

MEDIOLANUM BEST BRANDS

**INFORME ANUAL
Y ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO CERRADO

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

ÍNDICE

Información general	3
Informe y responsabilidades del Fiduciario	4
Declaración de responsabilidades de la Sociedad Gestora.....	5
Informe de la Gestora de Inversiones	6
Perfil de las Gestoras Delegadas de Inversiones	21
Informe de auditoría independiente.....	23
Balance	24
Cuenta de pérdidas y ganancias	43
Estado de variaciones de los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables	53
Estado de cambios en el número de Participaciones.....	57
Memoria relativa a las Cuentas Anuales	66
Inventarios de cartera	110
US Collection	110
European Collection	113
Pacific Collection	116
Emerging Markets Collection	119
Global Tech Collection	122
Euro Fixed Income	125
Global High Yield	133
Moderate Collection	164
Dynamic Collection.....	167
Agressive Collection	170
Mediolanum Blackrock Global Selection	173
Mediolanum JP Morgan Global Selection	176
Mediolanum Morgan Stanley Global Selection	179
Mediolanum Franklin Templeton Emerging Markets Selection.....	181
Mediolanum PIMCO Inflation Strategy.....	183
Mediolanum DWS Mega Trend Selection	185
Coupon Strategy Selection	187
New Opportunities Collection*	192
Inventario de cambios en la composición de las carteras.....	195

INFORMACIÓN GENERAL

SOCIEDAD GESTORA Y ENTIDAD COMERCIALIZADORA MUNDIAL	Mediolanum International Funds Limited, 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublín 4, Irlanda.
GESTORA DE INVERSIONES	Mediolanum Asset Management Limited, 2 Shelbourne Buildings, Shelbourne Road, Ballsbridge, Dublín 4, Irlanda.
GESTORAS DELEGADAS DE INVERSIONES	Goldman Sachs Asset Management International, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4 2BB, Reino Unido. (Global High Yield) Ashmore Investment Management Limited, 110 Cannon Street, Londres EC4N 6AR, Reino Unido. (Global High Yield) BNP Paribas Investment Partners UK Limited, 5 Aldermanbury Square, Londres EC2V 7BP, Reino Unido. (Euro Fixed Income) Aberdeen Fund Management Limited, 1 Bow Churchyard, Londres EC4M 9HH, Reino Unido. (Euro Fixed Income) PIMCO Europe Ltd, 11 Baker Street, Londres W1U 3AH, Reino Unido. (Mediolanum PIMCO Inflation Strategy Selection)
FIDUCIARIO	RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch (con efectos desde el 27 de julio de 2012, anteriormente denominada RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Dublin Branch), George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublín 2, Irlanda.
AGENTE ADMINISTRATIVO, REGISTRADOR Y AGENTE DE TRANSMISIONES	RBC Investor Services Ireland Limited (con efectos desde el 27 de julio de 2012, anteriormente denominada RBC Dexia Investor Services Ireland Limited), George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublín 2, Irlanda.
BANCO CORRESPONSAL/ AGENTE DE PAGOS EN ITALIA	State Street Bank S.p.A., Via Ferrante, Aporti 10, 20125 Milán, Italia.
AGENTE DE PAGOS EN ESPAÑA	Banco Mediolanum S.A., Av Diagonal 670, 08034 Barcelona, España.
AGENTE DE PAGOS EN ALEMANIA	Marcard, Stein & Co, AG Ballindamm 36, 20095 Hamburgo, Alemania.
AGENTE DE PAGOS EN LUXEMBURGO	RBC Investor Services Bank S.A., 14, Porte de France, L-4360 Esch/Alzette, Luxemburgo.
AUDITORES INDEPENDIENTES	Deloitte & Touche, Deloitte & Touche House, Chartered Accountants and Registered Auditors, 29 Earlsfort Terrace, Dublín 2, Irlanda.
ASESORES JURÍDICOS	Dillon Eustace, 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2, Irlanda.
GESTORA DE TESORERÍA	Mediolanum Asset Management Limited, Block B, Iona Building, Shelbourne Road, Dublín 2, Irlanda.
ENTIDAD PROMOTORA	Mediolanum S.p.A., Palazzo Meucci, Milano 3, Via Francesco, Sforza, 15, 20080 Basiglio, Milán, Italia.
ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD GESTORA	Andrew Bates (Presidente) Furio Pietribiasi (Consejero Delegado) Corrado Bocca John L, Mahon* Vittorio Gaudio Wyndham Williams* Bronwyn Wright*

* Administradores independientes.



INFORME Y RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

RESPONSABILIDADES DEL FIDUCIARIO

Incumbe al Fiduciario la responsabilidad de custodiar y mantener los bienes de Mediolanum Best Brands (en lo sucesivo, el “Fondo”) en nombre de los partícipes. Con arreglo a las Circulares OICVM del Banco Central de Irlanda, el Fiduciario tiene la obligación de indagar en las actividades de la Sociedad Gestora del Fondo e informar sobre ellas a los Partícipes en un informe en el que habrán de tratarse los asuntos exigidos en dichas Circulares.

Informe del Fiduciario correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2012

En nuestra opinión, el Fondo se ha gestionado en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2012:

- (i) Con sujeción a los límites que sobre las facultades de inversión y de endeudamiento del Fondo imponen la Escritura de Trust y el European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations de 2011 [Reglamento que adapta el Derecho interno irlandés a las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a las de las Directivas de la Comisión 2010/43/UE y 2010/44/UE, ambas de 1 de julio de 2010] (el “Reglamento”), y
- (ii) En todo lo demás, de conformidad con las disposiciones de la Escritura de Trust y del Reglamento.

**RBC INVESTOR SERVICES BANK S.A.
DUBLIN BRANCH**

Fecha: 26 de marzo de 2013

Your ambition. Our purpose.™

**RBC Investor Services Bank S.A.,
Dublin Branch**

George’s Quay House
43 Townsend Street
Dublín 2, Irlanda

T +353 1 613 0400
F +353 1 613 1198
rbcis.com

RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch
es una sucursal de RBC Investor Services Bank S.A.
Domicilio social: 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette, Luxemburgo
Inscrita en el Registro Mercantil de Irlanda con el nº 905449
Constituida en Luxemburgo con responsabilidad limitada
Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el nº B 47 192

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES DE LA SOCIEDAD GESTORA

La Sociedad Gestora está obligada a formular en cada ejercicio económico unos estados financieros que expresen la imagen fiel de la situación patrimonial del Fondo y de sus pérdidas o ganancias en dicho período. A la hora de formular dichos estados financieros, la Sociedad Gestora deberá:

- elegir unas normas de contabilidad adecuadas y aplicarlas de modo uniforme;
- realizar evaluaciones y estimaciones razonables y prudentes, y
- formular los estados financieros de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento, a menos que resulte inadecuado suponer que el Fondo vaya a continuar ejerciendo su actividad.

Incumbe a la Sociedad Gestora la responsabilidad de llevar una contabilidad adecuada, que refleje en todo momento, con razonable grado de exactitud, la situación financiera del Fondo y que le permita garantizar que los estados financieros se formulan de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Irlanda y en el European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations de 2011 [Reglamento que adapta el Derecho interno irlandés a las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a las de las Directivas de la Comisión 2010/43/UE y 2010/44/UE, ambas de 1 de julio de 2010] (en lo sucesivo, el “Reglamento OICVM”), y conforme a la Escritura de Trust. La Sociedad Gestora es responsable, asimismo, de la custodia de los activos del Fondo y, por tanto, de la adopción de todas las medidas razonables para evitar y detectar actividades fraudulentas y otras irregularidades.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora:

Administrador:

Administrador:

Fecha: 27 de marzo de 2013

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

US Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	6,85%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El US Collection Fund se anotó una ganancia en 2012 del 6,85%. Este Subfondo se ha estructurado para tener una exposición estratégica a fondos orientados tanto al crecimiento como al valor y a finales de año se encontraba invertido en once fondos objetivo. En el Subfondo, el objetivo de asignación de activos es de un 90% en fondos de renta variable y un 10% en tesorería. No obstante, en varios momentos del año el Subfondo tuvo una sobreponderación táctica en renta variable, lo que contribuyó positivamente a la rentabilidad.

Pese a los vaivenes cíclicos entre climas de “propensión al riesgo” y de “aversión al riesgo” en los mercados financieros y a algunos importantes retos, como la devastación causada por el huracán Sandy, la crisis de la deuda soberana en Europa, la ralentización del crecimiento en China y la amenaza del abismo fiscal, la bolsa estadounidense cerró el año en positivo, impulsada en gran medida por los programas de compras de bonos puestos en marcha por la Reserva Federal estadounidense y por el Banco Central Europeo, así como por los estímulos aplicados por el Gobierno chino. Pese a estos factores en contra, la economía de EE.UU. ha continuado por su senda de lento crecimiento, favorecida principalmente por una mejoría en el mercado de la vivienda y una caída de la tasa de paro. Los inversores siguieron sacando dinero de los fondos de renta variable y realizando fuertes inversiones en fondos de renta fija. Esta ha sido la tónica durante todo el año, pese al hecho de que los tipos de interés estén cercanos a mínimos históricos y haya temores crecientes a una burbuja en los mercados de deuda.

La rentabilidad, en términos absolutos, del US Collection fue de casi un 7% durante el año 2012, gracias principalmente a su exposición a fondos orientados al crecimiento. Siguió la tendencia general en el mercado, anotándose ganancias en el primer y tercer trimestres, cediendo terreno en el segundo y obteniendo unos resultados planos en el último trimestre del año.

A lo largo del año, incorporamos a la cartera posiciones en los fondos Allianz US Equity, Legg Mason Royce US Small Cap Opportunity Fund, JPMorgan US Value Fund, Alliance Bernstein Select US Equity Portfolio e ING L Invest US Growth tras nuestra salida de los fondos BlackRock US Basic Value Fund, BlackRock US Flexible Equity Fund y Perkins US Strategic Value Fund. Al mismo tiempo, redujimos nuestra asignación de activos a las posiciones del US Collection Fund en fondos de inferior rentabilidad relativa: Allianz US Equity, Morgan Stanley US Advantage Fund y Threadneedle American Select Fund.

Clase con Cobertura del US Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	8,20%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó favorable para la clase con cobertura del Subfondo, debido a la ligera depreciación del dólar estadounidense frente al euro.

European Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	17,70%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El European Collection Fund obtuvo en 2012 una ganancia del 17,70%. Este Subfondo se ha estructurado para tener una exposición estratégica a fondos de renta variable europeos y a finales de año se encontraba invertido en once fondos objetivo. En el Subfondo, el objetivo de asignación de activos es de un 90% en fondos de renta variable y un 10% en tesorería, aunque en varios momentos del año el Subfondo tuvo una sobreponderación táctica en renta variable, lo que contribuyó positivamente a la rentabilidad.

La crisis de deuda de la zona euro perdió intensidad en 2012, gracias fundamentalmente a la promesa de Mario Draghi, el Presidente del Banco Central Europeo, de hacer “todo lo que sea preciso” para salvar la moneda única. Aun así, los problemas crónicos de Europa se agravaron: su sistema financiero siguió hecho añicos y la economía de la zona euro sufrió una contracción. Muchos países han entrado en recesión porque los estrictos programas de austeridad supusieron recortes masivos de los déficits. Grecia padeció su

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

quinto año consecutivo de recesión y de cifras de paro récord. El punto muerto en que se encontró la situación política en el país dio paso a predicciones de que Grecia podría salir en 2012 del turbulento euro. Los bancos europeos están frenando considerablemente el crédito mientras tratan de cumplir los nuevos requerimientos de capital que se les está imponiendo. Grecia no es, en absoluto, el único posible punto crítico. Las cifras del mercado de trabajo en la mayoría de la zona euro acentuaron los temores a que el conjunto de la zona euro siga en recesión y se espera que continúe contrayéndose en 2013

Pese a los problemas económicos, Grecia se convirtió en 2012 en el mercado bursátil más rentable de Europa con un alza superior al 30%. Los inversores reaccionaron positivamente a las noticias de que los socios internacionales de Grecia se pusiesen de acuerdo sobre un segundo programa de rescate y diesen al nuevo Gobierno elegido en junio más tiempo para cumplir con sus compromisos presupuestarios. El índice DAX alemán registró un alza del 29%, casi doblando la ganancia observada en Francia y en otros importantes índices europeos.

Las posiciones del Subfondo más rentables del año fueron Allianz Europe Equity Growth Fund y Comgest Growth PLC Fund. Los fondos MFS Meridian European Smaller Companies Fund y Jupiter European Growth Fund fueron dos nuevas incorporaciones a la cartera. En 2012 nos deshicimos de la posición en el fondo BlackRock European Focus Fund, debido a su menor rentabilidad relativa. La exposición al MFS Meridian European Research Fund fue reducida como consecuencia de su ponderación dentro de la cartera del Subfondo relativamente desproporcionada.

Clase con Cobertura del European Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	16,91%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó desfavorable para la rentabilidad de clase con cobertura del Subfondo, a raíz de la apreciación de la libra esterlina y del franco suizo frente al euro.

Pacific Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	8,10%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

La ganancia cosechada por el Pacific Collection Fund en 2012 fue del 8,10%. Este Subfondo se ha estructurado para tener una exposición estratégica a fondos de renta variable del Pacífico y a finales de año se encontraba invertido en once fondos objetivo. El objetivo de asignación de activos del Subfondo es de un 90% en fondos de renta variable y un 10% en tesorería, aunque en varios momentos del año el Subfondo tuvo una sobreponderación táctica en renta variable que no contribuyó a la rentabilidad.

A pesar del pesimismo mundial y de la desaceleración de las principales locomotoras del crecimiento asiático, China e India, la región siguió avanzando, favorecida por el creciente consumo interno, que ayudó a contrarrestar las menores exportaciones. El crecimiento en la región de Asia-Pacífico se ha ralentizado. Los factores externos en contra desempeñaron un importante papel mientras la recuperación en las economías avanzadas sufría reveses. La bolsa más rentable de la región fue la de Tailandia, seguida de la de Filipinas. El índice japonés Nikkei también se anotó una de sus mayores ganancias en años, situándose las compañías financieras y exportadoras entre las de mayor rentabilidad, gracias principalmente a la depreciación del yen. Al mismo tiempo, el mercado bursátil australiano registró en 2012 la mayor carrera alcista desde 2009. Sin embargo, la mayor sorpresa de 2012 la dio la bolsa de Shanghai, que experimentó un alza del 20% desde septiembre tras exhibir unos resultados decepcionantes durante todo el año.

Las posiciones del Subfondo más rentables durante el año fueron las mantenidas en los fondos Newton Asian Income y Blackrock Asian Dragon. Los fondos Blackrock Asian Dragon, JO Hambro Capital Management Japan y AXA Rosenberg Pacific ex-Japan fueron incorporados a la cartera a lo largo del año. Al mismo tiempo, nos deshicimos en 2012 de los fondos Natixis Absolute Asia Pacific e iShares MSCI Pacific ex-Japan. La venta del primero de ellos se debe a su rentabilidad relativamente sistemáticamente inferior y la del segundo es consecuencia del cambio en la cartera de fondos hacia una gestión de activos activa. Además, redujimos la exposición al fondo Fidelity Japan Advantage a causa de un cambio en el gestor de carteras del Subfondo.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Clase con Cobertura del Pacific Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	13,45%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó desfavorable para la rentabilidad de la clase con cobertura del Subfondo, debido a la depreciación del dólar australiano, el yen japonés y el dólar de Hong Kong frente al euro.

Emerging Markets Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	13,60%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Emerging Markets Collection Fund registró en 2012 una ganancia del 13,60%. Este Subfondo se ha estructurado para tener una exposición estratégica a fondos de renta variable de mercados emergentes y a finales de año se encontraba invertido en siete fondos objetivo. El objetivo de asignación de activos del Subfondo es de un 90% en fondos de renta variable y un 10% en tesorería, aunque en varios momentos del año el Subfondo tuvo una sobreponderación táctica en renta variable, lo que contribuyó positivamente a la rentabilidad.

El desapalancamiento financiero internacional y la desaceleración de la economía mundial repercutieron negativamente en los mayores países en vías de desarrollo: Brasil, Rusia, China e India (BRIC). Descendieron las exportaciones a los países desarrollados, especialmente a una zona euro azotada por la crisis, obligando a los países emergentes a abandonar unos modelos económicos impulsados por las exportaciones y a concentrarse en el consumo interno.

Pese a la ralentización del crecimiento en los países denominados BRIC, los mercados emergentes continuaron, en general, subiendo. Los mercados emergentes se beneficiaron de un clima inversor generalmente positivo y de unos datos económicos fundamentales más sólidos en los países emergentes que en los países desarrollados. Se han ganado un amplio reconocimiento por parte de los inversores el hecho de que los mercados emergentes están mejor posicionados y son más seguros que muchos mercados desarrollados. Al cerrar el año con alzas de dos dígitos, los mercados emergentes demostraron una gran mejoría respecto a la rentabilidad negativa del año pasado. Entre las bolsas más rentables en 2012 figuraron Turquía, Tailandia, México y Hong Kong.

Aparte de vender iShares MSCI Emerging Markets ETF, no hubo ningún otro cambio en la composición de la cartera. Los dos fondos de Aberdeen, Aberdeen Emerging Markets Smaller Companies Fund y Aberdeen Emerging Markets Equity Fund, se convirtieron en los más rentables de 2012.

Global Tech Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	4,64%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Global Tech Collection Fund cosechó en 2012 una ganancia del 4,64%. Este Subfondo se ha estructurado para tener una exposición estratégica a fondos objetivo centrados en Tecnología de la Información (a finales de año se encontraba invertido en ocho fondos objetivo) y presenta además una exposición directa a acciones de la compañía Apple. El objetivo de asignación de activos del Subfondo es de un 90% en fondos de renta variable y un 10% en tesorería, aunque en varios momentos del año el Subfondo tuvo una sobreponderación táctica en renta variable, lo que contribuyó positivamente a la rentabilidad.

Tras la carrera alcista de Apple durante los tres primeros trimestres del año, el sector de Tecnología Global fue capaz de batir al mercado en su conjunto. Aun así, algunas decepciones registradas en el mercado, como ciertas imperfecciones del nuevo iPhone 5 y el precio relativamente alto del nuevo iPad mini, así como la intención de los inversores de materializar sus beneficios causaron un retroceso de las acciones tecnológicas en el último trimestre del año. Pese a las decepcionantes rentabilidades recientes del sector, el sector tecnológico parece estar en buena forma, disfrutando de unos elevados saldos de tesorería, unos pagos de dividendos crecientes, una sólida gestión y unos estrictos controles de stocks, que podrán contribuir a su crecimiento futuro.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Las posiciones en cartera menos rentables fueron las de los fondos BlackRock World Technology, Aberdeen Global Technology Fund y JP Morgan US Technology, cuyas ponderaciones fueron recortadas durante el año. Respondiendo a una decisión táctica, en el último trimestre del año incorporamos un fondo de Biotecnología, Dexia Equities L Biotechnology, a la cartera, pues consideramos que esta exposición podrá contribuir positivamente a la rentabilidad del Subfondo.

Clase con Cobertura del Global Tech Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	5,75%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó favorable para la clase con cobertura del Subfondo, debido a la ligera depreciación del dólar estadounidense frente al euro.

Euro Fixed Income Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	2,37%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Subfondo ganó un 2,37% en 2012. El Euro Fixed Income Fund invierte en valores de renta fija a corto plazo denominados en euros. A final de año, la asignación de activos era de un 49% a deuda pública y un 51% a deuda corporativa. El año 2012 ha resultado ser decisivo para la zona euro. Ante los renovados temores y la mayor preocupación asociada a unos rendimientos de la deuda soberana de la zona euro extremadamente altos, el BCE se vio obligado a asegurar que haría “lo que fuera preciso” para garantizar la continuidad del euro y, junto a ello, la contracción de los rendimientos de la deuda soberana europea. El cambio a una política monetaria más expansiva, unido a las Operaciones Monetarias de Compraventa (OMT, por sus siglas en inglés) lanzadas a finales del verano, proporcionó la necesaria estabilidad que se precisaba para la contracción de los rendimientos de la deuda soberana de la zona euro. Durante el año, entre los países de la zona euro cuyas bolsas más subieron se contaron Portugal, Irlanda e Italia y la exposición del Subfondo a los dos últimos países contribuyeron positivamente a la rentabilidad del Subfondo. Dentro del segmento de deuda empresarial, los principales motores de la rentabilidad del Subfondo fueron los sectores financiero, asegurador y bancario.

En líneas generales, el Subfondo mantiene una fuerte exposición a valores deuda no soberana de alta calidad y mayores rendimientos. La duración general de la cartera fue incrementada para elevar el rendimiento asociado a los valores de deuda con mayores plazos de vencimiento de los mercados de deuda pública de los países centrales de la zona euro mientras las rentabilidades de los activos monetarios se aproximaban a cero. A finales de año, la cartera presentaba una alta asignación de activos al componente a 7-11 años de la curva de rendimientos, ya que el segmento cercano al extremo a más corto plazo de la curva había registrado unos rendimientos en los países centrales de la zona euro bastante menores. La elevada exposición a valores de organismos públicos, cédulas hipotecarias y valores financieros preferentes, junto con los valores de menores ratings y los valores de deuda a más largo plazo, contribuyó positivamente a la rentabilidad del Subfondo durante el año. La alta asignación de activos al Reino Unido, Bélgica y Países Bajos resultó ser beneficiosa para la rentabilidad de la cartera.

Global High Yield Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	10,35%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

Durante el año 2012, el Subfondo registró una ganancia del 10,35%. Dentro del componente de la cartera de los valores estadounidenses de alta rentabilidad (alrededor del 65%), el posicionamiento macro tuvo una contribución positiva a las rentabilidades de la cartera, incluida la exposición a valores no denominados en dólares estadounidenses y a deuda empresarial de mercados emergentes, que registraron una brillante carrera alcista durante el año. El Subfondo mantuvo en el año un sesgo a la baja en términos de calidad, con unos bajos niveles de exposición a valores con ratings BB unidos a unas altas ponderaciones de exposición a valores de renta fija calificados CCC para aportar rentabilidad al Subfondo. Junto a esto, los bajos niveles de exposición a valores de deuda del tramo a corto plazo de la curva con una menor volatilidad de los diferenciales contribuyeron positivamente a la rentabilidad del Subfondo observada durante el año.

Dentro del componente de la cartera de los valores estadounidenses de alta rentabilidad, la elevada exposición al sector de telecomunicaciones móviles aportó rentabilidad positiva. El bajo nivel de exposición a valores cíclicos, que registraron un buen comportamiento durante el año, contrarrestó ligeramente la rentabilidad positiva del Subfondo. Entre los sectores cíclicos con una

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

rentabilidad más destacada figuraron construcción de viviendas, financieros, auxiliar de la construcción y transporte. La elevada exposición a los sectores de artículos de consumo, juegos de azar y bienes de equipo también restó rentabilidad. Las posiciones individuales que tuvieron una mayor contribución durante el período fueron Sprint Nextel, AXA, Intelsat y HD Supply, mientras que la posición individual que más rentabilidad restó al Subfondo fue la alta exposición a Plains Exploration, que perjudicó a la rentabilidad de la cartera cuando sus bonos cayeron como consecuencia de los temores de los inversores acerca de la naturaleza arriesgada de su actividad de perforación en aguas profundas del Golfo de México, debido a las condiciones climáticas y a la complejidad.

El componente de la cartera de los valores de deuda de mercados emergentes (alrededor del 35%) se invirtió principalmente en deuda exterior (fundamentalmente valores de deuda soberana y cuasisoberana denominados en USD), junto con asignaciones de menor ponderación a valores de deuda empresarial de mercados emergentes y a divisas locales. Los precios de los activos de mercados emergentes se vieron influidos, sobre todo, por actividades y sucesos externos durante el año y el estancamiento del crecimiento en las economías desarrolladas ha obligado a los países con mercados emergentes, dedicados básicamente a la exportación, a considerar el desarrollo de la demanda interna una fuente de crecimiento. El componente de la cartera que más contribuyó a la rentabilidad fue la deuda externa. También fue el área de mayor ponderación durante el año, viéndose impulsada su rentabilidad por factores como los rendimientos de los valores del Tesoro extremadamente bajos junto con los diferenciales decrecientes de los valores de mercados emergentes. Desde una óptica geográfica, países latinoamericanos como Venezuela y México se comportaron satisfactoriamente; Rusia también registró una evolución aceptable durante el año, atribuible a los altos precios de las materias primas. El posicionamiento de la cartera en los valores de deuda de alta rentabilidad de mercados emergentes también contribuyó a la rentabilidad del Subfondo durante el año, sobre todo en China, así como en el sector inmobiliario.

Clase con Cobertura del Global High Yield Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	12,57%

** Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.*

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó favorable para la clase con cobertura del Subfondo, gracias principalmente a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense.

Moderate Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	7,43%

** Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.*

El Moderate Collection Fund experimentó una ganancia del 7,43% en 2012. El Subfondo está estructurado para tener una exposición estratégica a fondos de renta variable y fondos de renta fija en euros y, a finales de año, estaba invertido en quince fondos objetivo. La asignación de activos del Subfondo es de un 20% a renta variable, un 78% a renta fija y un 2% en tesorería.

Los mercados europeos de renta fija estuvieron dominados por los hechos que en este momento rodean a la crisis de deuda europea y por una desaceleración de la economía mundial. A mediados de año, parecía inevitable la salida de Grecia de la zona euro. Los temores a la posibilidad de que Portugal, Irlanda, España e incluso Italia siguiesen su ejemplo fueron el principal factor determinante de los mercados. La confianza de los inversores se desplomó a causa de los temores a la incapacidad para evitar el contagio de la crisis de deuda en España y Grecia al resto de Europa. Los temores a una salida inminente de Grecia de la zona euro se han calmado por el momento. Los riesgos de cola fueron eliminados por la promesa de Mario Draghi de hacer “lo que sea preciso” para salvar el euro. Las nuevas medidas, denominadas programa de ‘Operaciones Monetarias de Compraventa’ (OMT, por sus siglas en inglés), permiten compras ilimitadas de bonos centradas principalmente en el tramo a corto plazo de las curvas de rendimientos europeas e influyeron positivamente en la confianza del mercado en el último trimestre del año.

Durante el año incorporamos a la cartera posiciones en los fondos Vontobel Fund US Value Equity y Newton Asian Income Fund. Al mismo tiempo, vendimos nuestra posición en los fondos BlackRock US Basic Value Fund y Natixis Absolute Asia AM Pacific Rim Equities, debido a su inferior rentabilidad relativa. El fondo Allianz Europe Equity Growth se convirtió en el más rentable de la cartera.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Clase con Cobertura del Moderate Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	7,58%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

Dynamic Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	8,51%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Dynamic Collection Fund se anotó una ganancia del 8,51% en 2012. El Subfondo está estructurado para tener una exposición estratégica a fondos de renta variable y de renta fija y a finales de año estaba invertido en doce fondos objetivo. La asignación de activos del Subfondo es de un 60% en fondos de renta variable, un 30% en fondos de renta fija en euros y un 10% en tesorería.

Pese a los vaivenes cíclicos entre climas de “propensión al riesgo” y de “aversión al riesgo” en los mercados financieros y a algunos importantes retos, como la devastación causada por el huracán Sandy, la crisis de la deuda soberana en Europa, la ralentización del crecimiento en China y la amenaza del abismo fiscal, las bolsas mundiales cerraron el año en positivo, impulsadas en gran medida por los programas de compras de bonos puestos en marcha por la Reserva Federal estadounidense y por el Banco Central Europeo, así como por los estímulos aplicados por el Gobierno chino. La crisis de deuda de la zona euro perdió intensidad en 2012, gracias fundamentalmente a la promesa de Mario Draghi, el Presidente del Banco Central Europeo, de hacer “todo lo que sea preciso” para salvar la moneda única. Aun así, los problemas crónicos de Europa se agravaron: su sistema financiero siguió hecho añicos y la economía de la zona euro sufrió una contracción. Muchos países han entrado en recesión porque los estrictos programas de austeridad supusieron recortes masivos de los déficits. Pese a la ralentización del crecimiento en los países denominados BRIC, los mercados emergentes continuaron, en general, subiendo. Los mercados emergentes se beneficiaron de un clima inversor generalmente positivo y de unos datos económicos fundamentales más sólidos en los países emergentes que en los países desarrollados. Al cerrar el año con alzas de dos dígitos, los mercados emergentes demostraron una gran mejoría respecto a la rentabilidad negativa del año pasado. A pesar del pesimismo mundial y de la desaceleración de las principales locomotoras del crecimiento asiático, China e India, la región siguió avanzando, favorecida por el creciente consumo interno, que ayudó a contrarrestar las menores exportaciones. El crecimiento en la región de Asia-Pacífico se ha ralentizado. Los factores externos en contra desempeñaron un importante papel mientras la recuperación en las economías avanzadas sufría reveses.

La posición más rentable del Dynamic Collection Fund fue Allianz Europe Equity Growth Fund, seguida de Aberdeen Emerging Markets Equity Fund. Los fondos Natixis Absolute Asia AM Pacific Rim Equities Fund y BlackRock US Basic Value Fund fueron vendidos debido a su menor rentabilidad negativa. Las nuevas incorporaciones a la cartera correspondieron a Newton Asian Income Fund y a Vontobel US Value Equity Fund.

Clase con Cobertura del Dynamic Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	8,70%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Aggressive Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	11,07%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Aggressive Collection Fund registró una ganancia del 11,07% en 2012. El Subfondo está estructurado para tener una exposición estratégica a fondos de renta variable mundial y a finales de año estaba invertido en nueve fondos objetivo. La asignación de activos del Subfondo es de un 90% en fondos de renta variable y un 10% en tesorería.

Pese a los vaivenes cíclicos entre climas de “propensión al riesgo” y de “aversión al riesgo” en los mercados financieros y a algunos importantes retos, como la devastación causada por el huracán Sandy, la crisis de la deuda soberana en Europa, la ralentización del crecimiento en China y la amenaza del abismo fiscal, las bolsas mundiales cerraron el año en positivo, impulsadas en gran medida por los programas de compras de bonos puestos en marcha por la Reserva Federal estadounidense y por el Banco Central Europeo, así como por los estímulos aplicados por el Gobierno chino. La crisis de deuda de la zona euro perdió intensidad en 2012, gracias fundamentalmente a la promesa de Mario Draghi, el Presidente del Banco Central Europeo, de hacer “todo lo que sea preciso” para salvar la moneda única. Aun así, los problemas crónicos de Europa se agravaron: su sistema financiero siguió hecho añicos y la economía de la zona euro sufrió una contracción. Muchos países han entrado en recesión porque los estrictos programas de austeridad supusieron recortes masivos de los déficits. Pese a la ralentización del crecimiento en los países denominados BRIC, los mercados emergentes continuaron, en general, subiendo. Los mercados emergentes se beneficiaron de un clima inversor generalmente positivo y de unos datos económicos fundamentales más sólidos en los países emergentes en relación con los países desarrollados. Al cerrar el año con alzas de dos dígitos, los mercados emergentes demostraron una gran mejoría respecto a la rentabilidad negativa del año pasado. A pesar del pesimismo mundial y de la desaceleración de las principales locomotoras del crecimiento asiático, China e India, la región siguió avanzando, favorecida por el creciente consumo interno, que ayudó a contrarrestar las menores exportaciones. El crecimiento en la región de Asia-Pacífico se ha ralentizado. Los factores externos en contra desempeñaron un importante papel mientras la recuperación en las economías avanzadas sufría reveses.

La posición más rentable del Aggressive Collection Fund fue Allianz Europe Equity Growth Fund, seguida de Aberdeen Emerging Markets Equity Fund y J.O. Hambro European Select Values Fund. Los fondos Natixis Absolute Asia AM Pacific Rim Equities Fund y BlackRock US Basic Value Fund fueron vendidos debido a su menor rentabilidad negativa. La nueva incorporación a la cartera durante 2012 correspondió al Newton Asian Income Fund.

Clase con Cobertura del Aggressive Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	12,23%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

Mediolanum BlackRock Global Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	8,77%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El BlackRock Global Selection Fund obtuvo en el año una ganancia del 8,77%. Entre el cuarto trimestre de 2011 y el primer trimestre de 2012, el Subfondo mantuvo una posición sobreponderada en renta variable, que ayudó a la cartera a beneficiarse de la dinámica alcista de los mercados bursátiles. El momento elegido para reducir riesgos en la cartera contribuyó negativamente a la rentabilidad del Subfondo, de modo que en mayo el Subfondo recogió beneficios de su sobreponderación, pero la rotación hacia una cartera más defensiva se produjo algo antes de lo que debiera. En cuando a la asignación regional de activos, el incremento de las posiciones en renta variable de Europa y de Asia-Pacífico tuvo una contribución positiva, al igual que la baja exposición a Japón. Las bolsas americanas, en las que algunas de las estrategias básicas en EE.UU. fueron batidas por el mercado en su conjunto, tuvieron alguna contribución negativa. La exposición a Latinoamérica también restó rentabilidad al Subfondo y, especialmente, la exposición a Brasil se tradujo en una contribución negativa. Por lo que respecta a las opiniones por sectores y temáticas, la exposición a acciones con mayores rentabilidades por dividendo (BGF Global Equity Income) no favoreció en 2012 a la rentabilidad, aunque sigue siendo una temática estratégica a medio plazo que en 2011 funcionó especialmente bien. Sectores como atención médica y tecnología tuvieron un

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

buen comportamiento y una contribución positiva, mientras que las acciones de compañías mineras auríferas y relacionadas con la agricultura fueron algo más inestables, a pesar de lo cual continuaron siendo positivas en términos de rentabilidad ajustada por riesgos. Dentro de la asignación a renta fija y activos monetarios, la asignación positiva a cierta duración por diferenciales en renta fija con ratings de categoría de inversión contribuyó positivamente a la rentabilidad de la cartera.

En términos globales, las elecciones de asignación de activos basadas en un enfoque descendente o macroeconómico (*top-down*) fueron ligeramente positivas en su contribución a la rentabilidad del Subfondo, siendo los principales factores positivos la selección geográfica, la rotación guiada por la dinámica de crecimiento y la sobreponderación en deuda empresarial dentro de la asignación a renta fija. Los principales lastres de la rentabilidad general del Subfondo han sido factores relacionados con la selección de valores individuales.

En líneas generales, los fondos incluidos en la cartera resultaron alcanzar rentabilidades superiores a la mediana de todo el universo de valores en los que puede invertirse. La única rentabilidad negativa desde la perspectiva de un fondo de renta variable fue registrada por el BlackRock World Gold Fund (-9,13%), mientras que entre los fondos objetivo más rentables figuraron BlackRock Asian Dragon Fund (25,49%) y BlackRock Continental European Flexible Fund (+30,37%). La asignación a renta fija del Subfondo también se anotó en el año una rentabilidad positiva. (Las rentabilidades anuales de los fondos objetivo se miden en euros y netas de comisiones).

Clase con Cobertura del Mediolanum BlackRock Global Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	9,76%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

Mediolanum JP Morgan Global Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	10,12%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

En general, la cartera registró en el año una revalorización del 10,12%. Pese a una serie de riesgos, el Subfondo mantuvo una posición ligeramente sobreponderada en los mercados bursátiles durante la mayor parte de 2012.

El año 2012 comenzó con incertidumbre sobre la recuperación mundial y, a principios de febrero, el nivel global de riesgo del Subfondo se redujo, aunque la decisión resultó ser prematura, ya que la renta variable experimentó en febrero una carrera alcista. En marzo, recortamos la exposición a la zona euro conforme subía mucho el mercado, pese a que había bastantes problemas pendientes de resolver, sobre todo ligados a la crisis de deuda. Ello favoreció a la rentabilidad del Subfondo en abril cuando la crisis en la zona euro entró en una nueva fase tras una violenta reacción política en los países de Europa central. A comienzos de junio, la cartera estaba posicionada para reflejar una opinión más positiva sobre la renta variable tras sufrir una ligera sobreventa a finales de mayo, en busca de un repunte táctico en los mercados. Los mercados de riesgo recibieron a primeros de agosto un fuerte empujón, gracias a que los bancos centrales se declararon dispuestos a flexibilizar su política y a rebajar los rendimientos de los valores de deuda a vencimientos cortos en Europa. Las bolsas mundiales cayeron en octubre en medio de unos resultados empresariales decepcionantes y conforme se acrecentaba la incertidumbre sobre los obstáculos económicos a muy corto plazo. Aparte de los beneficios, la confianza de los mercados se vio muy influida por los acontecimientos en Europa, por las próximas elecciones en EE.UU. y por el abismo fiscal que se avecina, así como por el crecimiento chino. En octubre, la cartera mantenía la sobreponderación en renta variable y se aumentó algo la exposición a la zona euro. Esto fue positivo en noviembre cuando los mercados bursátiles internacionales experimentaron una nueva carrera alcista.

En términos generales, la selección realizada para el Subfondo repercutió positivamente, sobre todo en el caso de la renta variable europea, donde la elección de fondos temáticos, como uno centrado en los dividendos, fue positiva. El impacto de la apuesta geográfica por Alemania y la mayor exposición a la zona euro en la segunda parte del año frente al menor peso relativo durante la primera mitad del año también resultaron positivos. En el sector de REITs (sociedades de inversión inmobiliaria) se obtuvieron rentabilidades especialmente brillantes, mientras que la exposición al sector de recursos naturales tuvo un impacto negativo en la rentabilidad de la cartera, sobre todo en verano. En términos globales, la selección realizada por el Subfondo en renta variable de mercados emergentes fue positiva, mientras que fue en conjunto negativa en EE.UU. y Asia y neutral en Japón.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Los fondos objetivo más rentables durante 2012 fueron JPM German Equity (29,55%), JPM Global Real Estate Securities (25,19%) y JPM Emerging Markets Opportunities (24,03%). La única rentabilidad negativa correspondió al JPM Global Natural Resources (-9,98%). (Las rentabilidades anuales de los fondos objetivo se miden en euros y netas de comisiones).

Clase con Cobertura del Mediolanum JP Morgan Global Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	10,96%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

Mediolanum Morgan Stanley Global Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	11,12%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

La ganancia obtenida por el Morgan Stanley Global Selection en el año fue del 11,12%. 2012 resultó ser un buen año para los activos de riesgo, como las acciones. Los bancos centrales de todo el mundo tuvieron en cuenta la ralentización del crecimiento mundial y la crisis europea y actuaron de manera decidida propiciando carreras alcistas de los mercados bursátiles. El Subfondo comenzó el año con un tono alcista, adoptando una posición sobreponderada en el componente de renta variable de la cartera. A finales de enero, cuando la dinámica alcista perdió fuelle, la cartera seguía posicionada con una visión optimista sobre los mercados, aunque con la expectativa de que los mercados subiesen a un menor ritmo. En marzo, se publicaron en China unos discretos datos económicos, los Gobiernos europeos se esforzaron por encontrar soluciones al déficit público, crecieron las quejas de los políticos y la exposición a renta variable se redujo entonces por debajo del 90% de la cartera. Ésta volvió a recortarse en mayo cuando Grecia luchó por formar un Gobierno de coalición que provocó un tímido pánico mientras la salida del euro se convertía en una posibilidad real y arreciaba el contagio a otros países. También en mayo, el rescate de Bankia sacudió a los mercados de deuda españoles y los rendimientos marcaron a finales de ese mes máximos de la era del euro. En julio, el BCE cambió de postura volviéndose acomodaticio, de manera que la disposición del BCE a hacer lo que sea preciso para solucionar la crisis tranquilizó a los mercados; en consecuencia, elevamos de nuevo la asignación a renta variable hasta situarla en torno al 90% de la cartera. En septiembre, el mercado experimentó una carrera alcista después de que Mario Draghi desvelase el plan del BCE para salvar el euro mediante el programa de Operaciones Monetarias de Compraventa ("OMT", por sus siglas en inglés) de compra de bonos emitidos por Estados miembros de la zona euro y de que, poco después, la Reserva Federal anunciase el programa QE3 (decidieron lanzar un nuevo programa de compra ilimitada de bonos por importe de 40.000 millones de US\$ centrado en bonos de titulización hipotecaria de organismos públicos, así como mantener la política de tipos de interés extremadamente bajos hasta, al menos, mediados de 2015) y los tribunales alemanes aprobasen el fondo de rescate. Todas estas novedades políticas fueron positivas para el mercado y para la rentabilidad del Subfondo durante 2012.

Durante el año incorporamos un nuevo fondo a la asignación del Subfondo, el US Property Fund, ya que el mercado inmobiliario estadounidense estaba mejorando al fin y se prevé que ofrezca unas rentabilidades superiores a la media. Este cambio se financió fundamentalmente con nuestra salida del fondo Global Property Fund. También elevamos la exposición a la renta variable europea respecto a nuestra posición a principios de año al haber mejorado las perspectivas de esta región. La mayor caída de la exposición desde principios de año consistió en recortar la exposición al US Growth Fund. Lo hicimos, en parte, porque esta cartera presenta generalmente cierta exposición a Asia y también porque lo más probable es que la exposición al crecimiento no vaya a verse recompensada en el entorno de crecimiento relativamente lento por el que actualmente se caracteriza EE.UU. Dentro del componente de renta fija, vendimos en el año la posición en el fondo European High Yield Fund, debido principalmente a que elevamos considerablemente la exposición a esta región en el componente de renta variable. La exposición a renta fija mundial también se aumentó para diversificar el mayor riesgo en renta variable, así como para reducir la exposición al euro, que ha llegado a ser relativamente alta en comparación con otras divisas.

Los fondos objetivo más rentables durante 2012 fueron Morgan Stanley Eurozone Equity Alpha Fund (+22,88%) y Morgan Stanley Global Property Fund (+29,16%), mientras que el Morgan Stanley US Liquidity Fund (-1,78%) fue el único fondo con rentabilidad negativa (Las rentabilidades anuales de los fondos objetivo se miden en euros y netas de comisiones).

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Clase con Cobertura del Mediolanum Morgan Stanley Global Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	11,29%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

Mediolanum Franklin Templeton Emerging Markets Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	12,33%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Mediolanum Franklin Templeton Emerging Markets Selection Fund se anotó una rentabilidad del +12,33% en 2012. Durante el año, la elección de adoptar una infraponderación en el componente de renta fija de la cartera y de mantener más valores de renta variable fue positiva para la rentabilidad.

En cuanto a la asignación de activos de la cartera, a comienzos de año la cartera presentaba una asignación del 57% a renta variable y del 43% a renta fija. A principios de abril, la exposición a fondos de renta variable se redujo hasta el 52,5%, recogiendo algunos beneficios de la carrera alcista de la renta variable comenzada en octubre de 2011 y basándonos en ciertos temores a que una posible corrección de los precios estuviese larvándose mientras los datos económicos no lograban superar las previsiones. La confianza del mercado en China también siguió siendo escasa, en vista del escepticismo generalizado entre los inversores acerca del momento en que se producirá un repunte del crecimiento. Por tanto, redujimos nuestra posición en el Templeton China Fund, así como la posición en el Templeton Asian Smaller Companies Fund. En agosto, volvimos a elevar la asignación a fondos de renta variable hasta el 54% (prefiriendo Asia a Latinoamérica y Europa del Este) y recortamos la asignación a fondos de renta fija hasta el 46%. A finales de año, la cartera tenía una ponderación del 54% en renta variable y del 46% en renta fija (24% en fondos orientados a deuda de mercados emergentes y 21% en fondos orientados a deuda de países desarrollados).

Todos los fondos de la cartera contribuyeron positivamente a la rentabilidad del Subfondo. Dentro del componente de renta fija, el fondo más rentable fue el Templeton Global Total Return Fund (+18,11%), gracias al brillante comportamiento de la renta fija con ratings tanto de categoría de inversión como de categoría especulativa, así como de la deuda de mercados emergentes. Al Templeton Emerging Markets Bond Fund (+17,11%), que fue otro de los fondos con una importante contribución a los resultados, le correspondió la mayor posición en renta fija durante el año. En el caso del componente de renta variable, las rentabilidades fueron más dispares. El Templeton Asian Smaller Companies Fund registró la mayor rentabilidad durante el período de 12 meses analizado (+35,09%) y fue el fondo con una mayor contribución a las rentabilidades del Subfondo. El Templeton Asian Growth Fund (+15,28%) fue, debido a su ponderación dentro de la cartera, el segundo fondo que más contribuyó a la rentabilidad general. El fondo menos rentable fue el Templeton Latin America Fund (+9,86%), ya que esta región fue durante el año la que registró un comportamiento más discreto de todas las regiones con mercados emergentes. (Las rentabilidades anuales de los fondos objetivo se miden en euros y netas de comisiones).

Mediolanum PIMCO Inflation Strategy Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	7,95%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

El Subfondo registró durante el año una rentabilidad positiva del 7,95%. El Subfondo está estructurado para tener una exposición en una multitud de clases de activos seleccionados estratégicamente y a finales de año presentaba una asignación del 4,5% en materias primas, 12,5% en renta variable (de la cual, el 3,9% en fondos orientados a mercados emergentes), 80,7% en renta fija (de la cual, el 33,7% en fondos orientados a deuda de mercados emergentes) y 2,3% en tesorería.

Las mayores contribuciones a la rentabilidad procedieron de las asignaciones a renta fija privada y mercados emergentes; durante el año, gestionamos tácticamente la exposición a renta variable con una postura global defensiva y un enfoque centrado en el valor y en las empresas que pagan altos dividendos para beneficiarnos de sus atractivas valoraciones. La exposición a mercados emergentes permitió beneficiarse de sus perspectivas de un mayor crecimiento. La renta fija de los países centrales de la zona euro siguió siendo

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

el sostén de la cartera, aunque redujimos gradualmente la duración durante el año conforme los valores de deuda pública se acercaban a niveles completamente ajustados, debido a la intervención de los bancos centrales. Dentro de la renta fija privada, la principal exposición ha correspondido a los valores de deuda empresarial de mayor calidad, que se vieron favorecidos por unos sólidos balances y que ofrecen un mayor *carry* (ganancia de apalancamiento financiero sobre diferenciales de rendimiento) que los valores de deuda pública. En el caso de los activos ligados a la inflación, preferimos los activos físicos a los financieros; dentro de los bonos referenciados a la inflación, la principal asignación correspondió a la deuda soberana en vista de la sólida dinámica fiscal y de sus interesantes rendimientos reales, como en Reino Unido y Australia, mientras que elevamos la asignación a mercados emergentes para favorecer a los países con una positiva dinámica de crecimiento y un menor endeudamiento en comparación con los países desarrollados.

Los fondos con una mejor contribución a la rentabilidad de la cartera fueron PIMCO Emerging Markets Bond Fund (18%), PIMCO Emerging Asia Bond Fund (17%) y PIMCO Diversified Income Fund (15,3%). Los fondos menos rentables del Subfondo fueron PIMCO GIS Commodities Plus Strategy Fund (2,7%) y PIMCO Euribor plus Fund (3,1%). (Las rentabilidades anuales de los fondos objetivo se miden en euros y netas de comisiones).

Mediolanum DWS MegaTrend Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	9,28%

* *Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.*

En líneas generales, el Subfondo registró en 2012 un alza del 9,28%. El año pasado asistimos a una divergencia entre los mercados guiados por políticas y los datos económicos fundamentales. Los rendimientos de los valores de deuda pública considerados un activo refugio (Alemania, EE.UU., Japón y Suiza) cayeron aún más hasta alcanzar niveles menos interesantes. Los mercados bursátiles soportaron un año de altibajos macroeconómicos, situándose durante 2012 en cabeza la renta variable de mercados emergentes y europea tras una primera etapa de debilidad a causa de la preocupación sobre el crecimiento y la deuda soberana, respectivamente. Pese a la subida a finales de año de las valoraciones de la renta variable, sigue cotizando en unos niveles absolutos interesantes desde una perspectiva histórica.

La cartera mantuvo una sobreponderación en renta variable durante todo el año a través de una exposición a diferentes fondos con temáticas de inversión como Agricultura, Infraestructuras, Atención Médica y Tecnología, mientras que el posicionamiento estratégico en megatendencias perjudicó a la rentabilidad en comparación con los mercados generales de dos maneras: en primer lugar, estas megatendencias están sobreexpuestas al crecimiento de los mercados emergentes e infraexpuestas a Norteamérica y al dólar estadounidense (USD); dado que el USD se apreció fuertemente frente al euro y las bolsas norteamericanas batieron a la renta variable mundial, el posicionamiento ha dado lugar a un pesado lastre. En segundo lugar, las megatendencias a las que más expuesto está el Subfondo tienen una naturaleza más cíclica y, por tanto, se traducen en una alta exposición del Subfondo a sectores como industriales, energía y materiales y en una menor exposición a bienes de consumo de primera necesidad, bienes de consumo cíclico y financieros, que arrojaron unos mejores resultados en 2012.

La contribución más rentable correspondió a las exposiciones a renta variable de mercados emergentes (sobre todo en Asia), así como a temáticas cíclicas, como Agroindustria y Biotecnología (DWS Biotech-Aktien +27,64% y DWS Deutschland +36,89%). La menor contribución procedió de la exposición a temáticas defensivas como Energía (DWS Energiefonds -5,65%), Atención Médica (DWS Health +13,33%) y renta variable mundial, como DWS Top Dividende (+7,47%), que se concentran en acciones generadoras de rendimientos más bien defensivas con una alta rentabilidad por dividendo. (Las rentabilidades anuales de los fondos objetivo se miden en euros y netas de comisiones).

Clase con Cobertura del Mediolanum DWS MegaTrend Selection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	9,61%

* *Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.*

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense y yen japonés.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Coupon Strategy Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	11,59%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L

El Coupon Collection Fund se anotó en 2012 una ganancia del 11,59%. El Subfondo tiene por objetivo proporcionar un rendimiento distribuido en forma de dividendos semestrales y de una revalorización del capital invertido. El Subfondo está estructurado para tener una exposición en una multitud de clases de activos seleccionados estratégicamente. En 2012, el Coupon Collection Fund estuvo invertido en fondos orientados a renta variable mundial y regional, deuda de alta rentabilidad, de mercados emergentes, europea y mundial y al sector inmobiliario.

2012 fue, en general, un buen año para todos los productos remunerados con rendimientos. Los emisores de valores de alta rentabilidad experimentaron la combinación favorable de unos cash-flows en alza, un menor endeudamiento y unos costes de intereses inferiores ocasionados por su capacidad para refinanciar la deuda existente a unos tipos de interés ultrabajos. Al mismo tiempo, los inversores, decepcionados por las bajas rentabilidades de la deuda pública y buscando valores remunerados con rendimientos, provocaron una fuerte subida de la demanda de deuda de alta rentabilidad, que llevó a los rendimientos de los valores con ratings especulativos a marcar mínimos históricos.

Los valores de deuda de mercados emergentes fueron durante 2012 los más rentables entre los principales segmentos del mercado. Esta clase de activos se benefició del clima inversor generalmente positivo, de los datos económicos fundamentales en los países emergentes más aceptables que en los países desarrollados y de su interesante rendimiento y potencial de revalorización a largo plazo.

La condición similar a un bono y la naturaleza defensiva de las acciones que pagan dividendos, que aportan cierta certidumbre, al menos, en un mundo de inversión incierto, cobraron una mayor popularidad, lo que elevó sus valoraciones y dio lugar a su creciente correlación con los valores de renta fija.

El Coupon Collection Fund invirtió en una serie de nuevos fondos durante todo el año para incrementar la diversificación de la cartera. En 2012 incorporamos a la cartera los siguientes fondos: UBAM Europe Equity Dividend+ Fund, Schroder Global Property Income Maximiser, Morgan Stanley Emerging Markets Domestic Debt Fund, JPM Europe Strategic Dividend Fund, PIMCO Global Bond Fund, BlackRock Global Corporate Bond Fund, Invesco Euro Corporate Bond Fund, AXA Euro Credit Short Duration Fund, Veritas Global Equity Income Fund, M&G Global Dividend Fund y Algebris Financial Credit Fund. Al mismo tiempo, eliminamos nuestra asignación a deuda australiana a raíz de la venta de los fondos Aberdeen Global II - Australian Dollar Bond Fund y UBS Lux Bond Fund – AUD.

Clase con Cobertura del Coupon Strategy Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
30/12/11 – 31/12/12	12,00%

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó en general ligeramente favorable para la clase con cobertura del Subfondo, pese a la depreciación del euro frente a la libra esterlina y gracias a la apreciación del euro frente al dólar estadounidense.

New Opportunities Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
20/02/12 – 31/12/12	3,28%**

* Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum L.

** Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012 (rentabilidad no anualizada)

El New Opportunities Collection Fund ha registrado desde su lanzamiento (20/02/2012) una ganancia del 3,28%. El Subfondo está estructurado para tener una exposición estratégica tanto a fondos orientados a renta fija y variable como a fondos orientados a materias primas, bienes inmuebles e infraestructuras y a finales de año estaba invertido en catorce fondos y tres ETFs (fondos cotizados).

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

La política monetaria siguió siendo muy favorable en todo el mundo en 2012, reduciendo los rendimientos de la deuda soberana y respaldando a los activos de riesgo. La renta variable mundial de compañías de pequeña capitalización bursátil tuvo una buena racha, favorecida por la mejoría de la confianza de los mercados en Europa y por los mejores datos económicos publicados a principios de año, aunque más avanzado el año una cierta incertidumbre sobre la recuperación mundial le restó rentabilidad.

Los mercados emergentes, de clases de activos de renta tanto fija como variable, se beneficiaron del clima inversor generalmente positivo y de los datos económicos fundamentales en los países emergentes más aceptables que en los países desarrollados, y de su interesante rendimiento y potencial a largo plazo. Al terminar el año con ganancias de dos dígitos, los mercados emergentes demostraron una gran mejoría respecto a la rentabilidad negativa del año pasado.

Los emisores de valores de alta rentabilidad experimentaron la combinación favorable de unos cash-flows en alza, un menor endeudamiento y unos costes de intereses inferiores ocasionados por su capacidad para refinanciar la deuda existente a unos tipos de interés ultrabajos. Al mismo tiempo, los inversores, decepcionados por las bajas rentabilidades de la deuda pública y buscando valores remunerados con rendimientos, provocaron una fuerte subida de la demanda de deuda de alta rentabilidad, que llevó a los rendimientos de los valores con ratings especulativos a marcar mínimos históricos. Ello suscitó temores a una posible burbuja en la deuda de alta rentabilidad conforme se deterioraba drásticamente la calidad del rating de las inversiones que están siendo aceptadas por los inversores.

Aun así, el mercado inmobiliario se anotó la mayor rentabilidad del año tras los síntomas de una recuperación del mercado de la vivienda de EE.UU. En vista de que los precios de la vivienda y las ventas de viviendas tienden al alza, los inversores estaban casi seguros de que el mercado había tocado fondo y comenzado a avanzar por una senda de crecimiento. No obstante, deberíamos ser conscientes de los importantes lastres que sigue habiendo, como la gran cantidad de viviendas ejecutadas en poder de los bancos y que todavía no están en el mercado, además de las endeble condiciones en el mercado de trabajo.

Al mismo tiempo, el sector de materias primas despertó temores. Algunos profesionales de los mercados advirtieron de que el sempiterno mercado alcista de las materias primas ha tocado a su fin. Los bancos centrales están inyectando más dinero para ofrecer al mercado crédito en condiciones asequibles, lo que puede ser temporalmente alcista para el oro y la plata, considerados un activo refugio en períodos de incertidumbre. Además de lo anterior, el crecimiento económico mundial sigue enfriándose, lo que está, a su vez, ralentizando la demanda de materias primas que van desde acero hasta semillas de café arábica.

El Morgan Stanley Global Property Fund demostró ser el fondo más rentable durante el período de inversión, seguido del Aberdeen Emerging Markets Equity Fund. El menos rentable fue el fondo de materias primas Goldman Sachs Dow Jones-UBS Enhanced Strategy Portfolio.

Clase con Cobertura del New Opportunities Collection Fund

Rentabilidad*	Subfondo
20/02/12 – 31/12/12	2,50%**

* *Rentabilidad en euros, neta de comisión de gestión, comisión sobre resultados y costes, y basada en el Valor Liquidativo de la Participación de la Clase Mediolanum LHA.*

** *Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012 (rentabilidad no anualizada)*

La cobertura del riesgo de cambio, instrumentada utilizando contratos a plazo sobre divisas, resultó desfavorable para la clase con cobertura del Subfondo, debido a una apreciación del dólar estadounidense frente al euro durante el período desde el lanzamiento del Subfondo hasta el 31 de diciembre de 2012.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

2012 – Análisis de los mercados

La economía mundial se ha enfrentado a importantes retos en los 12 últimos meses, asistiendo los mercados a niveles de volatilidad extremos durante el año. La crisis de la deuda soberana europea siguió en primer plano mientras los gobernantes se esforzaban por dar respuesta a los temores a que varios países fuertemente endeudados pudiesen verse obligados a salir del euro, una perspectiva potencialmente calamitosa que entrañaba el riesgo de un desplome de la actividad económica. Las economías emergentes han sido el motor del crecimiento mundial, si bien la fuerte desaceleración de China obligó a las autoridades a aprobar rebajas de los tipos de interés para reorientar la economía con vistas a que su crecimiento en vez de estar guiado por las exportaciones lo esté por el mercado interno. Los Gobiernos de los países del G-7 han intentado, en distinto grado, reducir sus déficits públicos e implantar programas de austeridad, dejando simultáneamente los tipos de interés en niveles históricamente bajos. En EE.UU., Reino Unido y Japón, esta medida ha venido acompañada de nuevas compras de activos (*quantitative easing*) dirigidas a reactivar el crecimiento. Con todo, los indicadores económicos mundiales siguen mostrando un crecimiento deprimido en muchos países, aunque los datos publicados en EE.UU. y China fueron más alentadores a finales del año. Los principales motivos de inquietud son el lastre impuesto por la recesión europea y los actuales problemas fiscales en EE.UU., habiéndose evitado en el último minuto el abismo fiscal y continuando en marcha las negociaciones sobre el techo de deuda.

Aunque la volatilidad ha estado instalada en los mercados bursátiles en los 12 últimos meses, la mayoría de los grandes mercados se anotaron unas impresionantes ganancias mientras las iniciativas políticas de varios bancos centrales alimentaban el optimismo entre los inversores a que el crecimiento económico mundial se recuperará, aunque a un ritmo moderado. Los mercados europeos experimentaron una fuerte carrera alcista, impulsada por el optimismo de que el Banco Central Europeo estaba, al fin, tomando medidas decisivas para abordar la crisis de deuda de la región. Ello también propulsó a la renta variable de la región de Asia-Pacífico y a los mercados emergentes a medida que el año tocaba a su fin, junto con los síntomas de mejoría de las perspectivas económicas mundiales. La renta variable estadounidense se vio respaldada por los excelentes beneficios empresariales, ratificando la Reserva Federal su compromiso de mantener unos tipos de interés ultrabajos, lo que señala un cambio de política que liga los tipos de interés a varios importantes indicadores económicos. La renta variable japonesa registró una carrera alcista a finales de año tras la elección de un nuevo Gobierno comprometido con políticas orientadas al crecimiento, aunque las rentabilidades para los inversores británicos fueron muchos menores al sufrir el yen una fuerte depreciación.

Durante el año, los valores de deuda pública de mayores ratings estadounidenses, británicos y alemanes tuvieron un comportamiento relativamente modesto, resultando ser 2012 el mejor año para los mercados de deuda empresarial desde 2009. Los mercados de deuda europea 'periférica', anteriormente de capa caída, registraron una fuerte carrera alcista, siendo su detonante el anuncio realizado a finales del pasado verano por el BCE de que estaba listo para aprobar compras ilimitadas de deuda soberana para evitar la desintegración desordenada de la zona euro. Dentro de los mercados de renta fija privada, los valores de deuda del sector financiero se comportaron especialmente bien conforme se relajaban las presiones de financiación sobre los bancos y parecían haber decaído los riesgos a muy corto plazo para los mercados europeos de deuda soberana. Los inversores institucionales siguieron comprando valores de deuda empresarial de mayores rendimientos, mientras el mercado de nuevas emisiones se ha mostrado muy activo al haber tratado las empresas de aprovechar este interés y de garantizarse unos menores costes de endeudamiento.

De manera similar, la búsqueda de rendimientos ha llevado a los inversores en deuda a los mercados emergentes, sobre todo a países donde los bancos centrales tienen un historial creíble de control de la inflación y que ofrecen diversificación en períodos de mayor volatilidad de los mercados.

Ante unos rendimientos de la deuda pública en Reino Unido, EE.UU. y Alemania excepcionalmente bajos y dadas las inciertas perspectivas económicas mundiales, los inversores internacionales han continuado valorando la estable corriente de ingresos que ofrecen los inmuebles comerciales. Concretamente, los bienes inmuebles de alta calidad con una ubicación privilegiada siguieron concitando una elevada demanda.

En el año 2012 se registró la más estrecha banda anual entre máximo y mínimo del tipo de cambio EUR/USD desde 2001 y la menor variación anual de la historia, pese a las fuertes turbulencias en la zona euro. Tradicionalmente, el principal factor determinante de la evolución de este tipo de cambio han sido los desplazamientos de los tipos de interés de mercado relativos, aunque se han vuelto menos importantes ahora que la Fed y el BCE han flexibilizado sus políticas (casi) tanto como podían, de manera que el principal factor determinante fue el riesgo soberano. Ello trajo consigo una recuperación del cambio EUR/USD en la segunda mitad del año. En el caso de las materias primas, el oro siguió a la defensiva por las incertidumbres en torno al abismo fiscal y a la recuperación económica estadounidense, mientras el crudo subía ante el creciente riesgo geopolítico, los mejores datos chinos y las perspectivas de medidas adicionales de estímulo en EE.UU.

2013 – Perspectivas de los mercados

Las perspectivas de los mercados para 2013 siguen siendo dispares. Uno de los temas comunes en todo 2012 fue el del cambio. No prevemos que 2013 vaya a ser diferente. El desapalancamiento financiero mundial y las transiciones políticas tanto en EE.UU. como en Europa posiblemente volverán a ocupar el primer plano. Los avances en las negociaciones sobre el Presupuesto de EE.UU. y la reestructuración de la deuda soberana europea pueden influir considerablemente en la economía mundial y las acciones de mercados emergentes siguen siendo vulnerables a la operativa guiada por la aversión al riesgo pese al crecimiento más alto y los niveles de endeudamiento más bajos exhibidos por estos países.

INFORME DE LA GESTORA DE INVERSIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

Debido a la crisis de la deuda soberana y a las diversas medidas de cuidados intensivos adoptadas por las autoridades monetarias, los tipos de interés se encuentran en su nivel más bajo, lo que convierte a las acciones en un activo interesante en términos de riesgo/rentabilidad. En este contexto, la necesidad de rendimiento, junto con la menor percepción de que los bonos tienen la naturaleza de ser un activo “refugio contra riesgos”, tendrán un muy difícil partido de dobles que jugar durante este año. Ni la inflación ni la deflación preocuparon en demasía a los mercados en 2012 y, en general, no se espera que sean un importante motivo de preocupación para los mercados. Desde un punto de vista político, cabría que los inversores esperen una continuación de la disfunción de Washington mientras la clase política se pelea por el techo de deuda, los recortes programados del gasto público y la necesidades de acuerdos presupuestarios continuados, que trae consigo la posibilidad de otra confrontación en el último minuto y una posible rebaja del rating. También hay un riesgo político procedente de Europa, registrándose en febrero las elecciones italianas. Si no saliese un resultado claro del recuento electoral, es posible que los mercados reaccionen negativamente. Las previsiones apuntan a que la política monetaria volverá a desempeñar un papel fundamental el año que viene mientras la expansión de los balances de los bancos centrales parece ser el motor clave de las divisas, lo que afecta, a su vez, a los mercados de riesgo.

PERFIL DE LAS GESTORAS DELEGADAS DE INVERSIONES

Goldman Sachs Asset Management International

Goldman Sachs Asset Management (“GSAM”) es una de las unidades de la División de Gestión de Inversiones (“DGI”) de Goldman Sachs. Esta División de Gestión de Inversiones se constituyó como división operativa de Goldman Sachs el 1 de septiembre de 1999. IMD incluye dos negocios principales: GSAM, que desde 1989 ofrece servicios discretos de asesoramiento de inversión a inversores institucionales como fondos de pensiones, patrimonios familiares, fundaciones, instituciones financieras, empresas y gobiernos; y Private Wealth Management (“PWM”). A 30 de septiembre de 2012, GSAM y PWM contaban con una plantilla total de más de 3.500 empleados, repartidos entre sus 43 oficinas de todo el mundo. A 30 de septiembre de 2012, GSAM gestionaba un volumen de activos valorado en alrededor de 571.000 millones de EUR entre 9.560 cuentas.

La unión de los recursos de una gran empresa con el enfoque propio de una boutique especializada permite a los equipos de inversión independientes de GSAM ofrecer una amplia y competitiva gama de productos de diferentes clases, regiones y niveles de riesgo. Asimismo, la organización es reconocida como una entidad líder en la gestión y optimización del riesgo.

Ashmore Investment Management Limited

Ashmore Investment Management Limited (“Ashmore”) es una gestora de inversiones especializada en las clases de activos de mercados emergentes. Esta entidad tiene su sede en Londres y oficinas en Australia, Brasil, China, Colombia, India, Japón, Rusia, Singapur, Turquía y Estados Unidos. Su casa matriz, Ashmore Group plc, cotiza en la Bolsa de Valores de Londres y es uno de los integrantes del índice FTSE-250, con una plantilla de más de 280 empleados repartidos por todo el mundo. A 30 de septiembre de 2012, su volumen total de activos gestionado ascendía a alrededor de 68.000 millones de EUR.

La filosofía de construcción de carteras de Ashmore responde principalmente a un estilo descendente (“*top-down*”) macroeconómico. El estilo es activo, está basado en una perspectiva macroeconómica y presta mucha atención a la gestión de la liquidez. Sus gestores opinan que la mejor manera de adquirir una exposición a las fuertes tendencias a medio y largo plazo existentes en los mercados emergentes es recurrir a gestoras especializadas que apliquen un enfoque activo. Su enfoque combina una disciplina de inversión formal con la máxima flexibilidad para responder a hechos cambiantes en el lapso de tiempo durante el cual cambien los fundamentales del mercado. En el caso de los mercados emergentes, estos fundamentales pueden variar rápidamente, razón por la cual consideran que la gestión activa con un fuerte sesgo de ejecución en pro de una elevada liquidez suele ser lo más idóneo.

BNP Paribas Investment Partners

BNP Paribas Investment Partners es la línea de negocio del Grupo BNP Paribas dedicada en exclusiva a la gestión de patrimonios. BNP Paribas Investment Partners ofrece una gama completa de servicios de gestión de inversiones a clientes institucionales y particulares de todo el mundo. Alrededor de 800 profesionales de la inversión trabajan a través de una red de unos 60 centros de inversión, cada uno de los cuales está especializado en una clase de activos o un tipo de producto en particular. A 30 de septiembre de 2012, su volumen total de activos gestionado ascendía a 502.000 millones de EUR; BNP Paribas Investment Partners es la 6ª mayor gestora de patrimonios de Europa.

BNP Paribas Investment Partners combina la fortaleza financiera, la red de distribución y la concentración en el cumplimiento normativo de su empresa matriz con la reactividad, especialización y espíritu emprendedor de las boutiques de inversión.

Aberdeen Asset Management PLC

Aberdeen Asset Management PLC fue fundada en 1983. A 31 de diciembre de 2012, el volumen de activos gestionado por Aberdeen Asset Management ascendía a 238.400 millones de EUR, de los que en torno a un 19% corresponde a renta fija, un 56% a renta variable, un 9% a inversiones inmobiliarias, un 12% a inversiones alternativas y el 4% restante a Mercados Monetarios. Aberdeen Asset Management tiene su sede en Aberdeen y emplea a 2.004 personas repartidas por 25 países.

Aberdeen Asset Management pretende conseguir unos excelentes resultados sin asumir un riesgo excesivo. Con tal fin, opera en un entorno de riesgo controlado y en el marco de una estructura de asunción de responsabilidades perfectamente acotada. La capacidad de renta fija de Aberdeen se caracteriza por añadir alfa (indicador del riesgo específico de un valor) a las carteras de sus clientes, utilizando equipos bien diferenciados e independientes. Estos equipos comprenden profesionales de la inversión especializados en tipos de interés, deuda con ratings de categoría de inversión, divisas, deuda de alta rentabilidad y de mercados emergentes. Todos los equipos resaltan la importancia del análisis propio y la necesidad de identificar oportunidades de inversión que ofrezcan un interesante binomio riesgo-rentabilidad. Además, los equipos de selección de carteras asignan activos entre todas las estrategias de acuerdo con los requisitos individuales de los clientes.

PERFIL DE LAS GESTORAS DELEGADAS DE INVERSIONES (cont.)

Pacific Investment Management Company LLC

Pacific Investment Management Company LLC (PIMCO) fue fundada en 1971; la entidad tiene su sede en Newport Beach, California y PIMCO tenía a 30 de septiembre de 2012 una plantilla mundial de 2.215 empleados fijos. PIMCO abrió su oficina en Londres en 1997. PIMCO gestionaba a 30 de septiembre de 2012 activos por importe de 1,92 billones de US\$.

PIMCO tiene por misión ‘Gestionar el riesgo y conseguir rentabilidades para nuestros clientes’. Se trata de un proveedor mundial de soluciones de inversión que gestiona inversiones para una amplia variedad de clientes, incluyendo planes de pensiones y de jubilación, públicos y privados, y otros activos. También actúa de asesoría y gestora de patrimonios para empresas, bancos centrales, instituciones educativas, asesores financieros, fundaciones y patrimonios familiares. En PIMCO son inversores largoplacistas y líderes de opinión. Las claves y soluciones a las que llega PIMCO son el resultado de un proceso inversor probado que genera opiniones macroeconómicas tanto cíclicas (a corto plazo) como seculares (a tres a cinco años vista) y que combina dichos pronósticos con un exhaustivo análisis de la solvencia, el análisis de valores y la gestión de riesgos.

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DIRIGIDO A LOS PARTICIPES DE MEDIOLANUM BEST BRANDS

Hemos auditado las cuentas anuales de Mediolanum Best Brands correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2012, que comprenden la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance, el Estado de Variaciones de los Activos Netos y las notas 1 a 25 de la Memoria relacionadas. El marco de presentación de información financiera aplicado en su formulación lo conforman la legislación irlandesa y las normas contables emitidas por el Consejo de Información Financiera y promulgadas por el *Institute of Chartered Accountants* de Irlanda (Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Irlanda).

El presente informe ha sido elaborado para y sólo para el colectivo de partícipes del Fondo de conformidad con lo dispuesto en el European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations de 2011 [Reglamento que adapta el Derecho interno irlandés a las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a las de las Directivas de la Comisión 2010/43/UE y 2010/44/UE, ambas de 1 de julio de 2010] (en lo sucesivo, el “Reglamento”), y con arreglo a la Escritura de Trust. Hemos llevado a cabo nuestra labor de auditoría al objeto de informar a los partícipes sobre aquellos asuntos que se nos exige comunicarles en un informe de auditoría, y con ninguna otra finalidad. En la máxima medida permitida en Derecho, no aceptamos ni asumimos responsabilidad alguna frente a nadie distinto del Fondo o su colectivo de partícipes derivada de nuestra labor de auditoría, de este informe o de las opiniones que nos hayamos formado.

Responsabilidades respectivas del Fiduciario, de la Sociedad Gestora y de los Auditores

Tal como se explica, de manera más completa, en la Declaración de Responsabilidades de la Sociedad Gestora, la sociedad gestora es responsable de la formulación de unas cuentas anuales que expresen una imagen fiel. Nuestra responsabilidad se limita a auditar y emitir una opinión sobre las cuentas anuales de conformidad con la legislación irlandesa y las Normas Internacionales de Auditoría (aplicables en R.U. e Irlanda). Dichas normas nos exigen respetar el Código Ético del Auditor del *Auditing Practices Board (APB)*. El Fiduciario es responsable de la custodia de los activos del Fondo.

Alcance de la auditoría de las cuentas anuales

Una auditoría conlleva la obtención de evidencias acerca de los importes y las informaciones recogidos en las cuentas anuales que sean suficientes para afirmar, con un grado de certeza razonable, que las cuentas anuales están exentas de inexactitudes significativas, causadas por fraude o error. Esto incluye una evaluación: de si los criterios contables son adecuados atendiendo a las circunstancias del Fondo y si se han aplicado de manera uniforme y revelado adecuadamente; del carácter razonable de las principales estimaciones contables realizadas por los administradores; y de la presentación general de las cuentas anuales. Además, hemos leído toda la información financiera y no financiera incluida en el informe anual para identificar incoherencias sustanciales con las cuentas anuales auditadas. Si nos diésemos cuenta de alguna inexactitud o incoherencia sustancial, tendríamos en consideración las implicaciones para nuestro informe.

Opinión sobre las cuentas anuales

En nuestra opinión, las cuentas anuales:

- expresan, de conformidad con las Prácticas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Irlanda, la imagen fiel y exacta de la situación patrimonial del Fondo a 31 de diciembre de 2012, así como del beneficio en el ejercicio terminado; y
- han sido formuladas correctamente de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento y con arreglo a la Escritura de Trust.

Deloitte & Touche
Sociedad de Auditoría de Cuentas
Dublín

Fecha:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

(expresado en EUR)	US COLLECTION		EUROPEAN COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	11.025.817	10.233.620	8.136.335	9.367.383
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	199.069.807	224.567.993	197.284.694	190.198.577
Liquidez en bancos (nota 11)	10.360.336	10.025.077	5.500.000	10.181.075
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	249.983	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	137.600	1.439.843	252.905	1.135.212
Intereses y dividendos a cobrar, netos	39.937	114.908	437.165	106.850
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	11.000
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	-	522.377	26.033	68.111
Otros activos	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	220.633.497	246.903.818	211.887.115	211.068.208
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	-	-	146.454	11.000
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	344.264	750.445	415.453	597.854
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	101.932	2.005.569	6.653	354.174
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	374.745	397.767	354.253	345.142
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	137.407	76.081	181.720	-
Otros gastos a pagar	32.783	21.620	30.430	18.202
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	991.131	3.251.482	1.134.963	1.326.372
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES				
	219.642.366	243.652.336	210.752.152	209.741.836
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	44.632.176.103	53.006.264.473	29.761.059.270	35.089.104.986
Valor liquidativo de la Participación	3.602	3.371	5.159	4.383
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	6.124.726.113	7.590.847.166	5.119.384.555	6.319.498.910
Valor liquidativo de la Participación	4.485	4.145	5.539	4.738
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	3.275.511.901	3.689.844.198	2.036.266.818	2.057.785.814
Valor liquidativo de la Participación	5.756	5.414	7.839	6.694
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	US COLLECTION		EUROPEAN COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	1.446.465,023	1.678.018,894	1.212.242,563	1.333.243,496
Valor liquidativo de la Participación	8,666	8,055	10,610	9,118
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	329,000	579,000
Valor liquidativo de la Participación	-	-	141,356	119,605

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	PACIFIC COLLECTION		EMERGING MARKETS COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	5.152.366	6.125.046	23.909.813	18.838.997
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	118.033.510	126.660.327	444.687.739	452.511.870
Liquidez en bancos (nota 11)	6.908.740	5.367.404	19.891.256	18.980.048
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	2.065.106	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	46.761	858.369	518.667	4.478.864
Intereses y dividendos a cobrar, netos	15.658	53.666	122.424	250.998
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	197.730	249.200	-	-
Otros activos	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	130.354.765	139.314.012	491.195.005	495.060.777
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	-	61.353	-	46.501
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	430.904	346.683	1.516.218	1.408.186
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	117.167	-	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	3.744	731.779	-	-
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	214.078	227.352	937.932	934.000
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	103.448	-	157.673	-
Otros gastos a pagar	18.897	11.403	69.832	45.974
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	771.071	1.495.737	2.681.655	2.434.661
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	129.583.694	137.818.275	488.513.350	492.626.116
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	19.201.166,179	22.298.945,019	35.921.370,146	41.079.117,079
Valor liquidativo de la Participación	5,206	4,816	10,440	9,190
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	3.167.723,420	3.650.918,454	-	-
Valor liquidativo de la Participación	4,488	3,956	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	1.084.056,866	1.239.462,363	6.587.339,859	7.552.278,922
Valor liquidativo de la Participación	7,643	7,106	17,229	15,242
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	PACIFIC COLLECTION		EMERGING MARKETS COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	818.445,914	931.966,695	-	-
Valor liquidativo de la Participación	8,686	7,699	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL TECH COLLECTION		EURO FIXED INCOME	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	4.711.002	2.942.123	344.605.947	325.956.202
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	56.841.461	67.677.372	-	-
Liquidez en bancos (nota 11)	3.668.318	4.104.859	3.539.565	5.702.953
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	42.717	519.052	1.319.203	2.028.297
Intereses y dividendos a cobrar, netos	13.912	19.292	4.725.654	5.225.716
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	46.010	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	-	164.139	-	-
Otros activos	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	65.277.410	75.426.837	354.236.379	338.913.168
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	-	24.879	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	720.334	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	178.936	222.772	753.125	2.014.012
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	9.269	78.260	308.870
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	30.564	638.442	-	-
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	125.861	140.736	320.008	307.836
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	44.061	-	32.341	-
Otros gastos a pagar	10.113	7.483	49.620	33.387
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	389.535	1.043.581	1.953.688	2.664.105
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	64.887.875	74.383.256	352.282.691	336.249.063
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	25.574.770,396	30.825.275,535	50.268.513,394	49.191.817,300
Valor liquidativo de la Participación	1,691	1,616	5,966	5,828
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	2.376.414,919	1.717.520,084
Valor liquidativo de la Participación	-	-	4,809	4,758
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	1.499.780,625	1.886.385,475	-	-
Valor liquidativo de la Participación	6,328	5,984	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	1.565.062,926	1.679.833,959	2.410.605,999	2.702.888,329
Valor liquidativo de la Participación	5,121	4,919	11,598	11,356
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	1.380.720,875	1.146.488,838
Valor liquidativo de la Participación	-	-	9,404	9,324

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL TECH COLLECTION		EURO FIXED INCOME	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	334.960,918	427.270,932	-	-
Valor liquidativo de la Participación	12,363	11,746	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL HIGH YIELD		MODERATE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	1.772.822.992	742.875.808	992.718	-
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	195.306.556	-	30.206.847	23.981.659
Liquidez en bancos (nota 11)	184.583.717	45.540.041	1.147.941	201.125
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	759.623	1.951.518	-	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	31.908.025	15.444.626	344.544	184.538
Intereses y dividendos a cobrar, netos	32.421.388	14.441.994	-	6
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	837.300	7.654.434	-	20.340
Otros activos	-	-	1.514	3.504
TOTAL ACTIVO	2.218.639.601	827.908.421	32.693.564	24.391.172

PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	1.134.508	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros	20.546.363	1.148.520	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	2.957.271	3.735.701	79.448	54.418
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	5.208.096	28.310.844	5.410	85.320
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	141.373	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	3.569.807	1.271.908	50.299	37.795
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	684.406	249.976	12.552	-
Otros gastos a pagar	356.014	80.028	4.783	3.544
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	34.597.838	34.796.977	152.492	181.077

ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	2.184.041.763	793.111.444	32.541.072	24.210.095
--	----------------------	--------------------	-------------------	-------------------

Clase Mediolanum L

Número de participaciones 'A' en circulación	9.331.741,654	6.647.337,121	723.709,788	603.525,357
Valor liquidativo de la Participación	9,487	8,597	5,709	5,314

Número de participaciones 'B' en circulación	46.215.638,529	11.681.775,368	-	-
Valor liquidativo de la Participación	5,245	4,921	-	-

Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	11.110.578,172	9.086.211,595	864.766,504	828.324,460
Valor liquidativo de la Participación	7,280	6,467	5,666	5,267

Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	65.149.785,100	26.117.996,290	-	-
Valor liquidativo de la Participación	5,526	5,103	-	-

Clase Mediolanum S

Número de participaciones 'A' en circulación	6.607.670,043	3.413.950,350	825.231,160	540.086,914
Valor liquidativo de la Participación	14,172	12,881	11,275	10,528

Número de participaciones 'B' en circulación	45.739.137,899	9.499.838,312	-	-
Valor liquidativo de la Participación	8,353	7,861	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL HIGH YIELD		MODERATE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	11.382.878,723	7.996.232,356	1.270.363,230	1.050.628,935
Valor liquidativo de la Participación	14,190	12,643	11,182	10,426
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	72.388.269,911	26.909.437,900	-	-
Valor liquidativo de la Participación	10,706	9,911	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	DYNAMIC COLLECTION		AGGRESSIVE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	1.455.627	1.264.765	6.871.444	6.389.137
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	24.878.053	26.014.224	129.734.787	145.482.578
Liquidez en bancos (nota 11)	1.112.110	1.917.479	5.189.860	7.158.392
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	2.185.610	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	11.810	272.810	36.481	591.535
Intereses y dividendos a cobrar, netos	541	13.453	24.223	83.692
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	2.800
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	-	48.728	24.991	203.704
Otros activos	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	27.458.141	29.531.459	144.067.396	159.911.838
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	-	-	-	41.657
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	68.023	87.412	452.135	442.587
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	79.400
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	6.762	173.324	28.884	744.331
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	49.746	51.647	305.722	328.000
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	17.207	-	103.089	-
Otros gastos a pagar	4.426	3.027	21.364	12.608
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	146.164	315.410	911.194	1.648.583
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES				
	27.311.977	29.216.049	143.156.202	158.263.255
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	1.150.219,455	1.214.433,841	8.115.994,240	9.980.141,826
Valor liquidativo de la Participación	5,407	4,983	5,438	4,896
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	849.647,816	1.104.173,885	2.784.012,354	3.750.657,158
Valor liquidativo de la Participación	5,524	5,082	5,092	4,537
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	1.415.813,802	1.622.927,972	9.031.021,728	10.885.738,077
Valor liquidativo de la Participación	9,402	8,689	8,555	7,734
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	DYNAMIC COLLECTION		AGGRESSIVE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	284.383,579	344.723,817	768.671,969	929.012,939
Valor liquidativo de la Participación	10,856	10,014	9,867	8,821
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM BLACKROCK GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM JPMORGAN GLOBAL SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	-	-	-	-
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	391.398.469	403.321.173	282.319.837	290.433.580
Liquidez en bancos (nota 11)	1.808.677	4.370.000	4.660.924	3.790.000
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	243.572	3.729.923	223.836	2.502.769
Intereses y dividendos a cobrar, netos	51.964	14	-	14
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	408.562	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	230.044	1.420.878	172.460	937.284
Otros activos	445	2.447	445	2.447
TOTAL ACTIVO	393.733.171	412.844.435	287.786.064	297.666.094
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	-	151.503	764.020	127.335
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	1.015.629	1.398.684	768.524	1.336.215
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	581.617	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	217.453	5.512.983	143.013	3.401.541
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	785.741	792.556	571.159	574.257
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	137.081	-	190.192	-
Otros gastos a pagar	57.232	36.929	41.523	26.498
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	2.213.136	7.892.655	3.060.048	5.465.846
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	391.520.035	404.951.780	284.726.016	292.200.248
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	32.663.422,021	35.767.989,578	25.723.732,324	28.145.490,126
Valor liquidativo de la Participación	5,146	4,731	5,072	4,606
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	27.365.884,198	31.573.520,748	18.698.174,485	21.904.918,661
Valor liquidativo de la Participación	4,621	4,210	4,565	4,114
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	5.323.154,334	5.931.855,977	4.161.834,017	4.647.408,939
Valor liquidativo de la Participación	10,094	9,319	9,949	9,072
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM BLACKROCK GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM JPMORGAN GLOBAL SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	4.780.879,595	5.743.991,619	3.061.112,476	3.736.809,024
Valor liquidativo de la Participación	9,047	8,275	8,978	8,103
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM MORGAN STANLEY GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM FRANKLIN TEMPLETON EMERGING MARKETS SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	-	-	-	-
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	313.749.142	305.882.231	262.549.180	268.878.101
Liquidez en bancos (nota 11)	7.273.588	6.881.644	672.509	1.244.316
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	453.824	3.401.734	460.540	2.293.942
Intereses y dividendos a cobrar, netos	-	-	-	9
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	1.811.142	411.382	-	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	49.821	627.711	-	-
Otros activos	445	2.447	-	-
TOTAL ACTIVO	323.337.962	317.207.149	263.682.229	272.416.368
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	1.811.142	478.313	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	959.309	928.036	884.724	760.402
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	41.480	132.698	-	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	121.829	2.956.704	-	-
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	644.666	611.393	493.997	499.752
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	292.964	-	91.504	-
Otros gastos a pagar	45.926	30.661	40.022	31.158
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	3.917.316	5.137.805	1.510.247	1.291.312
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES				
	319.420.646	312.069.344	262.171.982	271.125.056
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	25.357.092,641	26.659.368,783	29.128.334,913	34.528.746,082
Valor liquidativo de la Participación	5,677	5,109	5,246	4,670
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	16.653.979,451	19.645.348,784	-	-
Valor liquidativo de la Participación	5,146	4,624	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	4.945.466,731	4.981.288,123	10.534.193,140	11.839.952,626
Valor liquidativo de la Participación	11,137	10,064	10,382	9,280
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM MORGAN STANLEY GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM FRANKLIN TEMPLETON EMERGING MARKETS SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	3.438.832,490	3.832.967,913	-	-
Valor liquidativo de la Participación	10,087	9,105	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM PIMCO INFLATION STRATEGY SELECTION		MEDIOLANUM DWS MEGATREND SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	-	-	-	-
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	1.231.120.237	1.094.564.077	191.316.886	197.645.358
Liquidez en bancos (nota 11)	30.042.996	12.520.277	819.463	2.059.467
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	6.799.661	6.454.373	176.389	2.313.478
Intereses y dividendos a cobrar, netos	28	1.290	-	8
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	1.347.334	5.410.429	-	701.854
Otros activos	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	1.269.310.256	1.118.950.446	192.312.738	202.720.165
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	867	1.880.801	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	2.765.616	3.653.836	606.017	505.227
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	1.888.937	3.800.960	401.497	3.012.324
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	2.274.513	1.983.261	389.199	398.462
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	297.605	-	22.711	-
Otros gastos a pagar	181.677	133.887	29.571	25.120
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	7.409.215	11.452.745	1.448.995	3.941.133
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	1.261.901.041	1.107.497.701	190.863.743	198.779.032
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	58.963.850,377	63.499.549,660	11.209.798,398	12.267.541,500
Valor liquidativo de la Participación	5,580	5,169	5,018	4,592
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	-	-	13.471.702,696	15.371.163,150
Valor liquidativo de la Participación	-	-	5,111	4,663
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	84.261.596,871	75.747.746,402	3.118.633,049	3.496.930,563
Valor liquidativo de la Participación	11,072	10,288	9,930	9,124
Número de participaciones 'B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM PIMCO INFLATION STRATEGY SELECTION		MEDIOLANUM DWS MEGATREND SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	-	-	3.447.505,421	4.202.195,700
Valor liquidativo de la Participación	-	-	10,093	9,248
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	COUPON STRATEGY COLLECTION		NEW OPPORTUNITIES COLLECTION*	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVO				
Inversiones en valores mobiliarios	61.520.477	13.856.864	-	-
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	1.246.714.146	495.847.192	87.513.797	-
Liquidez en bancos (nota 11)	34.333.894	11.421.828	1.840.920	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	27.177.780	12.767.036	510.183	-
Intereses y dividendos a cobrar, netos	3.161.401	2.721.618	21.854	-
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	587.416	1.764.352	59.674	-
Otros activos	968	-	-	-
TOTAL ACTIVO	1.373.496.082	538.378.890	89.946.428	-
PASIVO				
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	4.226.826	7.309	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros	32.154.111	1.489.701	-	-
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	1.157.475	525.078	199.900	-
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	-	-	-	-
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	885.846	8.639.611	40.290	-
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	-	-	-	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	2.416.233	936.712	165.055	-
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	391.219	-	18.197	-
Otros gastos a pagar	169.031	69.188	15.332	-
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	41.400.741	11.667.599	438.774	-
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES				
	1.332.095.341	526.711.291	89.507.654	-
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación	6.872.346,934	3.069.697,955	7.170.409,931	-
Valor liquidativo de la Participación	5,459	4,892	5,164	-
Número de participaciones 'B' en circulación	45.129.158,955	14.241.522,561	-	-
Valor liquidativo de la Participación	5,165	4,892	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	7.265.874,996	5.083.243,954	3.700.762,679	-
Valor liquidativo de la Participación	5,275	4,710	5,125	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	75.858.071,219	38.257.495,529	-	-
Valor liquidativo de la Participación	4,982	4,713	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación	3.250.968,246	807.871,203	2.241.021,505	-
Valor liquidativo de la Participación	10,848	9,760	10,293	-
Número de participaciones 'B' en circulación	20.302.442,548	6.252.857,365	-	-
Valor liquidativo de la Participación	10,264	9,760	-	-

*Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012.

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	CUPON STRATEGY COLLECTION Diciembre de 2012	NEW OPPORTUNITIES COLLECTION* Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum S (continuación)				
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación	3.269.981,497	1.717.005,033	1.022.309,289	-
Valor liquidativo de la Participación	10,473	9,391	10,218	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación	37.146.941,851	16.260.065,120	-	-
Valor liquidativo de la Participación	9,889	9,392	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación	-	-	-	-
Valor liquidativo de la Participación	-	-	-	-

*Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

BALANCE

A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	TOTAL Diciembre de 2012	TOTAL Diciembre de 2011
ACTIVO		
Inversiones en valores mobiliarios	2.241.204.538	1.137.849.945
Inversiones en instituciones de inversión colectiva	5.402.725.148	4.313.666.312
Liquidez en bancos (nota 11)	323.354.814	151.465.985
Importes a cobrar por ventas de activos financieros	5.260.322	1.951.518
Importes a cobrar por suscripciones de participaciones	70.664.498	60.416.401
Intereses y dividendos a cobrar, netos	41.036.149	23.033.528
Plusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	2.265.714	425.182
Plusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	3.532.803	19.793.541
Otros activos	3.817	10.845
TOTAL ACTIVO	8.090.047.803	5.708.613.257
PASIVO		
Crédito en cuenta corriente bancaria (nota 11)	8.083.817	2.830.651
Importes a pagar por compras de activos financieros	53.420.808	2.638.221
Importes a pagar por reembolsos de participaciones	15.552.971	18.767.548
Minusvalía latente en contratos de futuros (nota 15)	701.357	647.404
Minusvalía latente en contratos a plazo sobre divisas (nota 13)	9.090.910	60.367.906
Minusvalía latente en contratos de permuta financiera (swaps)	141.373	-
Comisiones de Gestión y Asesoramiento a pagar (nota 8)	14.043.014	9.838.576
Comisiones en función de resultados a pagar (nota 9)	2.915.377	326.057
Otros gastos a pagar	1.178.576	590.717
TOTAL PASIVO (Excluidos los activos netos atribuibles a titulares de Participaciones participativas reembolsables)	105.128.203	96.007.080
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	7.984.919.600	5.612.606.177

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

(expresado en EUR)	US COLLECTION		EUROPEAN COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	79.760	-	860.283	310.760
Intereses de inversiones en valores	34.247	190.364	40.565	171.879
Intereses bancarios, netos	107.560	175.927	95.712	179.444
Otros ingresos	32.761	32.290	342.339	506.701
TOTAL INGRESOS	254.328	398.581	1.338.899	1.168.784
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	4.839.546	4.662.228	4.238.616	4.278.100
Comisiones en función de resultados (nota 9)	2.486.829	1.494.040	2.376.270	1.309.036
Comisiones del Fiduciario	48.471	46.846	42.589	41.440
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	40.439	45.346	38.548	45.029
Remuneración de Auditores	1.827	3.307	1.753	2.846
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	62.568	70.344	53.842	65.628
Costes de transacción	9.380	-	9.236	-
Otros gastos	169.519	175.673	148.281	164.049
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	-	-	-	-
TOTAL GASTOS	7.658.579	6.497.784	6.909.135	5.906.128
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(7.404.251)	(6.099.203)	(5.570.236)	(4.737.344)
Plusvalía materializada neta en ventas de activos financieros	28.922.763	8.078.434	16.958.826	299.847
(Minusvalía)/plusvalía materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(991.378)	350.546	(587.945)	(17.350)
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	381.632	420.850	600.500
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(360.080)	(495.431)	-	(363)
TOTAL PLUSVALÍA MATERIALIZADA NETA	27.571.305	8.315.181	16.791.731	882.634
Variación de la (minusvalía)/plusvalía latente neta en:				
Activos financieros	(3.867.010)	(6.208.589)	22.795.841	(16.740.975)
Contratos de futuros	-	-	(11.000)	11.000
Contratos a plazo sobre divisas	1.381.260	(1.816.616)	305.444	(351.976)
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	(2.485.750)	(8.025.205)	23.090.285	(17.081.951)
TOTAL BENEFICIO/(PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	17.681.304	(5.809.227)	34.311.780	(20.936.661)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	17.681.304	(5.809.227)	34.311.780	(20.936.661)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:
Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	PACIFIC COLLECTION		EMERGING MARKETS COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	-	-	54	112.712
Intereses de inversiones en valores	19.694	143.302	143.319	407.457
Intereses bancarios, netos	67.828	104.552	279.098	371.253
Otros ingresos	86.718	144.795	31.064	383.625
TOTAL INGRESOS	174.240	392.649	453.535	1.275.047
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	2.723.511	2.861.482	11.688.026	10.947.095
Comisiones en función de resultados (nota 9)	999.866	739.625	5.088.609	2.705.267
Comisiones del Fiduciario	27.441	28.932	101.910	95.615
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	28.142	37.675	72.105	75.880
Remuneración de Auditores	1.078	1.870	4.064	6.686
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	38.292	48.567	151.898	168.629
Costes de transacción	1.957	-	1	-
Otros gastos	95.723	111.155	355.833	351.704
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	-	-	16	20
TOTAL GASTOS	3.916.010	3.829.306	17.462.462	14.350.896
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(3.741.770)	(3.436.657)	(17.008.927)	(13.075.849)
Plusvalía materializada neta en ventas de activos financieros	8.761.932	5.005.898	14.440.148	23.181.785
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	329.093	(628.466)	-	-
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	310.235	91.311	-	-
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(164.680)	(209.597)	(34.804)	(870.009)
TOTAL PLUSVALÍA MATERIALIZADA NETA	9.236.580	4.259.146	14.405.344	22.311.776
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	5.406.704	(27.424.324)	66.946.899	(84.192.572)
Contratos de futuros	117.167	(117.167)	-	-
Contratos a plazo sobre divisas	676.565	(451.797)	-	-
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	6.200.436	(27.993.288)	66.946.899	(84.192.572)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	11.695.246	(27.170.799)	64.343.316	(74.956.645)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	11.695.246	(27.170.799)	64.343.316	(74.956.645)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL TECH COLLECTION		EURO FIXED INCOME	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	8.618	-	-	-
Intereses de inversiones en valores	9.823	45.460	9.551.889	11.429.414
Intereses bancarios, netos	41.545	51.857	14.264	64.886
Otros ingresos	121.963	73.993	-	-
TOTAL INGRESOS	181.949	171.310	9.566.153	11.494.300
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	1.670.537	1.616.290	3.766.706	3.869.013
Comisiones en función de resultados (nota 9)	914.435	542.630	678.785	96.567
Comisiones del Fiduciario	14.763	14.364	68.850	70.488
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	16.635	17.890	75.840	132.571
Remuneración de Auditores	540	1.009	2.930	4.563
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	21.960	25.559	24.584	38.895
Costes de transacción	33	-	25	-
Otros gastos	52.386	54.430	241.501	271.831
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	2.585	-	-	-
TOTAL GASTOS	2.693.874	2.272.172	4.859.221	4.483.928
RESULTADO FINANCIERO NETO POSITIVO / (NEGATIVO)	(2.511.925)	(2.100.862)	4.706.932	7.010.372
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en ventas de activos financieros	4.986.250	6.932.270	(2.158.842)	(2.721.839)
(Minusvalía) materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(293.220)	(43.057)	-	-
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	125.610	(23.971)	(342.560)	(1.852.136)
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(43.796)	(190.225)	(15)	(764)
TOTAL PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) MATERIALIZADA NETA	4.774.844	6.675.017	(2.501.417)	(4.574.739)
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	1.478.705	(9.533.932)	5.445.549	(995.508)
Contratos de futuros	9.269	(9.269)	276.620	(299.620)
Contratos a plazo sobre divisas	443.739	(552.634)	-	-
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	1.931.713	(10.095.835)	5.722.169	(1.295.128)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	4.194.632	(5.521.680)	7.927.684	1.140.505
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	(257.973)	(271.707)
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	4.194.632	(5.521.680)	7.669.711	868.798

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL HIGH YIELD		MODERATE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	5.472.310	95.063	-	-
Intereses de inversiones en valores	88.533.095	48.651.119	-	-
Intereses bancarios, netos	42.717	17.403	504	4.587
Otros ingresos	-	-	4.147	21.767
TOTAL INGRESOS	94.048.122	48.763.585	4.651	26.354
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	28.311.764	13.339.866	515.567	405.118
Comisiones en función de resultados (nota 9)	11.210.512	3.936.206	137.781	23.901
Comisiones del Fiduciario	285.815	137.615	5.456	4.309
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	134.672	95.398	10.833	9.337
Remuneración de Auditores	18.167	10.763	271	329
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	365.862	243.053	8.078	7.633
Costes de transacción	74.903	-	1	-
Otros gastos	1.734.382	959.089	22.496	18.699
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	1.377.513	18.234	-	-
TOTAL GASTOS	43.513.590	18.740.224	700.483	469.326
RESULTADO FINANCIERO NETO POSITIVO/(NEGATIVO)	50.534.532	30.023.361	(695.832)	(442.972)
Plusvalía materializada neta en ventas de activos financieros	28.200.640	7.400.621	2.003.718	379.843
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	8.459.444	(784.709)	(33.020)	(37.674)
(Minusvalía)/plusvalía materializada neta en contratos de futuros	(2.275.839)	-	-	42.421
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(3.562.806)	(2.301.056)	(11.933)	(18.822)
TOTAL PLUSVALÍA MATERIALIZADA NETA	30.821.439	4.314.856	1.958.765	365.768
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	34.638.651	(708.347)	537.405	(35.518)
Contratos de futuros	-	-	-	-
Contratos a plazo sobre divisas	16.285.613	(24.258.628)	59.570	(71.298)
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	50.924.264	(24.966.975)	596.975	(106.816)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	132.280.235	9.371.242	1.859.908	(184.020)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	(29.577.029)	(13.678.239)	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	102.703.206	(4.306.997)	1.859.908	(184.020)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	DYNAMIC COLLECTION		AGGRESSIVE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	-	-	-	-
Intereses de inversiones en valores	5.960	24.425	27.092	134.735
Intereses bancarios, netos	16.331	24.604	69.823	124.637
Otros ingresos	10.280	41.146	73.216	216.333
TOTAL INGRESOS	32.571	90.175	170.131	475.705
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	615.046	636.795	3.915.250	4.205.284
Comisiones en función de resultados (nota 9)	229.707	102.338	1.657.580	867.546
Comisiones del Fiduciario	5.725	5.920	31.163	33.483
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	9.855	11.425	23.712	32.306
Remuneración de Auditores	227	397	1.191	2.148
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	8.790	11.073	48.552	63.016
Costes de transacción	1	-	1	-
Otros gastos	20.454	22.717	108.617	137.661
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	-	-	-	-
TOTAL GASTOS	889.805	790.665	5.786.066	5.341.444
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(857.234)	(700.490)	(5.615.935)	(4.865.739)
Plusvalía materializada neta en ventas de activos financieros	762.477	3.442.346	6.230.649	20.409.691
(Minusvalía)/plusvalía materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(98.139)	(40.090)	(285.275)	99.947
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	43.547	332.454	375.162
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(34.658)	(71.441)	(103.983)	(180.171)
TOTAL PLUSVALÍA MATERIALIZADA NETA	629.680	3.374.362	6.173.845	20.704.629
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	2.505.000	(3.853.665)	15.602.084	(27.342.424)
Contratos de futuros	-	-	76.600	(76.600)
Contratos a plazo sobre divisas	117.834	(149.594)	536.735	(679.967)
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	2.622.834	(4.003.259)	16.215.419	(28.098.991)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	2.395.280	(1.329.387)	16.773.329	(12.260.101)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	2.395.280	(1.329.387)	16.773.329	(12.260.101)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM BLACKROCK GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM JPMORGAN GLOBAL SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	398.362	-	-	-
Intereses de inversiones en valores	-	-	-	-
Intereses bancarios, netos	3.024	46.740	1.403	30.923
Otros ingresos	-	-	107.216	155.126
TOTAL INGRESOS	401.386	46.740	108.619	186.049
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	9.823.932	9.180.389	7.105.305	6.746.164
Comisiones en función de resultados (nota 9)	3.944.760	2.127.128	2.818.776	1.585.623
Comisiones del Fiduciario	77.587	77.140	59.756	56.704
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	62.765	69.651	47.523	56.694
Remuneración de Auditores	3.257	5.496	2.369	3.966
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	111.409	124.981	81.372	88.496
Costes de transacción	19.857	-	3	-
Otros gastos	290.928	289.289	222.111	213.517
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	-	-	-	-
TOTAL GASTOS	14.334.495	11.874.074	10.337.215	8.751.164
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(13.933.109)	(11.827.334)	(10.228.596)	(8.565.115)
Plusvalía materializada neta en ventas de activos financieros	30.908.327	15.551.410	19.171.503	20.553.906
(Minusvalía)/plusvalía materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(2.407.344)	1.008.468	(1.554.384)	1.244.697
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	-	210.680	-
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(450.753)	(398.451)	(353.598)	(948.719)
TOTAL PLUSVALÍA MATERIALIZADA NETA	28.050.230	16.161.427	17.474.201	20.849.884
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	18.015.863	(51.361.309)	20.140.156	(47.207.641)
Contratos de futuros	-	-	(173.055)	-
Contratos a plazo sobre divisas	4.104.696	(5.054.795)	2.493.705	(3.188.804)
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	22.120.559	(56.416.104)	22.460.806	(50.396.445)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	36.237.680	(52.082.011)	29.706.411	(38.111.676)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	36.237.680	(52.082.011)	29.706.411	(38.111.676)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM MORGAN STANLEY GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM FRANKLIN TEMPLETON EMERGING MARKETS SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	665.975	-	-	-
Intereses de inversiones en valores	-	-	-	-
Intereses bancarios, netos	1.317	6.973	1.288	27.141
Otros ingresos	145.856	137.008	-	-
TOTAL INGRESOS	813.148	143.981	1.288	27.141
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	7.785.963	6.888.936	6.209.173	5.534.373
Comisiones en función de resultados (nota 9)	3.112.233	1.298.378	2.529.397	925.592
Comisiones del Fiduciario	65.149	57.762	55.373	49.351
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	48.824	55.026	48.800	42.059
Remuneración de Auditores	2.657	4.235	2.181	3.680
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	92.244	98.948	84.007	86.913
Costes de transacción	6.418	-	2	-
Otros gastos	263.710	249.819	197.683	184.465
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	-	-	-	-
TOTAL GASTOS	11.377.198	8.653.104	9.126.616	6.826.433
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(10.564.050)	(8.509.123)	(9.125.328)	(6.799.292)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en ventas de activos financieros	27.278.301	8.657.999	5.555.774	(3.950.332)
(Minusvalía)/plusvalía materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(2.176.323)	383.594	-	-
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	2.373.002	(2.907.447)	-	-
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(734.921)	(464.901)	(87.890)	(265.657)
TOTAL PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) MATERIALIZADA NETA	26.740.059	5.669.245	5.467.884	(4.215.989)
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	14.131.897	(12.902.241)	35.508.433	(15.459.960)
Contratos de futuros	1.490.978	286.500	-	-
Contratos a plazo sobre divisas	2.256.985	(2.900.271)	-	-
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	17.879.860	(15.516.012)	35.508.433	(15.459.960)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	34.055.869	(18.355.890)	31.850.989	(26.475.241)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	34.055.869	(18.355.890)	31.850.989	(26.475.241)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:
Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM PIMCO INFLATION STRATEGY SELECTION		MEDIOLANUM DWS MEGATREND SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	-	-	-	-
Intereses de inversiones en valores	-	-	-	-
Intereses bancarios, netos	8.724	108.721	1.432	20.729
Otros ingresos	-	-	545.061	460.383
TOTAL INGRESOS	8.724	108.721	546.493	481.112
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	25.182.515	21.043.328	4.950.939	3.972.735
Comisiones en función de resultados (nota 9)	6.525.606	3.039.974	1.738.453	891.379
Comisiones del Fiduciario	236.444	200.131	40.929	32.822
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	117.803	104.901	48.352	30.339
Remuneración de Auditores	10.496	15.030	1.587	2.698
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	351.799	347.640	61.863	56.818
Costes de transacción	4	-	3.016	-
Otros gastos	829.116	727.393	147.449	125.526
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	-	-	-	-
TOTAL GASTOS	33.253.783	25.478.397	6.992.588	5.112.317
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(33.245.059)	(25.369.676)	(6.446.095)	(4.631.205)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en ventas de activos financieros	8.331.475	(2.564.763)	751.263	(3.970.598)
(Minusvalía) materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(3.401.391)	(723.794)	(1.561.592)	(131.910)
(Minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	-	-	-	(347.930)
Diferencia positiva/(negativa) de cambio materializada neta	1.456.217	948.032	3	(1)
TOTAL PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) MATERIALIZADA NETA	6.386.301	(2.340.525)	(810.326)	(4.450.439)
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	114.024.689	15.530.077	23.545.363	(14.911.028)
Contratos de futuros	-	-	-	-
Contratos a plazo sobre divisas	(2.151.073)	1.609.469	1.908.973	(2.623.752)
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	111.873.616	17.139.546	25.454.336	(17.534.780)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	85.014.858	(10.570.655)	18.197.915	(26.616.424)
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	-	-	-	-
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	85.014.858	(10.570.655)	18.197.915	(26.616.424)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	COUPON STRATEGY COLLECTION		NEW OPPORTUNITIES COLLECTION*	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS				
Dividendos	48.953.301	15.356.028	57.198	-
Intereses de inversiones en valores	657.857	49.232	-	-
Intereses bancarios, netos	10.896	45.706	-	-
Otros ingresos	1.629.586	379.097	1.049	-
TOTAL INGRESOS	51.251.640	15.830.063	58.247	-
GASTOS				
Comisiones de Gestión (nota 8)	19.927.157	4.276.615	1.149.057	-
Comisiones en función de resultados (nota 9)	6.594.061	988.539	220.045	-
Comisiones del Fiduciario	176.153	37.797	10.304	-
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	80.070	25.133	9.525	-
Remuneración de Auditores	11.080	7.148	745	-
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	227.256	54.400	11.814	-
Costes de transacción	8.508	-	506	-
Otros gastos	621.126	134.975	38.710	-
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	832.808	263.625	2.817	-
TOTAL GASTOS	28.478.219	5.788.232	1.443.523	-
RESULTADO FINANCIERO NETO POSITIVO/(NEGATIVO)	22.773.421	10.041.831	(1.385.276)	-
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en ventas de activos financieros	28.263.940	(1.728.016)	65.288	-
(Minusvalía)/plusvalía materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(1.830.060)	(4.872.788)	316.780	-
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	1.583	-	-
Diferencia positiva/(negativa) de cambio materializada neta	25.637	(342.491)	(97.848)	-
TOTAL PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) MATERIALIZADA NETA	26.459.517	(6.941.712)	284.220	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Activos financieros	30.729.820	4.276.146	3.662.461	-
Contratos de futuros	-	-	-	-
Contratos a plazo sobre divisas	6.576.829	(6.875.259)	19.384	-
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	37.306.649	(2.599.113)	3.681.845	-
TOTAL BENEFICIO DEL EJERCICIO	86.539.587	501.006	2.580.789	-
Costes de financiación				
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	(34.997.760)	-	-	-
BENEFICIO ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	51.541.827	501.006	2.580.789	-

* Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012.

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	TOTAL	TOTAL
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
INGRESOS		
Dividendos	56.495.861	15.874.563
Intereses de inversiones en valores	99.023.541	61.247.387
Intereses bancarios, netos	763.466	1.406.083
Otros ingresos	3.131.256	2.552.264
TOTAL INGRESOS	159.414.124	81.080.297
GASTOS		
Comisiones de Gestión (nota 8)	144.418.610	104.463.811
Comisiones en función de resultados (nota 9)	53.263.705	22.673.769
Comisiones del Fiduciario	1.353.878	990.719
Comisiones del Agente Administrativo y de Transmisiones	914.443	886.660
Remuneración de Auditores	66.420	76.171
Gastos bancarios y comisiones por servicios de corresponsalía	1.806.190	1.600.593
Costes de transacción	133.852	-
Otros gastos	5.560.025	4.191.993
Retención fiscal sobre dividendos e intereses	2.215.739	281.878
TOTAL GASTOS	209.732.862	135.165.594
RESULTADO FINANCIERO NETO (NEGATIVO)	(50.318.738)	(54.085.297)
Plusvalía materializada neta en ventas de activos financieros	229.434.432	104.958.502
(Minusvalía) materializada neta en contratos a plazo sobre divisas	(6.114.754)	(4.192.586)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	1.154.432	(3.595.328)
Diferencia (negativa) de cambio materializada neta	(4.559.908)	(5.810.067)
TOTAL PLUSVALÍA MATERIALIZADA NETA	219.914.202	91.360.521
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:		
Activos financieros	411.248.510	(299.071.810)
Contratos de futuros	1.786.579	(205.156)
Contratos a plazo sobre divisas	35.016.259	(47.365.922)
TOTAL VARIACIÓN DE LA PLUSVALÍA/(MINUSVALÍA) LATENTE	448.051.348	(346.642.888)
TOTAL BENEFICIO/ (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	617.646.812	(309.367.664)
Costes de financiación		
- Distribuciones a titulares de participaciones participativas reembolsables	(64.832.762)	(13.949.946)
BENEFICIO/(PÉRDIDA) ATRIBUIBLE A PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES	552.814.050	(323.317.610)

Todos los resultados han sido generados por operaciones continuadas. No hay ninguna pérdida o ganancia reconocida respecto al año en curso o a años anteriores distinta de las arriba mostradas.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

Firmado en representación de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2013:

Administrador:

Administrador:

ESTADO DE VARIACIONES DE LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

(expresado en EUR)	US COLLECTION		EUROPEAN COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	243.652.336	235.175.693	209.741.836	223.659.644
Ingresos de explotación	254.328	398.581	1.338.899	1.168.784
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(7.658.579)	(6.497.784)	(6.909.135)	(5.906.128)
Resultado financiero neto (negativo)	(7.404.251)	(6.099.203)	(5.570.236)	(4.737.344)
Plusvalía materializada neta	27.571.305	8.315.181	16.791.731	882.634
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	(2.485.750)	(8.025.205)	23.090.285	(17.081.951)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	17.681.304	(5.809.227)	34.311.780	(20.936.661)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	(41.691.274)	14.285.870	(33.301.464)	7.018.853
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	219.642.366	243.652.336	210.752.152	209.741.836

(expresado en EUR)	PACIFIC COLLECTION		EMERGING MARKETS COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	137.818.275	161.018.236	492.626.116	473.789.411
Ingresos de explotación	174.240	392.649	453.535	1.275.047
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	--	-
Gastos de explotación	(3.916.010)	(3.829.306)	(17.462.462)	(14.350.896)
Resultado financiero neto (negativo)	(3.741.770)	(3.436.657)	(17.008.927)	(13.075.849)
Plusvalía materializada neta	9.236.580	4.259.146	14.405.344	22.311.776
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	6.200.436	(27.993.288)	66.946.899	(84.192.572)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	11.695.246	(27.170.799)	64.343.316	(74.956.645)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	(19.929.827)	3.970.838	(68.456.082)	93.793.350
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	129.583.694	137.818.275	488.513.350	492.626.116

(expresado en EUR)	GLOBAL TECH COLLECTION		EURO FIXED INCOME	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	74.383.256	69.597.584	336.249.063	357.006.229
Ingresos de explotación	181.949	171.310	9.566.153	11.494.300
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	(257.973)	(271.707)
Gastos de explotación	(2.693.874)	(2.272.172)	(4.859.221)	(4.483.928)
Resultado financiero neto positivo/ (negativo)	(2.511.925)	(2.100.862)	4.448.959	6.738.665
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta	4.774.844	6.675.017	(2.501.417)	(4.574.739)
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	1.931.713	(10.095.835)	5.722.169	(1.295.128)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	4.194.632	(5.521.680)	7.669.711	868.798
Movimientos patrimoniales (nota 3)	(13.690.013)	10.307.352	8.363.917	(21.625.964)
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	64.887.875	74.383.256	352.282.691	336.249.063

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE VARIACIONES DE LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	GLOBAL HIGH YIELD		MODERATE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	793.111.444	554.620.510	24.210.095	9.974.024
Ingresos de explotación	94.048.122	48.763.585	4.651	26.354
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	(29.577.029)	(13.678.239)	-	-
Gastos de explotación	(43.513.590)	(18.740.224)	(700.483)	(469.326)
Resultado financiero neto positivo/ (negativo)	20.957.503	16.345.122	(695.832)	(442.972)
Plusvalía materializada neta	30.821.439	4.314.856	1.958.765	365.768
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	50.924.264	(24.966.975)	596.975	(106.816)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	102.703.206	(4.306.997)	1.859.908	(184.020)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	1.288.227.113	242.797.931	6.471.069	14.420.091
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	2.184.041.763	793.111.444	32.541.072	24.210.095

(expresado en EUR)	DYNAMIC COLLECTION		AGGRESSIVE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	29.216.049	29.340.233	158.263.255	187.080.837
Ingresos de explotación	32.571	90.175	170.131	475.705
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(889.805)	(790.665)	(5.786.066)	(5.341.444)
Resultado financiero neto (negativo)	(857.234)	(700.490)	(5.615.935)	(4.865.739)
Plusvalía materializada neta	629.680	3.374.362	6.173.845	20.704.629
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	2.622.834	(4.003.259)	16.215.419	(28.098.991)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	2.395.280	(1.329.387)	16.773.329	(12.260.101)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	(4.299.352)	1.205.203	(31.880.382)	(16.557.481)
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	27.311.977	29.216.049	143.156.202	158.263.255

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM BLACKROCK GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM JPMORGAN GLOBAL SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	404.951.780	372.750.386	292.200.248	280.974.118
Ingresos de explotación	401.386	46.740	108.619	186.049
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(14.334.495)	(11.874.074)	(10.337.215)	(8.751.164)
Resultado financiero neto (negativo)	(13.933.109)	(11.827.334)	(10.228.596)	(8.565.115)
Plusvalía materializada neta	28.050.230	16.161.427	17.474.201	20.849.884
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	22.120.559	(56.416.104)	22.460.806	(50.396.445)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	36.237.680	(52.082.011)	29.706.411	(38.111.676)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	(49.669.425)	84.283.405	(37.180.643)	49.337.806
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	391.520.035	404.951.780	284.726.016	292.200.248

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE VARIACIONES DE LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM MORGAN STANLEY GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM FRANKLIN TEMPLETON EMERGING MARKETS SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	312.069.344	264.222.927	271.125.056	190.180.582
Ingresos de explotación	813.148	143.981	1.288	27.141
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(11.377.198)	(8.653.104)	(9.126.616)	(6.826.433)
Resultado financiero neto (negativo)	(10.564.050)	(8.509.123)	(9.125.328)	(6.799.292)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta	26.740.059	5.669.245	5.467.884	(4.215.989)
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	17.879.860	(15.516.012)	35.508.433	(15.459.960)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	34.055.869	(18.355.890)	31.850.989	(26.475.241)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	(26.704.567)	66.202.307	(40.804.063)	107.419.715
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	319.420.646	312.069.344	262.171.982	271.125.056

(expresado en EUR)	MEDIOLANUM PIMCO INFLATION STRATEGY SELECTION		MEDIOLANUM DWS MEGATREND SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	1.107.497.701	701.774.012	198.779.032	99.163.551
Ingresos de explotación	8.724	108.721	546.493	481.112
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(33.253.783)	(25.478.397)	(6.992.588)	(5.112.317)
Resultado financiero neto (negativo)	(33.245.059)	(25.369.676)	(6.446.095)	(4.631.205)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta	6.386.301	(2.340.525)	(810.326)	(4.450.439)
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	111.873.616	17.139.546	25.454.336	(17.534.780)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	85.014.858	(10.570.655)	18.197.915	(26.616.424)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	69.388.482	416.294.344	(26.113.204)	126.231.905
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	1.261.901.041	1.107.497.701	190.863.743	198.779.032

(expresado en EUR)	COUPON STRATEGY COLLECTION		NEW OPPORTUNITIES COLLECTION*	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	526.711.291	-	-	-
Ingresos de explotación	51.251.640	15.830.063	58.247	-
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	(34.997.760)	-	-	-
Gastos de explotación	(28.478.219)	(5.788.232)	(1.443.523)	-
Resultado financiero neto positivo/ (negativo)	(12.224.339)	10.041.831	(1.385.276)	-
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta	26.459.517	(6.941.712)	284.220	-
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	37.306.649	(2.599.113)	3.681.845	-
Variación de los activos netos derivada de operaciones	51.541.827	501.006	2.580.789	-
Movimientos patrimoniales (nota 3)	753.842.223	526.210.285	86.926.865	-
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	1.332.095.341	526.711.291	89.507.654	-

* Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE VARIACIONES DE LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES PARTICIPATIVAS REEMBOLSABLES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

(expresado en EUR)	Total Diciembre de 2012	Total Diciembre de 2011
ACTIVOS NETOS, AL INICIO DEL EJERCICIO	5.612.606.177	4.210.327.977
Ingresos de explotación	159.414.124	81.080.297
Distribuciones a Partícipes pendientes de pago (nota 22)	(64.832.762)	(13.949.946)
Gastos de explotación	(209.732.862)	(135.165.594)
Resultado financiero neto (negativo)	(115.151.500)	(68.035.243)
Plusvalía materializada neta	219.914.202	91.360.521
Plusvalía/(minusvalía) latente neta	448.051.348	(346.642.888)
Variación de los activos netos derivada de operaciones	552.814.050	(323.317.610)
Movimientos patrimoniales (nota 3)	1.819.499.373	1.725.595.810
ACTIVOS NETOS, AL CIERRE DEL EJERCICIO	7.984.919.600	5.612.606.177

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	US COLLECTION		EUROPEAN COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	53.006.264,473	53.757.884,967	35.089.104,986	36.661.692,759
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	7.590.847,166	5.935.963,459	6.319.498,910	4.923.545,860
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	5.864.899,876	11.096.593,061	3.145.650,808	5.830.754,921
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	1.785.509,230	4.212.729,217	1.733.140,937	3.355.432,628
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(14.238.988,246)	(11.848.213,555)	(8.473.696,524)	(7.403.342,694)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(3.251.630,283)	(2.557.845,510)	(2.933.255,292)	(1.959.479,578)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	44.632.176,103	53.006.264,473	29.761.059,270	35.089.104,986
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	6.124.726,113	7.590.847,166	5.119.384,555	6.319.498,910
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	3.689.844,198	2.890.702,268	2.057.785,814	1.811.250,265
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	1.678.018,894	1.032.333,954	1.333.243,496	727.385,859
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	751.546,261	1.543.573,849	590.371,704	761.142,199
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	369.131,711	1.046.086,439	375.672,780	850.988,419
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(1.165.878,558)	(744.431,919)	(611.890,700)	(514.606,650)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(600.685,582)	(400.401,499)	(496.673,713)	(245.130,782)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	3.275.511,901	3.689.844,198	2.036.266,818	2.057.785,814
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	1.446.465,023	1.678.018,894	1.212.242,563	1.333.243,496
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	579,000	579,000
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	(250)	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	329,000	579,000

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	PACIFIC COLLECTION		EMERGING MARKETS COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	22.298.945,019	23.313.863,196	41.079.117,079	35.165.958,767
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	3.650.918,454	2.453.675,145	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	1.670.335,030	3.566.640,373	7.507.517,680	15.759.744,482
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	809.222,222	2.211.579,296	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(4.768.113,870)	(4.581.558,550)	(12.665.264,613)	(9.846.586,170)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(1.292.417,256)	(1.014.335,987)	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	19.201.166,179	22.298.945,019	35.921.370,146	41.079.117,079
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	3.167.723,420	3.650.918,454	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	1.239.462,363	1.108.750,492	7.552.278,922	5.343.844,173
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	931.966,695	548.178,735	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	165.284,339	393.525,600	1.404.797,848	3.821.643,157
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	146.669,847	513.517,581	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(320.689,836)	(262.813,729)	(2.369.736,911)	(1.613.208,408)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(260.190,628)	(129.729,621)	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	1.084.056,866	1.239.462,363	6.587.339,859	7.552.278,922
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	818.445,914	931.966,695	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	GLOBAL TECH COLLECTION		EURO FIXED INCOME	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	30.825.275,535	30.789.390,818	49.191.817,300	50.680.617,188
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	1.717.520,084	1.575.683,223
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	1.886.385,475	1.189.811,177	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	3.827.134,450	7.083.756,298	11.504.806,325	18.377.974,415
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	1.445.609,040	842.677,598
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	561.916,281	1.344.041,877	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(9.077.639,589)	(7.047.871,581)	(10.428.110,231)	(19.866.774,303)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	(786.714,205)	(700.840,737)
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(948.521,131)	(647.467,579)	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	25.574.770,396	30.825.275,535	50.268.513,394	49.191.817,300
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	2.376.414,919	1.717.520,084
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	1.499.780,625	1.886.385,475	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	1.679.833,959	1.165.430,240	2.702.888,329	4.234.092,665
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	1.146.488,838	744.858,282
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	427.270,932	169.963,189	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	374.146,436	717.930,240	2.933.976,424	4.615.554,771
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	1.117.155,293	788.043,889
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	99.240,181	332.235,760	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(488.917,469)	(203.526,521)	(3.226.258,754)	(6.146.759,107)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	(882.923,256)	(386.413,333)
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(191.550,195)	(74.928,017)	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	1.565.062,926	1.679.833,959	2.410.605,999	2.702.888,329
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	1.380.720,875	1.146.488,838
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	334.960,918	427.270,932	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	GLOBAL HIGH YIELD		MODERATE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	6.647.337,121	6.701.398,128	603.525,357	497.212,837
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	11.681.775,368	8.973.500,125	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	9.086.211,595	8.573.980,434	828.324,460	640.262,319
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	26.117.996,290	17.365.835,182	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	5.532.522,924	2.169.832,720	503.249,730	403.088,939
Número de participaciones 'B' emitidas	42.668.337,282	5.464.617,070	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	6.059.325,367	5.212.061,532	623.946,548	668.729,932
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	49.026.464,114	15.442.300,317	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(2.848.118,391)	(2.223.893,727)	(383.065,299)	(296.776,419)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	(8.134.474,121)	(2.756.341,827)	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(4.034.958,790)	(4.699.830,371)	(587.504,504)	(480.667,791)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	(9.994.675,304)	(6.690.139,209)	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	9.331.741,654	6.647.337,121	723.709,788	603.525,357
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	46.215.638,529	11.681.775,368	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	11.110.578,172	9.086.211,595	864.766,504	828.324,460
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	65.149.785,100	26.117.996,290	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	3.413.950,350	2.980.756,302	540.086,914	119.069,285
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	9.499.838,312	6.414.571,830	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	7.996.232,356	5.724.204,331	1.050.628,935	249.621,019
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	26.909.437,900	14.617.010,810	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	4.842.149,437	1.794.797,795	422.969,838	623.651,369
Número de participaciones 'B' emitidas	42.390.583,095	5.050.307,115	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	6.167.619,886	5.023.287,210	544.772,252	987.344,083
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	51.658.337,711	16.897.182,895	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(1.648.429,744)	(1.361.603,747)	(137.825,592)	(202.633,740)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	(6.151.283,508)	(1.965.040,633)	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(2.780.973,519)	(2.751.259,185)	(325.037,957)	(186.336,167)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	(6.179.505,700)	(4.604.755,805)	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	6.607.670,043	3.413.950,350	825.231,160	540.086,914
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	45.739.137,899	9.499.838,312	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	11.382.878,723	7.996.232,356	1.270.363,230	1.050.628,935
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	72.388.269,911	26.909.437,900	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	DYNAMIC COLLECTION		AGGRESSIVE COLLECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	1.214.433,841	1.253.212,938	9.980.141,826	11.027.924,942
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	1.104.173,885	877.106,200	3.750.657,158	3.447.076,631
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	379.954,363	475.876,889	1.114.832,865	1.861.386,831
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	513.989,561	834.019,856	787.415,121	1.633.740,429
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(444.168,749)	(514.655,986)	(2.978.980,451)	(2.909.169,947)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(768.515,630)	(606.952,171)	(1.754.059,925)	(1.330.159,902)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	1.150.219,455	1.214.433,841	8.115.994,240	9.980.141,826
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	849.647,816	1.104.173,885	2.784.012,354	3.750.657,158
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	1.622.927,972	1.811.267,351	10.885.738,077	12.502.920,141
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	344.723,817	170.935,762	929.012,939	957.185,326
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	177.859,701	171.030,143	244.559,043	428.179,362
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	83.256,426	224.398,026	88.168,007	214.575,184
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(384.973,871)	(359.369,522)	(2.099.275,392)	(2.045.361,426)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(143.596,664)	(50.609,971)	(248.508,977)	(242.747,571)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	1.415.813,802	1.622.927,972	9.031.021,728	10.885.738,077
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	284.383,579	344.723,817	768.671,969	929.012,939
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	MEDIOLANUM BLACKROCK GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM JPMORGAN GLOBAL SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	35.767.989,578	30.915.092,495	28.145.490,126	25.038.006,948
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	31.573.520,748	24.423.639,488	21.904.918,661	17.709.233,631
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	7.258.883,854	12.858.630,154	5.620.150,772	9.614.511,062
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	6.427.733,062	15.423.121,041	4.243.929,255	10.061.058,023
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(10.363.451,411)	(8.005.733,071)	(8.041.908,574)	(6.507.027,884)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(10.635.369,612)	(8.273.239,781)	(7.450.673,431)	(5.865.372,993)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	32.663.422,021	35.767.989,578	25.723.732,324	28.145.490,126
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	27.365.884,198	31.573.520,748	18.698.174,485	21.904.918,661
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	5.931.855,977	4.972.830,636	4.647.408,939	4.021.752,315
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	5.743.991,619	3.717.544,838	3.736.809,024	2.612.431,017
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	848.564,112	2.201.167,582	673.819,868	1.558.275,877
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	892.963,099	3.179.603,580	578.339,082	1.976.246,493
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(1.457.265,755)	(1.242.142,241)	(1.159.394,790)	(932.619,253)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(1.856.075,123)	(1.153.156,799)	(1.254.035,630)	(851.868,486)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	5.323.154,334	5.931.855,977	4.161.834,017	4.647.408,939
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	4.780.879,595	5.743.991,619	3.061.112,476	3.736.809,024
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	MEDIOLANUM MORGAN STANLEY GLOBAL SELECTION		MEDIOLANUM FRANKLIN TEMPLETON EMERGING MARKETS SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	26.659.368,783	23.256.218,283	34.528.746,082	22.546.824,762
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	19.645.348,784	15.036.629,015	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	6.622.665,827	9.726.322,611	6.362.203,128	19.625.182,775
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	4.377.592,201	9.881.690,229	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(7.924.941,969)	(6.323.172,111)	(11.762.614,297)	(7.643.261,455)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(7.368.961,534)	(5.272.970,460)	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	25.357.092,641	26.659.368,783	29.128.334,913	34.528.746,082
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	16.653.979,451	19.645.348,784	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	4.981.288,123	3.802.457,624	11.839.952,626	6.924.182,302
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	3.832.967,913	2.350.349,847	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	1.246.169,244	2.111.139,347	1.801.685,602	6.945.002,352
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	1.004.023,937	2.350.714,273	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(1.281.990,636)	(932.308,848)	(3.107.445,088)	(2.029.232,028)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(1.398.159,360)	(868.096,207)	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	4.945.466,731	4.981.288,123	10.534.193,140	11.839.952,626
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	3.438.832,490	3.832.967,913	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	MEDIOLANUM PIMCO INFLATION STRATEGY SELECTION		MEDIOLANUM DWS MEGATREND SELECTION	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	63.499.549,660	46.350.924,486	12.267.541,500	5.563.609,712
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	15.371.163,150	6.974.707,967
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	18.171.319,497	32.775.472,037	2.954.565,984	8.446.052,716
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	-	-	3.186.213,979	10.891.862,482
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(22.707.018,780)	(15.626.846,863)	(4.012.309,086)	(1.742.120,928)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	-	-	(5.085.674,433)	(2.495.407,299)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	58.963.850,377	63.499.549,660	11.209.798,398	12.267.541,500
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	13.471.702,696	15.371.163,150
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	75.747.746,402	44.553.946,392	3.496.930,563	1.373.353,962
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	4.202.195,700	1.515.349,364
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	29.504.877,814	45.300.916,293	555.820,035	2.421.198,341
Número de participaciones 'B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	-	-	473.857,149	3.211.528,743
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(20.991.027,345)	(14.107.116,283)	(934.117,549)	(297.621,740)
Número de participaciones 'B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	-	-	(1.228.547,428)	(524.682,407)
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	84.261.596,871	75.747.746,402	3.118.633,049	3.496.930,563
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	3.447.505,421	4.202.195,700
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (cont.)

	COUPON STRATEGY COLLECTION		NEW OPPORTUNITIES COLLECTION*	
	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011	Diciembre de 2012	Diciembre de 2011
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	3.069.697,955	-	-	-
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	14.241.522,561	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	5.083.243,954	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	38.257.495,529	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	5.296.638,496	3.259.223,432	7.954.587,127	-
Número de participaciones 'B' emitidas	37.285.400,252	14.780.846,540	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	4.737.236,514	5.384.510,525	4.219.085,018	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	48.514.778,319	39.296.852,046	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(1.493.989,517)	(189.525,477)	(784.177,196)	-
Número de participaciones 'B' reembolsadas	(6.397.763,858)	(539.323,979)	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(2.554.605,472)	(301.266,571)	(518.322,339)	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	(10.914.202,629)	(1.039.356,517)	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	6.872.346,934	3.069.697,955	7.170.409,931	-
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	45.129.158,955	14.241.522,561	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	7.265.874,996	5.083.243,954	3.700.762,679	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	75.858.071,219	38.257.495,529	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones 'A' en circulación al inicio del ejercicio	807.871,203	-	-	-
Número de participaciones 'B' en circulación al inicio del ejercicio	6.252.857,365	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al inicio del ejercicio	1.717.005,033	-	-	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al inicio del ejercicio	16.260.065,120	-	-	-
Número de participaciones 'A' emitidas	2.746.256,039	829.619,438	2.411.165,933	-
Número de participaciones 'B' emitidas	15.583.680,256	6.455.625,309	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' emitidas	2.151.539,773	1.782.222,962	1.137.522,228	-
Número de participaciones 'Hedged B' emitidas	23.864.001,937	16.567.391,300	-	-
Número de participaciones 'A' reembolsadas	(303.158,996)	(21.748,235)	(170.144,428)	-
Número de participaciones 'B' reembolsadas	(1.534.095,073)	(202.767,944)	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' reembolsadas	(598.563,309)	(65.217,929)	(115.212,939)	-
Número de participaciones 'Hedged B' reembolsadas	(2.977.125,206)	(307.326,180)	-	-
Número de participaciones 'A' en circulación al cierre del ejercicio	3.250.968,246	807.871,203	2.241.021,505	-
Número de participaciones 'B' en circulación al cierre del ejercicio	20.302.442,548	6.252.857,365	-	-
Número de participaciones 'Hedged A' en circulación al cierre del ejercicio	3.269.981,497	1.717.005,033	1.022.309,289	-
Número de participaciones 'Hedged B' en circulación al cierre del ejercicio	37.146.941,851	16.260.065,120	-	-
Clase Dexia Alpha Max				
Número de participaciones en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

* Este Subfondo fue lanzado el 20 de febrero de 2012.

La Memoria adjunta forma parte integrante de estas cuentas anuales.

MEMORIA RELATIVA A LAS CUENTAS ANUALES (continuación)

MEMORIA RELATIVA A LAS CUENTAS ANUALES

Nota 1 – Establecimiento y organización

El Fondo es un fondo de inversión en régimen fiduciario (“unit trust”) de tipo abierto con múltiples subfondos (estructura “paraguas”) constituido como un Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios en virtud de lo dispuesto en el European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations de 2011 [Reglamento que adapta el Derecho interno irlandés a las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a las de las Directivas de la Comisión 2010/43/UE y 2010/44/UE, ambas de 1 de julio de 2010] (el “Reglamento”). El Fondo se constituyó el día 27 de octubre de 1998 y comenzó a negociarse el 23 de noviembre de 1998. Inicialmente establecido con la denominación Top Managers Funds, el Fondo pasó a denominarse Mediolanum Best Brands Funds el 29 de agosto de 2008. Las presentes cuentas anuales cubren el ejercicio comprendido entre el 30 de diciembre de 2011 y el 28 de diciembre de 2012, siendo la última fecha de negociación el 28 de diciembre de 2012.

A 31 de diciembre de 2012, el Fondo contaba con dieciocho Subfondos denominados en euros – US Collection, European Collection, Pacific Collection, Emerging Markets Collection, Global Tech Collection, Euro Fixed Income, Global High Yield, Moderate Collection, Dynamic Collection, Aggressive Collection, Mediolanum BlackRock Global Selection, Mediolanum JPMorgan Global Selection y Mediolanum Morgan Stanley Global Selection, Mediolanum Franklin Templeton Emerging Markets Selection, Mediolanum PIMCO Inflation Strategy Selection, Mediolanum DWS MegaTrend Selection, Coupon Strategy Collection y New Opportunities Collection.

El 20 de febrero de 2012, se lanzó el Subfondo New Opportunities Collection.

Los activos de cada Subfondo se invierten por separado de conformidad con sus políticas de inversión, que se exponen en un suplemento al Folleto Informativo.

Nota 2 – Principales normas de contabilidad

(a) Principio de contabilización

Los estados financieros se formulan de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Irlanda y en el European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations de 2011 [Reglamento que adapta el Derecho interno irlandés a las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a las de las Directivas de la Comisión 2010/43/UE y 2010/44/UE, ambas de 1 de julio de 2010], y conforme a la Escritura de Trust. Los presentes estados financieros se han formulado con arreglo a la convención del coste histórico, ajustado para tener en cuenta la revalorización de las inversiones.

(b) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos correspondientes a valores remunerados se contabilizan de acuerdo con el criterio del devengo brutos de las retenciones fiscales practicadas. Los intereses de depósitos se contabilizan con arreglo al criterio del devengo. Los ingresos en forma de dividendos se reconocen mediante su inclusión en los estados financieros en la fecha en que el valor al que correspondan cotice, por vez primera, como un valor “ex-dividendo”, y se contabilizan brutos, en su caso, de las retenciones fiscales practicadas.

(c) Compensación

Sólo se aplica la compensación de rendimientos a las acciones compradas durante el período de reparto. Se trata del importe medio del rendimiento incluido en el precio de compra de todas las acciones y se devuelve a los tenedores de esas acciones en forma de devolución de capital. Al ser capital, no está sujeto al impuesto sobre la renta, sino que debe deducirse del coste de las acciones a efectos del impuesto sobre plusvalías (o ganancias patrimoniales).

(d) Gastos de explotación

El Fondo sufraga todos los gastos de explotación normales, incluidos las comisiones de administración, las comisiones y gastos de la Sociedad Gestora y del Fiduciario, los honorarios de auditoría, los impuestos sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, y otras tasas y gastos soportados con motivo de la adquisición y liquidación de inversiones. Dichos costes se imputan al período al que correspondan.

MEMORIA RELATIVA A LAS CUENTAS ANUALES (continuación)

(e) Valoración de inversiones

Los activos de los Subfondos se valorarán en cada Día de Contratación de la siguiente manera:

- i) cualquier activo cotizado y negociado regularmente en un Mercado Reconocido y respecto al cual se disponga fácilmente de cotizaciones de mercado, será valorado al precio de cierre en el correspondiente Momento de Valoración, 28 de diciembre de 2012, y cualquier activo cotizado pero que no se negocie regularmente en un Mercado Reconocido y respecto al cual se disponga fácilmente de cotizaciones de mercado, se valorará a su último precio disponible en el Momento de Valoración considerado, bien entendido que el valor de una inversión cotizada en un Mercado Reconocido, pero adquirida o negociada con una prima o con un descuento fuera o al margen del correspondiente Mercado Reconocido o en un mercado no organizado (OTC), será estimado, con la aprobación del Fiduciario, teniendo en cuenta el nivel de dicha prima o descuento en la fecha de valoración de la inversión;
- ii) si un activo cotiza en varios Mercados Reconocidos, se utilizarán los precios de la bolsa de valores o mercado que, en opinión del Agente Administrativo, constituya el principal mercado de negociación de dicho activo;
- iii) los activos de un Subfondo que no coticen o para los que, aun cotizando, no haya precios disponibles, o cuyos precios de cierre no representen su valor razonable de mercado, se valorarán por su valor probable de realización estimado con prudencia y de buena fe por (i) el Agente Administrativo, siguiendo las recomendaciones de la correspondiente Gestora de Inversiones, y dicha valoración será aprobada por el Fiduciario o (ii) una persona, empresa o sociedad competente seleccionada por la Sociedad Gestora y aprobada a tal efecto por el Fiduciario;
- iv) los contratos de derivados negociados en un mercado regulado, incluidos, a título meramente enunciativo y no limitativo, contratos de futuros y opciones, y futuros sobre índices, se valorarán al precio de liquidación de tales instrumentos en ese mercado. Si este precio de liquidación no estuviera disponible, el valor de dichos instrumentos será su valor probable de realización estimado, con prudencia y de buena fe, por (i) la Sociedad Gestora; o (ii) una persona, empresa o sociedad competente seleccionada por la Sociedad Gestora y aprobada a tal efecto por el Fiduciario, o (iii) cualesquiera otros medios, siempre que el valor obtenido sea aprobado por el Fiduciario. Los contratos de derivados negociados en mercados no organizados (OTC) se valorarán diariamente (i) sobre la base del precio que la correspondiente contraparte suministre, precio que deberá ser verificado o aprobado, al menos, una vez por semana por un tercero independiente de la contraparte y autorizado a tal efecto por el Fiduciario (la “Valoración de la Contraparte”), o (ii) utilizando una valoración alternativa suministrada por una persona competente nombrada por la Sociedad Gestora y autorizada a tal efecto por el Fiduciario o cualquier valoración obtenida por cualesquiera otros medios, siempre que la valoración así obtenida sea aprobada por el Fiduciario (la “Valoración Alternativa”). Cuando se recurra al método de Valoración Alternativa, la Sociedad Gestora se atenderá a la mejor práctica internacional y observará los principios de valoración de instrumentos negociados en mercados no organizados (OTC) establecidos por organismos tales como la Organización Internacional de Comisiones de Mercados de Valores (IOSCO) o la Asociación de Gestoras de Inversiones Alternativas (AIMA), y dicha valoración será conciliada con la Valoración de la Contraparte con una periodicidad mensual. Cuando se detecten diferencias significativas, dichas diferencias deberán ser investigadas y explicadas sin demora;
- v) los contratos a plazo sobre divisas y las permutas financieras de tipos de interés se valorarán de igual manera que los contratos de derivados negociados en mercados no organizados (OTC), o por referencia a cotizaciones de mercado libremente disponibles;
- vi) las participaciones de otras instituciones de inversión colectiva no valoradas conforme a lo dispuesto en el inciso (i) anterior, se valorarán al último Valor Liquidativo disponible de las participaciones de la institución de inversión colectiva considerada;
- vii) la Sociedad Gestora podrá, con la aprobación del Fiduciario, ajustar el valor de cualquiera de estos activos si, habida cuenta de su moneda, carácter comercializable, tipos de interés aplicables, nivel anticipado de dividendos, vencimiento, liquidez o de cualesquiera otras consideraciones que tenga por pertinentes, estima que dicho ajuste es necesario para reflejar el valor razonable de dichos activos;
- viii) los activos denominados en una moneda distinta de la moneda de cuenta del correspondiente Subfondo se convertirán a dicha moneda aplicando el tipo de cambio (sea oficial o de otra clase) que el Agente Administrativo, previa consulta al Fiduciario o empleando un método aprobado por éste, estime apropiado atendidas las circunstancias;
- ix) la tesorería y otros activos líquidos se valorarán por su valor nominal, junto con los intereses devengados;
- x) en el caso de un Subfondo que sea un subfondo del mercado monetario, la Sociedad Gestora podrá utilizar el método de valoración basado en el coste amortizado, siempre que dicho Subfondo cumpla los requisitos que el