FOLLETO INFORMATIVO

DE

DUNAS AVIATION II, F.C.R.

Junio de 2026

Este Folleto informativo recoge la información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la inversión propuesta y estará a disposición de los inversores, con carácter previo a su inversión, en el domicilio de la Sociedad Gestora del Fondo. No obstante, la información que contiene puede verse modificada en el futuro. Dichas modificaciones se harán públicas en la forma legalmente establecida y, en todo caso con la debida actualización de este Folleto, al igual que las cuentas anuales auditadas, estando todos estos documentos inscritos en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) donde pueden ser consultados. La responsabilidad sobre el contenido y veracidad del Folleto, el Reglamento del Fondo, y el DFI (en caso de que lo hubiere), corresponde exclusivamente a la Sociedad Gestora. La CNMV no verifica el contenido de dichos documentos.

Los términos en mayúsculas no definidos en el presente Folleto tendrán el significado previsto en el Reglamento del Fondo.

ÍNDICE

CAPÍTULO I. EL FONDO....4
1. Datos Generales 4
1.1 El Fondo 4
1.2 La Sociedad Gestora 4
1.3 Depositario 4
1.4 Auditor 5
1.5 Otros proveedores de servicios 5
1.6 Mecanismos para la cobertura de los riesgos derivados de la responsabilidad profesional de la Sociedad Gestora 6
1.7 Información a los Partícipes 6
1.8 Duración 7
1.9 Periodos de inversión y de desinversión 8
2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo 9
2.1 Régimen jurídico 9
2.2 Legislación y jurisdicción competente 9
2.3 Consecuencias derivadas de la inversión en el Fondo 9
3. Procedimiento y condiciones para la suscripción y desembolso de Participaciones 10
4. Las Participaciones 12
4.1 Características generales y forma de representación de las Participaciones 12
4.2 Derechos económicos de las Participaciones 15
4.3 Política de distribución de resultados 15
5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo 16
5.1 Valor liquidativo de las Participaciones 16
5.2 Criterios para la distribución de los resultados del Fondo 16
5.3 Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo 18
CAPÍTULO II. ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIONES....18
6. Política de Inversión 18
6.1 Descripción de la estrategia y de la Política de Inversión 18
6.2 Estrategia de inversión 18
6.3 Coinversión 22
6.4 Vehículos Coinversores 23
6.5 Fondos Sucesores y exclusividad 24
6.6 Mecanismos para la modificación de la Política de Inversión 24

6.7 Reutilización de activos 25
CAPÍTULO III. COMISIONES, CARGAS Y GASTOS DEL FONDO 25
7. Remuneración de la Sociedad Gestora y de la Entidad Comercializadora 25
7.1 Comisión de Gestión 25
7.2 Comisión de Suscripción 27
7.3 Comisión de Éxito 27
8. Gastos 27
8.1 Gastos de Establecimiento 27
8.2 Gastos Operativos 28
ANEXO I 31
ANEXO II 32
ANEXO III 33
FACTORES DE RIESGO 33

CAPÍTULO I. EL FONDO

1. Datos Generales

1.1 El Fondo

El fondo de capital riesgo Dunas Aviation II, F.C.R. (el "**Fondo**") figura inscrito, con fecha [•], en el correspondiente Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**"), con el número [•]. El domicilio del Fondo será el que corresponda, en cada momento, a la Sociedad Gestora.

El Fondo se constituyó, mediante documento privado, el 23 de abril de 2026 como fondo de capital riesgo, de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (la "**Ley 22/2014**").

1.2 La Sociedad Gestora

La gestión y representación del Fondo corresponde a DUNAS CAPITAL ALTERNATIVES, S.G.I.I.C., S.A., sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con número de registro oficial 9, y con domicilio social en Plaza de las Cortes, número 2, 4ª planta - 28014 Madrid, España (la "**Sociedad Gestora**").

La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios para gestionar el Fondo, que tiene carácter cerrado. No obstante, la Sociedad Gestora revisará periódicamente los medios organizativos, personales, materiales y de control previstos para, en su caso, dotar a la misma de los medios adicionales que considere necesarios.

La dirección y administración del Fondo, incluyendo la gestión de las inversiones, así como el control de sus riesgos, corresponde a la Sociedad Gestora, que actuará de forma independiente en la toma de decisiones de inversión y desinversión y que, conforme a la legislación vigente, ejercerá las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo ni de ninguno de sus derechos o activos.

1.3 Depositario

El depositario del Fondo es CECABANK, S.A., con domicilio en Madrid y N.I.F. número A86436011, e inscrito en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 236 (el "**Depositario**").

De acuerdo con lo establecido en el artículo 50 de la Ley 22/2014, la Sociedad Gestora ha encomendado al Depositario el depósito o custodia de los valores, efectivo y, en general, de los activos objeto de las inversiones del Fondo, así como la vigilancia de la gestión de la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora podrá decidir el cambio de depositario o de las condiciones del contrato de depositaría siempre y cuando estén negociadas de acuerdo con los estándares de mercado.

Corresponderá al Depositario ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros del Fondo, el control del efectivo, la liquidación de la suscripción y reembolso de participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión del Fondo, así como cualquier otra establecida en la normativa. El Depositario cuenta con procedimientos que permiten evitar conflictos de interés en el ejercicio de sus funciones. Con el consentimiento de la Sociedad Gestora, podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades

El Depositario percibirá del Fondo una comisión de depositaría correspondiente al 0,06% anual como contraprestación por su servicio de depositario (en adelante, la "**Comisión de Depositaría**") que se calculará en base al patrimonio neto del Fondo.

El Depositario garantiza que cumple los requisitos establecidos en la Ley 22/2014, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

1.4 Auditor

El auditor de cuentas del Fondo será el que la Sociedad Gestora designe en cada momento.

La Sociedad Gestora ha nombrado como auditor de cuentas del Fondo a DELOITTE, AUDITORES S.L., con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1 Torre Picasso, 28020 Madrid, inscrito en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja 54414, N.I.F. B79104469 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692.

1.5 Otros proveedores de servicios

La Sociedad Gestora ha designado como asesor de inversión del Fondo a Dunas Capital Real Assets, S.L.U. (el "**Asesor de Inversión**"), para que le asesore en el examen y la selección de oportunidades de inversión (y en las decisiones de desinversión) para

el Fondo y/o la cartera, según se acuerde entre la Sociedad Gestora y el Asesor de Inversión.

En ningún caso se considerará que el Asesor de Inversión participa en la toma de decisiones sobre las inversiones y desinversiones del Fondo ni ostentará ningún poder de representación del mismo ni poder para obligarle.

Los honorarios de asesoramiento serán pagados al Asesor de Inversión por parte de la Sociedad Gestora. Asimismo, el Asesor de Inversión podrá recibir honorarios por parte de las Entidades Participadas, como contraprestación a la prestación de servicios de búsqueda y originación, asesoramiento y consultoría en relación con operaciones de estructuración de adquisición y venta de activos y operaciones de financiación de las Entidades Participadas.

Debido a que el Asesor de Inversión pertenece al mismo Grupo Financiero de la Sociedad Gestora, estará sometido al reglamento interno de conducta de la Sociedad Gestora, y los contratos de asesoramiento que la Sociedad Gestora firme con él o que este firme con las Entidades Participadas se les dará un tratamiento de Conflicto de Interés y tendrán la consideración de operaciones vinculadas.

1.6 Mecanismos para la cobertura de los riesgos derivados de la responsabilidad profesional de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora podrá suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a posibles responsabilidades por negligencia profesional que se encuentre en consonancia con los riesgos cubiertos.

Asimismo, La Sociedad Gestora dispone de unos fondos propios suficientes para cubrir requisitos mínimos de solvencia que le resultan de aplicación, motivo por el cual resultan suficientes para contar con una dotación de recursos humanos y técnicos adecuados a las necesidades de gestión de las inversiones del Fondo.

En cualquier caso, la Sociedad Gestora mantendrá el equilibrio necesario entre los recursos y las necesidades para la correcta gestión del Fondo.

1.7 Información a los Partícipes

La Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes toda la información requerida por la Ley 22/2014 y demás normativa aplicable, así como cualquier otra que sea exigible de conformidad con el Reglamento de Gestión que se incorpora a este Folleto como **ANEXO I**.

La Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes el acceso al presente Folleto y al

Reglamento, debidamente actualizados, y a los sucesivos informes anuales auditados que se publiquen respecto del Fondo, por correo electrónico, mensajería, correo certificado y, en todo caso, en su domicilio social.

Además de las obligaciones de información arriba reseñadas, la Sociedad Gestora deberá poner a disposición de los Partícipes:

(a) dentro de los seis (6) meses siguientes al cierre de cada ejercicio, copia de la memoria, balance de situación y cuenta de resultados del Fondo referidos al ejercicio inmediato anterior, debidamente auditados;

(b) Al menos con carácter semestral, un informe técnico sobre los activos en los que han invertido las Entidades Participadas del Fondo e informar de las inversiones y desinversiones realizadas por el Fondo durante dicho período, con una descripción suficiente de las características de los Entidades Participadas, así como de cualquier otro dato que pudiera ser relevante en relación con los mismos, incluyendo información relevante sobre la cartera de las Entidades Participadas, con sujeción a las limitaciones establecidas en los acuerdos de confidencialidad suscritos con las Entidades Participadas.

La Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes aquella información del Fondo que sea razonablemente solicitada por estos para el cumplimiento de sus obligaciones legales o para atender requerimientos de información de cualesquiera autoridades judiciales o administrativas, sin que ello suponga una vulneración de la obligación de confidencialidad contemplada en el Artículo 43 del Reglamento.

1.8 Duración

El comienzo de las operaciones del Fondo tendrá lugar en la Fecha del Primer Cierre.

El Fondo se constituye con una duración total estimada de siete (7) años desde la Fecha del Primer Cierre.

En caso de que la cartera de inversiones en Entidades Participadas no esté desinvertida en dicho plazo, la duración del Fondo podrá prorrogarse en tres períodos de un (1) año, entre los que se incluye la posible prórroga del Periodo de Inversión de conformidad con lo previsto en el artículo 1.9 siguiente. La decisión de llevar a cabo la extensión del periodo de duración del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora y siempre será llevada a cabo en interés de los Partícipes. Cada una de las extensiones anteriores no requerirá la modificación del Reglamento ni de este Folleto.

Cualquier otra extensión adicional a las previstas anteriormente requerirá la aprobación por Mayoría Ordinaria y deberá reflejarse en una nueva versión del

Reglamento.

En el momento en el que se hubieran liquidado todas las inversiones del Fondo, la Sociedad Gestora podrá proceder a su liquidación.

1.9 Periodos de inversión y de desinversión

El Periodo de Inversión será el periodo transcurrido desde la Fecha del Primer Cierre hasta la anterior de las siguientes fechas (el "**Periodo de Inversión**"):

(a) la fecha en la que se cumpla el segundo (2º) aniversario de la Fecha del Primer Cierre; o

(b) A discreción de la Sociedad Gestora, la fecha en que hayan sido desembolsados, o comprometidos para su inversión, al menos el setenta por ciento (70%) de los Compromisos Totales.

La Sociedad Gestora podrá acordar la ampliación del Periodo de Inversión por un periodo adicional de un (1) año.

Una vez finalizado el Periodo de Inversión, únicamente podrá solicitarse el desembolso de Compromisos de Inversión a los Partícipes para:

(a) hacer frente al pago de la Comisión de Gestión y de los Gastos Operativos;

(b) responder de cualquier obligación, gasto o responsabilidad del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento o en la ley aplicable;

(c) cumplir aquellos contratos u obligaciones firmados con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión;

(d) hacer frente a pagos por parte del Fondo relativos a compromisos de inversión en Entidades Participadas que hayan sido asumidos por el Fondo con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión, incluyendo aquellos supuestos en los que el Fondo haya suscrito una carta de intenciones, una oferta en firme o documentos similares que soporten el compromiso asumido por el Fondo antes de la finalización del Periodo de Inversión; y

(e) la realización de Inversiones de Seguimiento (*follow-on*), siempre y cuando el importe total de dichas Inversiones de Seguimiento no supere el treinta por ciento (30%) de los Compromisos Totales.

2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo

2.1 Régimen jurídico

El Fondo se regulará por lo previsto en su reglamento de gestión, que se adjunta como **Anexo I** al presente Folleto (el "**Reglamento de Gestión**" o el "**Reglamento**"), y, en su defecto, por la Ley 22/2014.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) 2019/2088 de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros ("**Reglamento 2019/2088**") y en el Reglamento (UE) 2020/852 de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles ("**Reglamento 2020/852**"), la Sociedad Gestora se encuentra obligada de divulgar determinada información relativa a la sostenibilidad que se encuentra recogida en el **Anexo II** del presente Folleto.

2.2 Legislación y jurisdicción competente

El presente Folleto, así como cualquier controversia entre los Partícipes, el Fondo y la Sociedad Gestora se regirán por la legislación común española.

La jurisdicción aplicable será la de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid.

2.3 Consecuencias derivadas de la inversión en el Fondo

El Partícipe debe ser consciente de que la participación en el Fondo implica riesgos relevantes y considerar si se trata de una inversión adecuada a su perfil inversor.

Antes de suscribir el Acuerdo de Suscripción en el Fondo, los Partícipes deberán aceptar y comprender los factores de riesgo que se relacionan en el **Anexo III** de este Folleto.

El Compromiso de Inversión en el Fondo será vinculante desde el momento en que se perfeccione la suscripción mediante la formalización del Acuerdo de Suscripción por ambas partes, ya sea mediante el intercambio directo de copias firmadas entre el Partícipe y la Sociedad Gestora, o a través de los medios o plataformas de intermediación que la Sociedad Gestora tenga habilitados a tal efecto.

A este respecto, se entenderá por "**Compromiso de Inversión**" el importe que cada Partícipe se ha obligado a desembolsar en el Fondo en virtud de su Acuerdo de Suscripción, con independencia de que dicho importe haya sido o no efectivamente desembolsado.

3. Procedimiento y condiciones para la suscripción y desembolso de Participaciones

El régimen de suscripción de las Participaciones, realización de las aportaciones y reembolso de las Participaciones se regirá por lo dispuesto en los Artículos 14 y siguientes del Reglamento.

Toda transmisión de las Participaciones deberá realizarse de acuerdo con lo previsto por los Artículo 21, 22 y 23 del Reglamento.

3.1. Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones

El Compromiso de Inversión mínimo de cada Partícipe será de diez mil euros (10.000 €).

El "**Período de Colocación**" tendrá lugar desde la inscripción del Fondo en el correspondiente registro de la CNMV hasta la Fecha de Cierre Final. La "**Fecha de Cierre Final**" tendrá lugar cuando transcurran dieciocho (18) meses desde la fecha de inscripción del Fondo en el registro de CNMV, pudiéndose ampliar dicho plazo por un plazo adicional de hasta seis (6) meses a iniciativa de la Sociedad Gestora y con la aprobación del Comité de Supervisión, siempre y cuando no se extienda más allá de un plazo de veinticuatro (24) meses desde la inscripción del Fondo en el correspondiente registro de la CNMV.

Desde la Fecha del Primer Cierre hasta la Fecha de Cierre Final, el patrimonio inicial comprometido del Fondo podrá ampliarse por la suscripción de Compromisos de Inversión por nuevos inversores o por Compromisos Adicionales de los Partícipes ya existentes (todos ellos, los "**Partícipes Posteriores**"). Los Partícipes Posteriores serán admitidos en el Fondo en cierres sucesivos, determinados por la Sociedad Gestora a su discreción.

Los Compromisos de Inversión suscritos por Partícipes Posteriores serán referidos como los "**Compromisos Adicionales**". Una vez suscritos los Compromisos Adicionales, y en la correspondiente fecha de cierre sucesivo en la que sean admitidos, cada uno de los Partícipes Posteriores procederá a:

(a) desembolsar el importe correspondiente de sus Compromisos Adicionales que notifique la Sociedad Gestora, y que se corresponderá con el importe de compromiso que el Partícipe Posterior hubiese tenido que asumir en caso de haber sido admitido en el Fondo en la Fecha del Primer Cierre (el "**Importe de Ecualización**").

El Importe de Ecualización incluirá también el importe de la Comisión de

Gestión correspondiente al Compromiso Adicional de cada Partícipe Posterior por el periodo transcurrido desde la Fecha del Primer Cierre hasta la fecha en la que haya sido admitido su Compromiso Adicional en el Fondo.

(b) abonar al Fondo una cantidad equivalente al tipo de interés del EURIBOR a un año (en concreto el EURIBOR a un año vigente en la fecha o fechas en que los Partícipes Posteriores hubieran efectuado desembolsos) más dos cientos (200) puntos básicos sobre el Importe de Ecualización (la "**Prima de Ecualización**"), durante: (i) el periodo transcurrido desde la fecha o fechas en que los Partícipes Posteriores hubieran efectuado desembolsos si hubieran sido partícipes desde la fecha de Primer Cierre, hasta la fecha de su primer desembolso; o, (ii) en caso de que el Fondo hubiera efectuado alguna Distribución (excluyendo de dicho concepto, y exclusivamente para este supuesto, la devolución de aportaciones), el período transcurrido desde la fecha en que el Fondo hubiere efectuado su última Distribución, y hasta la fecha del primer desembolso del Partícipe Posterior. En el caso de que el EURIBOR sea negativo se considerará, a los efectos de estos cálculos, que es cero (0).

Asimismo, la Prima de Ecualización no será considerada como un desembolso de su Compromiso de Inversión y, por tanto, deberá abonarse de manera adicional a dicha cantidad. Salvo para hacer frente a la Prima de Ecualización, ningún Partícipe Posterior estará obligado a desembolsar suma alguna que exceda el importe de su respectivo Compromiso de Inversión.

La Sociedad Gestora podrá abstenerse de solicitar la Prima de Ecualización a los Partícipes Posteriores que, a su discreción, considere, teniendo en cuenta criterios tales como el Compromiso de Inversión, la naturaleza que ostenten como inversores institucionales o públicos, u otros criterios objetivos, respetándose en todo caso el principio de paridad de trato entre inversores

El Fondo abonará el Importe de Ecualización (deduciendo del mismo el importe de la Comisión de Gestión correspondiente) a los Partícipes que hayan sido admitidos en el Fondo en cierres previos (teniendo en cuenta, en su caso, el Compromiso de Inversión suscrito por dichos Partícipes antes de suscribir Compromisos Adicionales), a prorrata de los importes efectivamente desembolsados por cada uno de ellos, mientras que los importes que el Fondo reciba en concepto de Prima de Ecualización serán retenidos a nivel del Fondo y aumentarán el patrimonio del Fondo. No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá decidir, a su entera discreción, que el Importe de Ecualización (total o parcialmente) no sea abonado a los Partícipes anteriores y se retenga en el patrimonio del Fondo cuando dicho importe vaya a ser destinado para la realización de inversiones y/o para atender obligaciones de pago del Fondo en un corto plazo de tiempo.

A efectos aclaratorios, la Prima de Ecualización a pagar por un Partícipe Posterior no

compensará su Compromiso de Inversión.

Las cantidades a repartir entre los Partícipes como Importe de Ecualización, a discreción de la Sociedad Gestora, se podrán mantener en el patrimonio del Fondo hasta el momento en el que la Sociedad Gestora determine en atención al nivel de tesorería del Fondo. Una vez concluido el Periodo de Colocación, no podrán admitirse Partícipes Posteriores ni Compromisos Adicionales.

3.2. Reembolso de Participaciones

Sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 20 del Reglamento aplicables a los Partícipes en Mora, los Partícipes podrán obtener el reembolso total de sus Participaciones tras la disolución y liquidación del Fondo. No obstante lo anterior, como excepción, se podrá reembolsar de forma anticipada al Promotor contra el patrimonio del Fondo con anterioridad a o en la Fecha de Cierre Final.

Los Partícipes podrán obtener el reembolso parcial de sus Participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo, a discreción de la Sociedad Gestora, reembolsándose a los Partícipes la liquidez excedente del Fondo procedente de sus desinversiones. Dichos reembolsos se realizarán a todos los Partícipes en proporción a su respectiva participación en los Compromisos Totales.

4. Las Participaciones

4.1 Características generales y forma de representación de las Participaciones

El Fondo se constituye con un patrimonio comprometido mínimo de un millón seiscientos cincuenta mil euros (1.650.000.-€), el cual se dividirá en las diferentes clases de Participaciones, según las características económicas previstas.

Las Participaciones estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal, que podrán documentar una o varias Participaciones, y a cuya expedición y recepción tendrán derecho los Partícipes. En dichos certificados, constará el número de Participaciones de las que el Partícipe es titular, la denominación del Fondo, la fecha de otorgamiento del contrato de constitución del Fondo y los datos relativos a la inscripción del Fondo en el registro de la CNMV. No obstante lo anterior, inicialmente las Participaciones tendrán un valor de cien euros (100.-€).

En cualquier caso, la inscripción del nombre del Partícipe en el Registro de Partícipes del Fondo dará fe de su derecho de propiedad sobre dichas Participaciones.

Las Participaciones confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo, en atención a las diferentes características económicas

atribuidas a cada clase de Participación, a saber:

(a) las "**Participaciones de Clase A**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior o igual a diez mil euros (10.000.-€) e inferior a cincuenta mil euros (50.000.-€).

(b) las "**Participaciones de Clase B**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior o igual a cincuenta mil euros (50.000.-€) e inferior o igual a dos cientos cincuenta mil euros (250.000.-€).

(c) las "**Participaciones de Clase C**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior a dos cientos cincuenta mil euros (250.000.-€) e inferior a dos millones de euros (2.000.000.-€).

(d) las "**Participaciones de Clase D**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior o igual a dos millones de euros (2.000.000.-€) e inferior a cinco millones de euros (5.000.000.-€).

(e) las "**Participaciones de Clase E**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión superior o igual a cinco millones de euros (5.000.000.-€).

Las Participaciones de Clase A, Clase B, Clase C, Clase D y Clase E podrán ser asumidas por Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión a través de entidades comercializadoras que generen o puedan generar retrocesiones (las "**Entidades Comercializadoras**").

(f) las "**Participaciones de Clase F**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión como consecuencia de comercialización a través de entidades que actúen bajo contratos de gestión discrecional de carteras o contratos de asesoramiento con pago explícito, en los que, por obligación regulatoria o pacto expreso, el asesor no pueda retener cualquier cantidad recibida por un tercero .

(g) las "**Participaciones de Clase G**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que sean empleados, directivos, accionistas, representantes y/o consejeros (así como familiares de todos ellos hasta segundo grado de consanguinidad) de la Sociedad Gestora, su matriz o el Grupo Dunas Capital, bien a título personal o a través de sus sociedades,

así como otros vehículos gestionados por la Sociedad Gestora.

Cuando las Participaciones sean asumidas por Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión a través de Entidades Comercializadoras, dichas Entidades Comercializadoras podrán actuar como Partícipes titulares de Participaciones a todos los efectos previstos en el presente Reglamento a través de cuentas globales (o cuentas ómnibus)

En el caso de Partícipes que suscriban sus Participaciones a través de Entidades Comercializadoras que utilicen cuentas ómnibus (de lo cual será informado el Partícipe) deberán asesorarse de las implicaciones jurídicas y fiscales de la inversión a través de las cuentas ómnibus. Además, determinadas entidades comercializadoras no pertenecientes a Dunas ni a su grupo podrán cobrar a los Partícipes que hayan suscrito participaciones a través de cuentas ómnibus, comisiones por la custodia y administración de las Participaciones.

A los efectos del cómputo del Compromiso de Inversión mínimo que se exige a los inversores para tener derecho a cada clase de Participaciones, se podrán alcanzar dichos importes agregando importes de compromisos inferiores de fondos de pensiones, instituciones de inversión colectiva u otros partícipes institucionales gestionados o asesorados por la misma gestora o por diferentes gestores que pertenezcan a un mismo grupo.

Los Partícipes inicialmente categorizados como titulares de una clase de Participaciones que suscriban Compromisos de Inversión adicionales podrán ser nuevamente clasificados si, por el conjunto agregado de sus Compromisos de Inversión suscritos, puedan ser aptos para categorizarse bajo otra clase. En este sentido, los importes correspondientes a la Comisión de Gestión se les imputarán conforme a los de la nueva categoría a partir del momento en que hayan alcanzado el umbral de la respectiva clase.

Todas las Participaciones de la misma clase serán iguales en todos los aspectos y cada titular de Participaciones de la misma clase recibirá el mismo trato. Las diferencias entre clases de Participaciones se limitan a determinados gastos, Distribuciones, derechos o el tipo de suscriptores permitidos.

De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento, la Sociedad Gestora está autorizada, sin limitación alguna, a emitir un número ilimitado de Participaciones de cualquier clase en cualquier momento, sin reservar a los Partícipes existentes un derecho preferente a suscribir las Participaciones que se emitan.

La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los Partícipes implica la aceptación del presente Folleto y del Reglamento, así como la obligación de

cumplir con lo establecido en los mismos, y en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar Participaciones en los términos y condiciones aquí previstos.

4.2 Derechos económicos de las Participaciones

La propiedad de las Participaciones otorgará a los Partícipes el derecho a participar en las Distribuciones del Fondo en proporción a su participación en él teniendo en cuenta los derechos económicos y obligaciones que ostente cada clase de Participación.

4.3 Política de distribución de resultados

Las Distribuciones que deba efectuar el Fondo se realizarán, con carácter general, con respecto a todos los Partícipes de conformidad con las siguientes reglas (las "Re**glas de Prelación**"), una vez satisfechos los Gastos de Establecimiento, los Gastos Operativos y la Comisión de Gestión:

(a) en primer lugar, se realizarán Distribuciones a los Partícipes a prorrata de su participación en el Fondo, hasta que hubieran recibido Distribuciones por un importe equivalente al cien por cien (100%) de los Compromisos Desembolsados y, en su caso, no reembolsados a los Partícipes en virtud de distribuciones previas, deduciendo cualesquiera importes pagados por los Partícipes en concepto de Comisión de Suscripción;

(b) en segundo lugar, una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (a) anterior, se realizarán distribuciones a los Partícipes a prorrata de su participación en el Fondo por un importe equivalente al Retorno Preferente Ordinario;

(c) en tercer lugar, una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (b) anterior, el cien por cien (100%) a la Sociedad Gestora, hasta que perciba un importe equivalente al quince por ciento (15%) de la suma de los importes distribuidos conforme al apartado (b) anterior y el importe a distribuir en virtud de este apartado (c)(catch-up); y

(d) por último, una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (c) anterior, cada Distribución siguiente se repartirá pari passu como sigue:

(i) a la Sociedad Gestora, un importe equivalente al quince por ciento (15%); y

(ii) a los Partícipes, el importe restante (el ochenta y cinco por ciento (85%), hasta que estos hayan recibido un importe equivalente al Retorno

Preferente Extraordinario;

(e) una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (d) anterior, cada Distribución siguiente se repartirá pari passu como sigue:

(i) a la Sociedad Gestora, un importe equivalente al veinte por ciento (20%); y

(ii) a los Partícipes, el importe restante (el ochenta por ciento (80%);

siendo la "**Comisión de Éxito**" (carried interest) la suma de las cantidades recibidas por la Sociedad Gestora en virtud de los apartados (c), (d) (i) y (e)(i).

A efectos aclaratorios las anteriores distribuciones se realizarán de forma separada por cada clase de Participaciones.

Los beneficios después de impuestos no serán de obligado reparto a los Partícipes, pudiendo la Sociedad Gestora proceder a mantenerlos en el patrimonio del Fondo.

5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo

5.1 Valor liquidativo de las Participaciones

La Sociedad Gestora determinará el valor liquidativo de las Participaciones (i) una vez finalizado el Periodo de Colocación; (ii) al menos con carácter trimestral; (iii) cada vez que se vaya a proceder a la realización de una Distribución; y (iv) cuando se produzcan potenciales reembolsos de Participaciones.

La Sociedad Gestora calculará el valor de las Participaciones teniendo en cuenta los derechos económicos de cada clase de Participaciones y de acuerdo con el artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y la Circular 4/2015 de 28 de octubre de la CNMV relativa a las normas contables, cuentas anuales y estados de información de las entidades de capital riesgo, y cualquier otra norma que modifique o sustituya a las anteriores en cada momento.

Salvo que se establezca lo contrario en el Reglamento, se utilizará el valor más reciente disponible, por lo que no será necesario calcular el valor en una fecha determinada, en caso de reembolso o Transmisión de las Participaciones de un Partícipe en Mora.

5.2 Criterios para la distribución de los resultados del Fondo

El Fondo procederá a la realización de Distribuciones en efectivo a los Partícipes tan pronto como estime oportuno tras la realización de una desinversión en las Entidades Participadas, o, en su caso, tras la percepción de ingresos por otros conceptos provenientes de estas.

La Sociedad Gestora no estará obligada a efectuar distribuciones en los términos anteriores si:

(a) los importes para distribuir a los Partícipes no fueran significativos según el criterio de la Sociedad Gestora, en cuyo caso tales importes se acumularán para ser distribuidos como Distribución cuando la Sociedad Gestora lo estime oportuno;

(b) siguiendo el criterio razonable de la Sociedad Gestora, la realización de la Distribución pertinente pueda ir en detrimento de la solvencia o capacidad financiera del Fondo para cumplir sus obligaciones y compromisos;

(c) no existe suficiente efectivo disponible en el Fondo;

(d) la Sociedad Gestora va a realizar una reinversión de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 8.5 del Reglamento;

(e) con respecto a la Distribución a un Partícipe concreto, el Fondo prevea que tendrá que hacer frente a una serie de gastos con respecto a dicho Partícipe.

(f) ello facilitase la administración del Fondo, cuando la Sociedad Gestora prevea que, en un plazo de tiempo relativamente breve, el Fondo vaya a percibir de las Entidades Participadas o de las coinversiones importes adicionales, o para compensar inminentes desembolsos en Entidades Participadas, evitando así que se produzca, en un breve lapso de tiempo, una Distribución seguida de una Solicitud de Desembolso. Los importes no distribuidos se acumularán para realizar Distribuciones en el momento en que así lo decida la Sociedad Gestora según su criterio prudente.

A los efectos de facilitar la administración del Fondo, el Fondo podrá mantener un determinado nivel de tesorería (tales como los importes desembolsados por los partícipes con carácter previo a la ejecución de una Inversión, o los importes percibidos por el Fondo como resultado de una desinversión, dividendos o cualquier otro tipo de distribución) y a tal efecto, la Sociedad Gestora podrá solicitar los desembolsos de efectivo necesarios. Dicho efectivo podrá ser invertido, a discreción de la Sociedad Gestora, en depósitos bancarios o instrumentos financieros del mercado monetario u otros instrumentos financieros a un plazo no superior a doce (12) meses, así como otros fondos líquidos gestionados por el Grupo Dunas Capital,

que presenten un perfil de riesgo bajo y realizadas para la mejor gestión de la tesorería y demás activos líquidos del Fondo, con sujeción a la legislación aplicable vigente en cada momento.

Todas las contribuciones y distribuciones a los Partícipes y sus cálculos en virtud de lo establecido en el presente Folleto y el Reglamento se realizarán en euros.

5.3 Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo

El valor de una inversión será el que razonablemente determine la Sociedad Gestora a su discreción de conformidad con la Ley 22/2014 y demás normativa específica de aplicación.

CAPÍTULO II. ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIONES

6. Política de Inversión

6.1 Descripción de la estrategia y de la Política de Inversión

La Política de Inversión del Fondo se desarrollará por la Sociedad Gestora, quien llevará a cabo las gestiones y negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de activos y dará las instrucciones oportunas para formalizarlas. Las inversiones del Fondo estarán sujetas a las limitaciones señaladas en la Ley 22/2014 y en las demás disposiciones aplicables.

6.2 Estrategia de inversión

Política de Inversión

La política de inversión del Fondo (la "**Política de Inversión**") se define por los siguientes parámetros:

(a) Objetivo principal: El principal objetivo del Fondo es la toma de participaciones temporales en Entidades Participadas que ostenten la propiedad, directa o indirecta, y/o que gestionen activos reales y tangibles tales como, sin que tenga carácter limitativo sino meramente enunciativo, aviones comerciales y de carga, motores de aviones, etc., seleccionados según los criterios establecidos en el apartado (e) siguiente.

(b) Inversión en otras ECRs: Asimismo, el Fondo podrá materializar sus inversiones mediante la inversión en otras ECRs que tengan una política de inversión similar a la del Fondo, hasta un máximo del veinte por ciento (20%) de los Compromisos Totales.

(c) Sectores empresariales hacia los que se orientarán las inversiones: El Fondo realizará inversiones únicamente en empresas cuya actividad se desarrolle en el sector del transporte aéreo.

(d) Áreas geográficas hacia las que se orientarán las inversiones: El Fondo tendrá un enfoque geográfico global, si bien predominarán, sin carácter limitativo alguno, las inversiones destinadas en los mercados de Europa, América, Asia y Oriente Medio. Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo podrá invertir en otras geografías con un límite máximo del treinta por ciento (30%) de los Compromisos Totales.

(e) Tipos de sociedades las que se pretende participar u otorgar financiación y criterios para su selección: El Fondo invertirá principalmente en, u otorgará financiación a, Entidades Participadas que operen en el sector transporte, y en las cuales se den las siguientes características comunes:

(i) Su objeto social sea la compraventa y/o arrendamiento de activos reales y tangibles, tales como aviones comerciales o de carga, motores de aviones, sin que esta lista tenga carácter limitativo, sino meramente enunciativo.

(ii) Dichos activos hayan sido o sean fabricados por empresas de primer nivel.

(iii) Hayan suscrito o vayan a suscribir contratos de arrendamiento a largo plazo para dichos activos con contrapartes de reconocido prestigio en el mercado.

(f) Tipos de financiación que se concederán a las Entidades Participadas: El Fondo podrá, sin incumplir su política de inversión, invertir también en las Entidades Participadas mediante la concesión de préstamos participativos y otras formas de financiación (préstamos junior, préstamos senior, bonos, obligaciones, etc.) de conformidad con lo previsto en la Ley 22/2014.

(g) Porcentajes generales de participación que se pretenden ostentar:

(i) Límites de diversificación por tipo de activo subyacente:

- Aviones comerciales: no tendrá limite la inversión en Entidades Participadas que inviertan en esta clase de activos pudiendo llegar hasta el cien por cien (100%) de los Compromisos Totales. En todo caso, al menos un sesenta por ciento (60%) de los Compromisos Totales será invertido en aviones comerciales.

- Otros activos: el Fondo podrá invertir en Entidades Participadas que inviertan en otros activos de transporte aéreo como los descritos en el Reglamento con un límite del cuarenta por ciento (40%) de los Compromisos Totales.

(ii) Límites por fabricantes de activo subyacente: el Fondo deberá invertir como mínimo el sesenta y cinco por ciento (65%) de los Compromisos Totales invertidos en aviones comerciales, según párrafo (h)(i) anterior, en aeronaves fabricadas por Boeing y Airbus, pudiendo por tanto invertir hasta un treinta y cinco por ciento (35%) de los Compromisos Totales invertidos en aviones comerciales según párrafo (h)(i) anterior, en aeronaves fabricadas por empresas diferentes a las mencionadas anteriormente.

Sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores en relación con la Política de Inversión, el Fondo podrá invertir en otros activos, de conformidad con la Ley 22/2014 y en cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión y del coeficiente de libre disposición.

(h) Criterios temporales máximos y mínimos de mantenimiento de las inversiones y fórmulas de desinversión:

(i) La política del Fondo y de su Sociedad Gestora es que, salvo en circunstancias excepcionales a juicio de la Sociedad Gestora, las inversiones del Fondo en las Entidades Participadas se mantendrán hasta que la Sociedad Gestora estime más conveniente para los intereses del Fondo, no estableciéndose a estos efectos un plazo mínimo o máximo de mantenimiento de las Inversiones. En cualquier caso, el Fondo deberá haber desinvertido todo su activo en la fecha de liquidación del Fondo.

(ii) En cuanto a los procesos y estrategias de desinversión de cada una de las inversiones efectuadas por las Entidades Participadas, a título ejemplificativo, se señalan como posibles alternativas, entre otras, una oferta pública de venta, acuerdos de recompra de la participación, fusiones, venta de las participaciones en Entidades Participadas o de los activos subyacentes a (i) otros fondos de capital riesgo, (ii) arrendadores de activos reales, (iii) fondos de pensiones, (iv) otros inversores institucionales, (v) aerolíneas y (vi) compradores estratégicos, etc.

Inversión de la tesorería del Fondo

A los efectos de facilitar la administración del Fondo, el Fondo podrá mantener un determinado nivel de tesorería (tales como los importes desembolsados por los partícipes con carácter previo a la ejecución de una Inversión, o los importes percibidos por el Fondo como resultado de una desinversión, dividendos o cualquier otro tipo de distribución) y a tal efecto, la Sociedad Gestora podrá solicitar los desembolsos de efectivo necesarios. Dicho efectivo podrá ser invertido, a discreción de la Sociedad Gestora, en depósitos bancarios o instrumentos financieros del mercado monetario u otros instrumentos financieros a un plazo no superior a doce (12) meses, así como en otros fondos líquidos gestionados por el Grupo Dunas Capital, que presenten un perfil de riesgo bajo, con sujeción a la legislación aplicable vigente en cada momento.

Reinversión

Cuando sea en beneficio de una gestión administrativa del Fondo más eficaz, la Sociedad Gestora podrá decidir la reinversión de cantidades que de otro modo estarían disponibles para su Distribución a los Partícipes, para compensar inminentes Solicitudes de Desembolso por parte de los mismos, evitando así que se produzca una Distribución seguida en un período breve de tiempo por una Solicitud de Desembolso. En particular, la Sociedad Gestora podrá decidir la reinversión de los ingresos obtenidos como consecuencia de una desinversión o de rendimientos generados por una Entidad Participada; reinvirtiendo dichas cantidades en alguna Entidad Participada o, solamente durante el Periodo de Inversión, en nuevas inversiones, siempre y cuando las cantidades reinvertidas no superen el cien por cien (100%) de los Compromisos Totales.

Modalidades de intervención de la Sociedad Gestora en las Entidades Participadas y servicios accesorios que la Sociedad Gestora podrá realizar a favor de las Entidades Participadas

La Sociedad Gestora podrá tener presencia en los órganos de administración, así como en cualquier otro órgano similar de las Entidades Participadas.

Sin perjuicio de cualesquiera otras actividades que la Sociedad Gestora pueda realizar de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2014, la Sociedad Gestora podrá prestar servicios de asesoramiento a las Entidades Participadas de conformidad con la legislación aplicable en cada momento y dichos servicios serán retribuidos en condiciones de mercado. Dicho asesoramiento podría ser prestado directamente por la Sociedad Gestora o a través de entidades de su Grupo Financiero.

En este sentido se prevé asimismo que el Asesor de Inversión pueda prestar servicios de asesoramiento y consultoría en relación con operaciones de originación y estructuración de adquisición y venta de activos y operaciones de financiación de las

Entidades Participadas.

6.3 Coinversión

Se faculta a la Sociedad Gestora para suscribir acuerdos de coinversión y colaboración con los Vehículos Co-inversores en virtud de los cuales, el Fondo podrá efectuar inversiones conjuntamente con los Vehículos Co-inversores, en proporción a sus respectivos compromisos totales de inversión, de conformidad con lo previsto en el Artículo siguiente.

Asimismo, la Sociedad Gestora, siempre y cuando lo considere beneficioso conforme al interés del Fondo o por motivos de diversificación, podrá ofrecer oportunidades de coinversión (cada una, una "**Oportunidad de Coinversión**") discrecionalmente a los Partícipes, otorgándoles la posibilidad de participar directamente en las inversiones del Fondo. La Sociedad Gestora podrá decidir para cada Oportunidad de Coinversión concreta (i) cuál es, en su caso, el Compromiso de Inversión mínimo que deben tener suscrito los Partícipes en el Fondo para poder tener derecho a invertir en dicha Oportunidad de Coinversión y (ii) los criterios objetivos (como, sin limitación, el Compromiso de Inversión, el carácter estratégico del potencial Co-Inversor, la voluntad del potencial Co-Inversor de asumir pagos de fees) conforme los cuales se adjudica la Oportunidad de Coinversión.

Las Oportunidades de Coinversión se ajustarán a las siguientes condiciones:

(a) se establecerán en términos pari passu entre el Fondo y los coinversores en el contexto de una Oportunidad de Coinversión y, a este respecto, los términos y condiciones ofrecidos al coinversor no serán más favorables que aquellos ofrecidos al Fondo;

(b) los gastos relacionados con cualesquiera inversiones y desinversiones realizadas en el contexto de una Oportunidad de Coinversión, así como el resto de las obligaciones relativas a dichas inversiones y desinversiones, serán compartidos por el Fondo y cada uno de los coinversores en proporción al importe coinvertido por el Fondo y cada uno de ellos en el contexto de dicha Oportunidad de Coinversión. Dichos gastos se ajustarán periódicamente, tomando en consideración, sin limitación alguna, a los Partícipes en Mora del Fondo y/o del Vehículo Co-inversor, de haberlos, permaneciendo el importe agregado a invertir en el Fondo o en el Vehículo Co-inversor invariable a pesar de la situación de mora;

(c) estarán debidamente documentadas por escrito mediante acuerdos de coinversión legalmente vinculantes y exigibles, en cumplimiento de las disposiciones de este Reglamento y, en particular, los acuerdos de coinversión

deberán garantizar, sin limitación alguna, que los términos y condiciones de las inversiones y desinversiones reguladas por ellos cumplen con las disposiciones del párrafo (a) anterior; y

(d) tendrán que ser regidas por el principio de transparencia respecto de los Partícipes.

Cuando la coinversión pueda generar conflictos de interés, la Sociedad Gestora, con carácter previo, pondrá a disposición del Comité de Supervisión cualquier acuerdo de coinversión suscrito en el contexto de una Oportunidad de Coinversión.

Asimismo, la Sociedad Gestora y el Asesor de Inversión podrán ofrecer Oportunidades de Coinversión a terceros (que no sean Partícipes del Fondo) siempre y cuando (i) lo consideren oportuno en interés del Fondo, (ii) el importe de la oportunidad de inversión exceda del importe que la Sociedad Gestora, actuando de buena fe, considere adecuado para el Fondo.

La Sociedad Gestora, el Asesor de Inversión o alguna otra sociedad del Grupo Dunas Capital, podrán prestar servicios de asesoramiento, gestión y/o administración a los vehículos que se constituyan para llevar a cabo una coinversión.

A los efectos del presente Artículo, no se considerarán coinversiones de terceros aquellos ofrecimientos de acompañamiento que se estimen convenientes para asegurar el éxito de una inversión en la que participe el Fondo, siendo ejemplo de ello los ofrecidos a otros fondos o entidades similares que operen en el sector del capital riesgo.

6.4 Vehículos Co-inversores

La Sociedad Gestora podrá crear fondos o cualquier otro tipo de vehículo de inversión que coinviertan con el Fondo, respetando y cumpliendo lo establecido en el presente Artículo y sin perjuicio de que puedan presentar diferencias en relación con el Fondo derivadas de motivos regulatorios u operativos del vehículo co-inversor (los "**Vehículos Co-inversores**", e individualmente el "**Vehículo Co-inversor**").

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá asignar un porcentaje de determinadas oportunidades de inversión, que entren dentro del ámbito de la Política de Inversión del Fondo, a los Vehículos Co-inversores en lugar de al Fondo o viceversa, teniendo siempre en consideración criterios como, a efectos meramente enunciativos, sus respectivos objetivos de inversión, los compromisos de capital no financiados, el tamaño, la naturaleza y tipo de oportunidad de inversión, directrices y limitaciones de inversión aplicables a cada una de las entidades o la diversificación de sus respectivas carteras.

6.5 Fondos Sucesores y exclusividad

Salvo el consentimiento de los Partícipes adoptado por Mayoría Reforzada, la Sociedad Gestora se compromete a no actuar como gestora de Fondos Sucesores hasta que haya finalizado el Periodo de Inversión del Fondo.

Se entenderá por Fondo Sucesor a aquella ECR (incluyendo fondos de capital riesgo europeos) que esté gestionada por la Sociedad Gestora y que compita directamente con el Fondo por el mismo tipo de oportunidades de inversiones por tener los mismos objetivos, criterios y estrategias de inversión. Se entenderá que existe competencia directa cuando el Fondo Sucesor invierta siguiendo una política de inversión análoga a la del Fondo, actuando en el mismo ámbito económico y geográfico y en las mismas fases de desarrollo que los proyectos en los que invierta el Fondo (el "Fondo Sucesor", conjuntamente "Fondos Sucesores").

En cualquier caso, si se constituyen Fondos Sucesores, la Sociedad Gestora deberá continuar atendiendo debidamente los asuntos del Fondo y asegurarse de que los Conflictos de Interés que pudieran afectar al Fondo con respecto a dichos Fondos Sucesores son gestionados conforme al reglamento interno de conducta de la Sociedad Gestora, y en su caso, mediante directrices objetivas establecidas para su resolución tales como derechos de preferencia de los ECR y/u otros vehículos de inversión preexistentes, otros criterios de reparto basados en cuestiones objetivas y en la coherencia con la política de inversión del Fondo, el impacto de la inversión prevista en la cartera y en la diversificación del Fondo, y las disposiciones de este Reglamento.

En caso de que el Fondo compre activos de un fondo del que es fondo sucesor o venda activos a un Fondo Sucesor, dicha compraventa deberá someterse a aprobación previa de los Comités de Supervisión de los vehículos y se le aplicará lo establecido en la Política de Conflictos de Interés de la Sociedad Gestora

6.6 Mecanismos para la modificación de la Política de Inversión

Para la modificación de la Política de Inversión del Fondo será necesaria la modificación del Reglamento. A tales efectos, dicha modificación del Reglamento requerirá autorización previa de los Partícipes adoptada por Mayoría Reforzada y la aprobación del consejo de administración de la Sociedad Gestora.

Cualquier modificación del Reglamento será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV tan pronto como sea posible para su debida inscripción en el registro público correspondiente de la CNMV.

La Sociedad Gestora notificará a los Partícipes cualquier modificación del Reglamento

dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la inscripción en el registro correspondiente de la CNMV.

6.7 Reutilización de activos

No está previsto el uso de técnicas de reutilización de activos.

CAPÍTULO III. COMISIONES, CARGAS Y GASTOS DEL FONDO

7. Remuneración de la Sociedad Gestora y de la Entidad Comercializadora

7.1 Comisión de Gestión

Desde la Fecha del Primer Cierre y hasta la completa liquidación del Fondo, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir (la "**Comisión de Gestión**"):

(a) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase A, una comisión de gestión anual fija del dos por ciento (2,00%);

(b) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase B, una comisión de gestión anual fija del uno coma setenta y cinco por ciento (1,75%);

(c) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase C, una comisión de gestión anual fija del uno coma cinco por ciento (1,50%);

(d) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase D, una comisión de gestión anual fija del uno coma veinticinco por ciento (1,25%);

(e) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase E, una comisión de gestión anual fija del uno por ciento (1,00%); y

(f) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase F, una comisión de gestión anual fija del uno coma veinticinco por ciento (1,25%).

Los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase G no estarán sujetos al pago de importe alguno en concepto de Comisión de Gestión.

La Comisión de Gestión se calculará de la siguiente manera:

(a) Durante el Periodo de Inversión, sobre el importe de los Compromisos de Inversión;

(b) Finalizado el Periodo de Inversión, sobre el coste de adquisición de las inversiones, entendido este como el capital efectivamente invertido por el Fondo para la adquisición de las inversiones, incluyendo cualquier coste o gasto relacionado con dicha adquisición que hubiera sido soportado por el Fondo; menos (a) el coste de adquisición de las inversiones ya desinvertidas en su totalidad o la parte de dicho coste correspondiente a una desinversión parcial; (b) menos el coste de adquisición de Entidades Participadas que hubieran sido liquidadas; y (c) menos el coste de depreciación irreversible (write-off), total o parcial, de una inversión (el "**Capital Invertido**").

En caso de prórroga de la duración del Fondo de acuerdo con el artículo 1.8, la Comisión de Gestión aplicable durante cada año de extensión se reducirá en un tercio (1/3), de forma sucesiva y acumulativa, respecto de la aplicable en el año inmediatamente anterior, manteniéndose durante dicho periodo la base de cálculo prevista en este apartado (b).

Tal Comisión de Gestión corresponderá a los siguientes porcentajes sobre el activo invertible, tal y como se define en el artículo 16 de la Ley 22/2014:

(a) Participaciones de Clase A: dos coma once por ciento (2,11%).

(b) Participaciones de Clase B: uno coma ochenta y cuatro por ciento (1,84%).

(c) Participaciones de Clase C: uno coma cincuenta y ocho por ciento (1,58%).

(d) Participaciones de Clase D: uno coma treinta y dos por ciento (1,32%).

(e) Participaciones de Clase E: uno coma cero cinco por ciento (1,05%).

(f) Participaciones de Clase F: uno coma treinta y dos por ciento (1,32%).

La Comisión de Gestión se devengará diariamente y se calculará trimestralmente, abonándose por trimestres vencidos y realizándose los ajustes que fueran necesarios una vez finalizado el periodo correspondiente. Los trimestres comenzarán el 1 de enero, el 1 abril, el 1 de julio y el 1 de octubre de cada año, excepto el primero, que comenzará en la Fecha del Primer Cierre y finalizará el 31 de marzo, o el 30 de junio o el 30 de septiembre o el 31 diciembre inmediatamente siguiente, así como el último trimestre, que finalizará en la fecha de liquidación del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada).

La Comisión de Gestión correspondiente a cada ejercicio que resulte de los cálculos anteriores se reducirá (pero no por debajo de cero) en un importe agregado equivalente al cien por cien de los Ingresos Adicionales (netos de impuestos)

devengados en el ejercicio actual y/o en los ejercicios anteriores y que no han sido compensados. Son "**Ingresos Adicionales**" cualesquiera cuantías, ingresos o comisiones que la Sociedad Gestora, los empleados o administradores de la Sociedad Gestora, hubieran percibido, directa o indirectamente, en relación con la ejecución o tenencia de inversiones por el Fondo, incluyendo a efectos aclaratorios (pero sin limitación) cualquier remuneración, comisión o consideración de cualquier tipo, recibida como consecuencia de asistencia a consejos, servicios de asesoría o consultoría, y comisiones derivadas de transacciones cerradas o fallidas. A estos efectos, estarán excluidos de la definición de Ingresos Adicionales los ingresos obtenidos (a) por la realización de coinversiones del Fondo y (b) por la realización de las actividades previstas de conformidad con el Artículo 8.6 del Reglamento.

La Comisión de Gestión que percibe la Sociedad Gestora no incluye el IVA que, en su caso, fuera aplicable.

7.2 Comisión de Suscripción

Las Entidades Comercializadores podrán cobrar a los Partícipes que suscriban Participaciones y utilicen sus servicios, debiendo estos abonar a la Entidad Comercializadora que corresponda, una comisión de suscripción por un importe equivalente al uno por ciento (1%) de su Compromiso (la "**Comisión de Suscripción**"). A los efectos del presente Folleto, la Comisión de Suscripción abonada por el Partícipe correspondiente no se considerará un desembolso de su Compromiso de Inversión y, por tanto, se abonará además de dicho Compromiso de Inversión. Asimismo, la Sociedad Gestora podrá cobrar la Comisión de Suscripción al Partícipe correspondiente con el fin de pagar a la Entidad Comercializadora.

El Partícipe correspondiente desembolsará la totalidad de la Comisión de Suscripción de forma simultánea al primer desembolso de su Compromiso de conformidad con la Solicitud de Desembolso remitida por la Sociedad Gestora. La Comisión de Suscripción podrá ser abonada directamente por el Partícipe a la Entidad Comercializadora o al Fondo. En este último caso, la Sociedad Gestora podrá actuar como agente de pagos y transferirá la Comisión de Suscripción a la Entidad Comercializadora.

7.3 Comisión de Éxito

La Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir la Comisión de Éxito, de conformidad con las Reglas de Prelación incluidas en este Folleto y en el Reglamento.

8. Gastos

8.1 Gastos de Establecimiento

El Fondo sufragará con cargo a su patrimonio los gastos de establecimiento (más el correspondiente IVA aplicable, en su caso) derivados del establecimiento del Fondo conforme a lo previsto en este Artículo (los "**Gastos de Establecimiento**"). Dichos Gastos de Establecimiento comprenderán, entre otros: (i) los honorarios y gastos legales (abogados, notario y registro); (ii) las tasas de inscripción en la CNMV; (iii) gastos de comunicación, promoción, intermediación y captación de fondos; (iv) gastos de elaboración e impresión de Acuerdos de Suscripción, de elaboración y/o presentación e impresión del presente Folleto y el Reglamento y demás documentos relativos al Fondo; y (v) los demás gastos y costes, tales como viajes, gastos de mensajería, impuestos y tasas y cualesquiera otras cargas administrativas atribuibles al Fondo relacionados con la constitución y registro del Fondo.

El Fondo asumirá los Gastos de Establecimiento hasta un importe total equivalente al uno por ciento (1%) de los Compromisos Totales. Cualesquiera Gastos de Establecimiento que excedan dicho importe serán asumidos por la Sociedad Gestora, salvo que el Comité de Supervisión autorice que sean asumidos por el Fondo, total o parcialmente.

8.2 Gastos Operativos

Tendrán la consideración de "**Gastos Operativos**" todos los gastos (con el IVA aplicable, en su caso) incurridos en relación con la operativa y administración del Fondo, incluyendo los siguientes:

(a) gastos relacionados con la elaboración de informes y notificaciones para los Partícipes, la distribución de informes anuales y semestrales, así como la distribución de todos los demás informes o documentos que exijan las leyes aplicables;

(b) gastos por asesoría legal y auditoría del Fondo, concretamente los de abogados, auditores, consultores o asesores externos con relación a la identificación, valoración, negociación, adquisición, mantenimiento, seguimiento, control, protección y liquidación de las inversiones;

(c) valoraciones y contabilidad, incluyendo los gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales, y el cálculo del valor liquidativo de las Participaciones, quedando excluidos en todo caso los costes de la llevanza de la contabilidad de la propia Sociedad Gestora dentro de su ámbito de actuación;

(d) gastos registrales;

(e) gastos de constitución y/o adquisición y los de mantenimiento de filiales

utilizadas para la realización y mantenimiento de Inversiones;

(f) comisiones devengadas por depositarios. En particular, el Depositario percibirá del Fondo la Comisión de Depositaría, correspondiente al 0,06% anual calculado en base al patrimonio neto del Fondo;

(g) gastos de organización del Comité de Supervisión, en su caso, y la adopción de los Acuerdos de Partícipes;

(h) honorarios de consultores externos y comisiones bancarias;

(i) gastos de actividad informativa, publicitaria y divulgación en general;

(j) cualesquiera costes asociados a las operaciones fallidas si se hubiera llegado a adoptar la decisión de invertir por parte de la Sociedad Gestora;

(k) los costes de consultores externos relacionados con servicios que la Sociedad Gestora hubiera acordado prestar al Fondo, de acuerdo con sus obligaciones derivadas de la Ley 22/2014 y el cumplimiento de todas las actuaciones necesarias en el marco de FATCA y CRS;

(l) las comisiones o intereses devengados por préstamos y financiaciones concedidas al Fondo;

(m) los gastos jurídicos y de secretaría y otros gastos de administración que pudiera prestar cualquier entidad perteneciente al Grupo Financiero Dunas al Fondo; y

(n) los demás gastos administrativos en los que se incurra.

El Fondo reembolsará a la Sociedad Gestora o al Asesor de Inversión aquellos gastos abonados por estos que, de acuerdo con el Reglamento, correspondan al Fondo.

[Sigue hoja de firmas]

FIRMAN EL PRESENTE FOLLETO A LOS EFECTOS OPORTUNOS

La Sociedad Gestora	El Depositario
DUNAS CAPITAL ALTERNATIVES, S.G.I.I.C., S.A.	**CECABANK, S.A.**

ANEXO I

REGLAMENTO DE GESTIÓN

REGLAMENTO DE GESTIÓN

DE

DUNAS AVIATION II, F.C.R.

Junio de 2026

CUATRECASAS

ÍNDICE

I. DEFINICIONES 4

II. ARTÍCULOS 14

DATOS GENERALES DEL FONDO 14

1. Denominación y régimen jurídico 14
2. Sociedad Gestora 14
3. Asesor de Inversión 14
4. Depositario 15
5. Tamaño 16
6. Duración 16
7. Periodo de Inversión 16

POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO 17

8. Criterios de inversión 17
9. Coinversión 22
10. Vehículos Co-inversores 24
11. Fondos Sucesores y exclusividad 24
12. Conflictos de Interés 25
13. Sistema multilateral de negociación 25

PARTÍCIPES, PARTICIPACIONES Y COMPROMISOS DE INVERSIÓN 26

Los Partícipes 26

14. Partícipes. Criterios de aptitud 26

Las Participaciones 27

15. Características generales de las Participaciones y forma de representación 27
16. Derechos económicos de las Participaciones 28
17. Compromiso de Inversión mínimo y forma de suscripción de las Participaciones 30
18. Desembolso de las Participaciones 32
19. Régimen de reembolso de las Participaciones 33

Mora y exclusión 33

20. Partícipe en mora y consecuencias derivadas del incumplimiento 33

Transmisión de las Participaciones 37

21. Régimen de transmisión de las Participaciones 37

22. Requisitos para la eficacia de la transmisión 40

23. Gastos de la transmisión 40

DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO 40

De la Sociedad Gestora 40

24. Poderes y funciones de la Sociedad Gestora 40

25. Remuneración de la Sociedad Gestora. Comisión de Suscripción. 41

26. Cese de la Sociedad Gestora 44

27. Sustitución voluntaria de la Sociedad Gestora. 46

28. Comité de Inversiones 47

29. Comité de Supervisión 47

30. Acuerdo de Participes..... 50

Régimen de distribuciones 52

31. Plazo y limitaciones para el pago de Distribuciones 52

32. Reglas de Prelación. Comisión de Éxito 53

33. Distribuciones temporales..... 54

34. Distribución en especie 55

GASTOS Y OBLIGACIONES DEL FONDO..... 56

35. Gastos del Fondo..... 56

36. Financiación del Fondo y las Entidades Participadas 58

DISPOSICIONES GENERALES 59

37. Disolución, liquidación y extinción del Fondo. 59

38. Side letters 60

39. Auditor 61

40. Notificaciones 61

41. Información a Partícipes 62

42. Información sobre el tratamiento de datos personales 63

43. Información Confidencial. 65
44. Limitación de la responsabilidad e indemnización. 66
45. Modificación del Reglamento. 67
46. FATCA y CRS. 69
47. Ley aplicable y arbitraje. 70
III. ANEXO: PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO..... 71

I. DEFINICIONES

Acuerdo de Partícipes	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 30 del presente Reglamento.
Acuerdo de Suscripción	Acuerdo suscrito por cada uno de los Partícipes y la Sociedad Gestora en virtud del cual cada Partícipe asume un Compromiso de Inversión en el Fondo.
Afiliadas	Respecto de una persona física o jurídica, cualquier otra persona, física o jurídica, que directa o indirectamente controle a dicha persona, o sea controlada por aquella, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. A efectos aclaratorios, las Entidades Participadas no se considerarán Afiliadas al Fondo o a la Sociedad Gestora del Fondo solo por el hecho de que el Fondo mantenga una inversión en dichas Entidades Participadas.
Asesor de Inversión	Dunas Capital Real Assets SLU, sociedad perteneciente al Grupo Dunas Capital, al que pertenece la Sociedad Gestora.
Capital Invertido	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 25.3(b) del presente Reglamento.
Causa	Cualquiera de las siguientes circunstancias: (a) Incumplimiento material por parte de la Sociedad Gestora o por parte de sus consejeros o empleados de las obligaciones que para ellos se deriven del presente Reglamento y/o de la normativa aplicable en cada momento relacionada con su actividad profesional dictaminada por una sentencia judicial o laudo arbitral de carácter firme; (b) Dolo, fraude, negligencia grave o mala fe dictaminada por una sentencia judicial o laudo arbitral de carácter firme con respecto

a la Sociedad Gestora, o sus directivos o empleados en el cumplimiento de sus respectivas obligaciones y deberes en relación con el Fondo;

(c) Pérdida de la autorización administrativa por la Sociedad Gestora;

(d) Condena penal dictada en sentencia firme por un Tribunal con respecto a la Sociedad Gestora o a cualquiera de sus consejeros o empleados, que pueda tener un impacto significativo en su reputación y/o la reputación del Fondo y/o de los Partícipes.

Cese con Causa	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 26.2.1 del presente Reglamento.
Cese sin Causa	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 26.1.1 del presente Reglamento.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores.
Comisión de Éxito	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 32.1 del presente Reglamento.
Comisión de Gestión	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 25 del presente Reglamento.
Comité de Inversiones	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 28.1 del presente Reglamento.
Comité de Supervisión	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 29.1 del presente Reglamento.
Compromisos Adicionales	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 17.6 del presente Reglamento.
Compromiso Desembolsado	Importe del Compromiso de Inversión efectivamente desembolsado por cada Partícipe de conformidad con el Acuerdo de Suscripción suscrito por cada uno de ellos. A efectos

	aclaratorios, no computarán como Compromisos Desembolsados los importes devueltos a los Partícipes como Distribución Temporal.
Compromiso de Inversión	Importe que cada Partícipe se ha obligado a desembolsar en el Fondo en virtud de su Acuerdo de Suscripción, con independencia de que dicho importe haya sido o no efectivamente desembolsado.
Compromisos Totales	Importe resultante de la suma de todos los Compromisos de Inversión individuales de los Partícipes del Fondo.
Conflicto(s) de Interés	Cualquier conflicto de interés actual o potencial que pueda surgir entre: (i) el Fondo y/o sus Entidades Participadas; y (ii) cualquiera de los Partícipes, con el Fondo, un Fondo Sucesor, con la Sociedad Gestora, el Comité de Inversiones, con el Asesor de Inversión, con los directivos o empleados de la Sociedad Gestora, con las Afiliadas o con cualesquiera de las Personas Vinculadas de cualquiera de las anteriores, en las que desempeñen cargos de gestión, de asesoramiento o de administración, o mantengan cualquier tipo de interés directo o indirecto.
CRS	El Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes sobre Intercambio Automático de Información de Cuentas Financieras (*Automatic Exchange of Financial Account Information in Tax Matters*) de la OCDE.
Depositario	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 4.1 del presente Reglamento.
Día(s) Hábil(es)	Todos los días de la semana, excepto sábados, domingos y festivos (sea con carácter nacional, regional o local) en la ciudad de Madrid.
Directiva 2014/65	Directiva 2014/65 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los

	mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.
Distribución(es)	Cualesquiera distribuciones realizadas por el Fondo a los Partícipes en los términos previstos en este Reglamento, incluyendo el reembolso de sus aportaciones, distribuciones de ganancias o reservas (derivadas por ejemplo de la percepción de dividendos), recompra o amortizaciones de Participaciones, reducción del valor de las Participaciones o distribución en caso de liquidación.
Distribución(es) Temporal(es)	Los importes percibidos por los Partícipes en virtud de distribuciones calificadas a instancia de la Sociedad Gestora como distribuciones temporales de acuerdo con lo previsto en el Artículo 33.
ECR	Entidades de capital riesgo, españolas o extranjeras similares.
Entidades Comercializadoras	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Entidad(es) Participada(s)	Cualquier persona jurídica o entidad sin personalidad jurídica en la cual el Fondo mantenga una inversión, conforme a la Política de Inversión.
EURIBOR	Tipo de interés Euribor (*Euro Interbank Borrowing Offered Rate*) tomado de la página Reuters EURIBOR01, o cualesquiera que lo sustituya en el futuro, a las 11.00 horas de la mañana (hora CET) del momento en el que deba determinarse de acuerdo con el presente Reglamento.
FATCA	Ley de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras de Estados Unidos de América (*Foreign Account Tax Compliance Act*).

Fecha del Primer Cierre	La fecha en la que, a discreción de la Sociedad Gestora, se produzca el primer cierre del Fondo, entendido como la admisión de los primeros Partícipes del Fondo, diferentes a la Sociedad Gestora, sus empleados o administradores o las Afiliadas de los mismos.
Fecha de Cierre Final	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 17.5 del presente Reglamento.
Fondo	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 1.1 del presente Reglamento.
Vehículo (s) Co-inversor(es)	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 10.1 del presente Reglamento.
Fondo(s) Sucesor(es)	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 11.2 del presente Reglamento.
Gastos de Establecimiento	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 35.1.1 del presente Reglamento.
Gastos Operativos	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 35.2.1 del presente Reglamento.
Grupo Dunas Capital	Grupo financiero de gestión de activos al que pertenece la Sociedad Gestora.
Importe de Ecualización	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 17.6 del presente Reglamento.
Información Confidencial	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 43.2 del presente Reglamento.
Ingresos Adicionales	Cualesquiera cuantías, ingresos o comisiones que la Sociedad Gestora, los empleados o administradores de la Sociedad Gestora, hubieran percibido, directa o indirectamente, en relación con la ejecución o tenencia de inversiones por el Fondo, incluyendo a efectos aclaratorios (pero sin limitación) cualquier remuneración, comisión o

	consideración de cualquier tipo, recibida como consecuencia de asistencia a consejos, servicios de asesoría o consultoría, y comisiones derivadas de transacciones cerradas o fallidas. A estos efectos, estarán excluidos de la definición de Ingresos Adicionales los ingresos obtenidos (a) por la realización de coinversiones del Fondo y (b) por la realización de las actividades previstas de conformidad con el Artículo 8.5 del presente Reglamento.
Inversiones de Seguimiento	Inversiones que supongan un incremento en la participación inicial del Fondo en Entidades Participadas de forma directa o indirecta, o en las filiales de estas en los términos previstos en este Reglamento.
IVA	Impuesto sobre el valor añadido.
Junta de Partícipes	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 30.6 del presente Reglamento.
Horario Hábil	Horario comprendido entre las 9:00 horas y las 19:00 horas de un Día Hábil.
Ley 22/2014	La Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.
Ley de Auditoría de Cuentas	Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.
Mayoría Reforzada	Acuerdo de Partícipes adoptado con el voto a favor (constando dicho voto por escrito en un acta o en uno o más documentos separados remitidos a la Sociedad Gestora) de Partícipes que representen, conjuntamente, al menos un sesenta y seis por ciento (66%) de los Compromisos Totales. La Sociedad Gestora, el Asesor de Inversión y los

	directivos o empleados de las anteriores, así como los Partícipes que incurran en Conflicto de Interés en el correspondiente acuerdo sometido a votación y los Partícipes en Mora, no podrán votar tales acuerdos, de tal forma que sus Compromisos de Inversión no se computarán a los efectos de calcular la mayoría requerida.
Mayoría Ordinaria	Acuerdo de Partícipes adoptado con el voto a favor (constando dicho voto por escrito en un acta o en uno o más documentos separados remitidos a la Sociedad Gestora) de Partícipes que representen, conjuntamente, más de un cincuenta por ciento (50%) de los Compromisos Totales. La Sociedad Gestora, el Asesor de Inversión y los directivos o empleados de las anteriores, así como los Partícipes que incurran en Conflicto de Interés en el correspondiente acuerdo sometido a votación y los Partícipes en Mora, no podrán votar tales acuerdos, de tal forma que sus Compromisos de Inversión no se computarán a los efectos de calcular la mayoría requerida.
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
Oportunidad de Coinversión	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 9.2 del presente Reglamento.
Participación(es)	Cada una de las participaciones de cualquier clase que emita el Fondo conforme al presente Reglamento.
Participación(es) de Clase A	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Participación(es) de Clase B	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Participación(es) de Clase C	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.

Participación(es) de Clase D	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Participación(es) de Clase E	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Participación(es) de Clase F	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Participación(es) de Clase G	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 16.1 del presente Reglamento.
Partícipe(s)	Cualquier persona que haya suscrito un Acuerdo de Suscripción.
Partícipe(s) Apto(s)	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 14.1 del presente Reglamento.
Partícipe(s) en Mora	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 20.2 del presente Reglamento.
Partícipe(s) Posterior(es)	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 17.4 del presente Reglamento.
Partícipe Transmitente	El Partícipe que tenga la intención de vender, o transmitir de cualquier otro modo, su participación o parte de esta en el Fondo.
Periodo de Colocación	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 17.2 del presente Reglamento.
Periodo de Inversión	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 7.1 del presente Reglamento.
Persona(s) Vinculada(s)	Respecto a cualquier persona física, su esposo/a o personas con relación análoga de hecho o de derecho, padres o hijos.
Política de Inversión	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 8.1 del presente Reglamento.

Prima de Ecualización	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 17.6 del presente Reglamento.
Promotor	Dunas Capital Servicios Generales, S.A.
Reglamento	El presente reglamento de gestión del Fondo.
Reglas de Prelación	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 32.1 del presente Reglamento.
Retorno Preferente Extraordinario	La cantidad equivalente a una tasa interna de retorno anual compuesta (TIR) del doce por ciento (12%) sobre el total de los compromisos desembolsados teniendo en cuenta las fechas de desembolsos y de las distribuciones realizadas por el Fondo.
Retorno Preferente Ordinario	La cantidad equivalente a una tasa interna de retorno anual compuesta (TIR) del siete por ciento (7%) sobre el total de los compromisos desembolsados teniendo en cuenta las fechas de desembolsos y de las distribuciones realizadas por el Fondo.
Side Letter	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 38.1 del presente Reglamento.
Sociedad Gestora	Este término tendrá el significado establecido en el Artículo 2.1 del presente Reglamento.
Solicitud(es) de Desembolso	Solicitud de desembolsar total o parcialmente el correspondiente Compromiso de Inversión de cada Partícipe, realizada por la Sociedad Gestora, a través de correo electrónico a la dirección de correo electrónico que hubiera facilitado el Partícipe o mediante escrito enviado por correo postal, con al menos diez (10) Días Hábiles de antelación a la fecha en que deba hacerse efectivo el desembolso.
Supuesto de	Un supuesto en el que la sociedad o entidad

Insolvencia	afectada es declarada en concurso, o solicita la declaración de concurso, o si, procediendo la solicitud de concurso de un tercero, dicha solicitud es admitida por resolución judicial, así como cuando, de cualquier otra manera, la sociedad o entidad afectada no pueda hacer frente a sus obligaciones corrientes según vayan venciendo estas o llegase a cualquier acuerdo con sus acreedores ante un sobreseimiento general de pagos o la incapacidad de cumplir con sus obligaciones, o si la sociedad o entidad afectada realizase cualquier otra acción o actuación similar, judicial o privada, que produzca idénticos resultados.

II. ARTÍCULOS

DATOS GENERALES DEL FONDO

1. Denominación y régimen jurídico

1.1. El fondo se constituye con la denominación "DUNAS AVIATION II, F.C.R." (el "**Fondo**"). El domicilio del Fondo será el que corresponda, en cada momento, a la Sociedad Gestora.

1.2. El Fondo tiene la condición jurídica de fondo de capital riesgo, y se constituye como patrimonio separado sin personalidad jurídica cuya gestión y representación corresponde a la Sociedad Gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo, con el asesoramiento del Asesor de Inversión.

1.3. El Fondo se regirá por el contenido del presente Reglamento, su folleto informativo, la Ley 22/2014, y las disposiciones que la desarrollen o aquellas que en un futuro la modifiquen o sustituyan.

2. Sociedad Gestora

2.1. La sociedad gestora del Fondo es DUNAS CAPITAL ALTERNATIVES, S.G.I.I.C., S.A. (la "**Sociedad Gestora**").

2.2. La Sociedad Gestora figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con número de registro oficial 9.

2.3. La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Plaza de las Cortes, número 2, 4ª planta - 28014 Madrid, España.

2.4. La Sociedad Gestora se encargará de la gestión de las inversiones del Fondo, asesorada por el Asesor de Inversión, así como del control y gestión de sus riesgos, de conformidad con lo dispuesto en este Reglamento y en beneficio exclusivo de los Partícipes.

3. Asesor de Inversión

3.1. La Sociedad Gestora ha designado como asesor de inversión del Fondo al Asesor de Inversión, para que le asesore en el examen y la selección de

oportunidades de inversión (y en las decisiones de desinversión) para el Fondo y/o la cartera, según se acuerde entre la Sociedad Gestora y el Asesor de Inversión.

3.2. En ningún caso se considerará que el Asesor de Inversión participa en la toma de decisiones sobre las inversiones y desinversiones del Fondo ni ostentará ningún poder de representación del mismo ni poder para obligarle.

3.3. El Asesor de Inversión no podrá disponer de medios de la Sociedad Gestora para llevar a cabo las actividades relacionadas con su labor de asesoramiento.

3.4. Los honorarios de asesoramiento serán pagados al Asesor de Inversión por parte de la Sociedad Gestora.

3.5. Asimismo, el Asesor de Inversión podrá recibir honorarios por parte de las Entidades Participadas, como contraprestación a la prestación de servicios de búsqueda y originación, asesoramiento y consultoría en relación con operaciones de estructuración de adquisición y venta de activos y operaciones de financiación de las Entidades Participadas.

3.6. Debido a que el Asesor de Inversión pertenece al mismo Grupo Financiero de la Sociedad Gestora, estará sometido al reglamento interno de conducta de la Sociedad Gestora, y los contratos de asesoramiento que la Sociedad Gestora firme con él o que este firme con las Entidades Participadas se les dará un tratamiento de Conflicto de Interés y tendrán la consideración de operaciones vinculadas.

4. Depositario

4.1. El depositario del Fondo es CECABANK, S.A., con domicilio en Madrid y N.I.F. número A86436011, e inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 236. Tiene su domicilio social en la C/ Alcalá N.27 - 28014 (Madrid) (el "**Depositario**").

4.2. Corresponde al Depositario ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros del Fondo, el control del efectivo, la liquidación de la suscripción y reembolso de participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión del

Fondo, así como cualquier otra establecida en la normativa.

4.3. El Depositario será responsable frente a los Partícipes del Fondo de todos los perjuicios que les cause por incumplimiento intencionado o por negligencia de sus obligaciones legales. El Depositario responderá frente a los Partícipes por las pérdidas ocasionadas, por parte del mismo o de un tercero en quien se haya delegado la custodia de los activos financieros custodiables.

5. Tamaño

5.1. El tamaño objetivo estimado del Fondo es de ciento cincuenta millones de euros (150.000.000.-€), con un tamaño máximo de doscientos millones de euros (200.000.000.-€).

6. Duración

6.1. El comienzo de las operaciones del Fondo tendrá lugar en la fecha del Primer Cierre del Fondo.

6.2. El Fondo se constituye con una duración total estimada de siete (7) años desde la Fecha del Primer Cierre.

6.3. En caso de que la cartera de inversiones en Entidades Participadas no esté desinvertida en dicho plazo, la duración del Fondo podrá prorrogarse en tres períodos de un (1) año, entre los que se incluye la posible prórroga del Periodo de Inversión de conformidad con lo previsto en el artículo 7.2. La decisión de llevar a cabo la extensión del periodo de duración del Fondo corresponderá a la Sociedad Gestora y siempre será llevada a cabo en interés de los Partícipes. Cada una de las extensiones anteriores no requerirá la modificación del presente Reglamento.

6.4. Cualquier otra extensión adicional a las previstas anteriormente requerirá la aprobación por Mayoría Ordinaria y deberá reflejarse en una nueva versión del Reglamento.

6.5. En el momento en el que se hubieran liquidado todas las inversiones del Fondo, la Sociedad Gestora podrá proceder a su liquidación.

7. Periodo de Inversión

7.1. El Periodo de Inversión será el periodo transcurrido desde la Fecha del

Primer Cierre hasta la anterior de las siguientes fechas (el "**Periodo de Inversión**"):

(a) la fecha en la que se cumpla el segundo (2º) aniversario de la Fecha del Primer Cierre; o

(b) A discreción de la Sociedad Gestora, la fecha en que hayan sido desembolsados, o comprometidos para su inversión, al menos el setenta por ciento (70%) de los Compromisos Totales.

7.2. La Sociedad Gestora podrá acordar la ampliación del Periodo de Inversión por un periodo adicional de un (1) año.

7.3. Una vez finalizado el Periodo de Inversión, únicamente podrá solicitarse el desembolso de Compromisos de Inversión a los Partícipes para:

(a) hacer frente al pago de la Comisión de Gestión y de los Gastos Operativos;

(b) responder de cualquier obligación, gasto o responsabilidad del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento o en la ley aplicable;

(c) cumplir aquellos contratos u obligaciones firmados con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión;

(d) hacer frente a pagos por parte del Fondo relativos a compromisos de inversión en Entidades Participadas que hayan sido asumidos por el Fondo con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión, incluyendo aquellos supuestos en los que el Fondo haya suscrito una carta de intenciones, una oferta en firme o documentos similares que soporten el compromiso asumido por el Fondo antes de la finalización del Periodo de Inversión; y

(e) la realización de Inversiones de Seguimiento (*follow-on*), siempre y cuando el importe total de dichas Inversiones de Seguimiento no supere el treinta por ciento (30%) de los Compromisos Totales.

POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO

8. Criterios de inversión

8.1. Criterios de inversión y normas para la selección de valores

8.1.1. El objetivo del Fondo es generar valor para sus Partícipes, mediante la Inversión en Entidades Participadas de acuerdo con lo establecido en el Reglamento, la Ley 22/2014 y la Política de Inversión prevista a continuación.

8.1.2. Las inversiones realizadas por el Fondo se encuentran sujetas al cumplimiento de todos los requisitos que resulten de aplicación de conformidad con la normativa aplicable y, especialmente, la Ley 22/2014.

8.1.3. El Fondo cumplirá con los coeficientes obligatorios de inversión y los coeficientes de diversificación establecidos en los artículos 14 y 16 de la Ley 22/2014 respectivamente y cualquier otra normativa aplicable. En este sentido las inversiones en instituciones de inversión colectiva, de conformidad con el Artículo 15.b de la Ley 22/2014, se computarán como parte del coeficiente de libre disposición del Fondo.

8.1.4. Cualquier oportunidad de inversión que no cumpla con la Política de Inversión del Fondo deberá ser aprobada por Mayoría Reforzada.

8.2. Política de Inversión

8.2.1. La política de inversión del Fondo (la "**Política de Inversión**") se define por los siguientes parámetros:

(a) Objetivo principal: El principal objetivo del Fondo es la toma de participaciones temporales en Entidades Participadas que ostenten la propiedad, directa o indirecta, y/o que gestionen activos reales y tangibles tales como, sin que tenga carácter limitativo sino meramente enunciativo, aviones comerciales y de carga, motores de aviones, etc., seleccionados según los criterios establecidos en el apartado (e) siguiente.

(b) Inversión en otras ECRs: Asimismo, el Fondo podrá materializar sus inversiones mediante la inversión en otras ECRs que tengan una política de inversión similar a la del Fondo, hasta un máximo del veinte por ciento (20%) de los Compromisos Totales.

(c) Sectores empresariales hacia los que se orientarán las inversiones: El Fondo realizará inversiones únicamente en empresas cuya actividad se desarrolle en el sector del transporte aéreo.

(d) Áreas geográficas hacia las que se orientarán las inversiones: El

Fondo tendrá un enfoque geográfico global, si bien predominarán, sin carácter limitativo alguno, las inversiones destinadas en los mercados de Europa, América, Asia y Oriente Medio. Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo podrá invertir en otras geografías con un límite máximo del treinta por ciento (30%) de los Compromisos Totales.

(e) Tipos de sociedades las que se pretende participar u otorgar financiación y criterios para su selección: El Fondo invertirá principalmente en, u otorgará financiación a, Entidades Participadas que operen en el sector transporte, y en las cuales se den las siguientes características comunes:

(i) Su objeto social sea la compraventa y/o arrendamiento de activos reales y tangibles, tales como aviones comerciales o de carga, motores de aviones, sin que esta lista tenga carácter limitativo, sino meramente enunciativo.

(ii) Dichos activos hayan sido o sean fabricados por empresas de primer nivel.

(iii) Hayan suscrito o vayan a suscribir contratos de arrendamiento a largo plazo para dichos activos con contrapartes de reconocido prestigio en el mercado.

(f) Tipos de financiación que se concederán a las Entidades Participadas: El Fondo podrá, sin incumplir su política de inversión, invertir también en las Entidades Participadas mediante la concesión de préstamos participativos y otras formas de financiación (préstamos junior, préstamos senior, bonos, obligaciones, etc.) de conformidad con lo previsto en la Ley 22/2014.

(g) Porcentajes generales de participación que se pretenden ostentar:

(i) Límites de diversificación por tipo de activo subyacente:

- Aviones comerciales: no tendrá limite la inversión en Entidades Participadas que inviertan en esta clase de activos pudiendo llegar hasta el cien por cien (100%) de los Compromisos Totales. En todo caso, al menos un sesenta por ciento (60%) de los Compromisos Totales será invertido en aviones comerciales.

- Otros activos: el Fondo podrá invertir en Entidades Participadas que inviertan en otros activos de transporte aéreo como los descritos en el Reglamento con un límite del cuarenta por ciento (40%) de los Compromisos Totales.

(ii) Límites por fabricantes de activo subyacente: el Fondo deberá invertir como mínimo el sesenta y cinco por ciento (65%) de los Compromisos Totales invertidos en aviones comerciales, según párrafo (h)(i) anterior, en aeronaves fabricadas por Boeing y Airbus, pudiendo por tanto invertir hasta un treinta y cinco por ciento (35%) de los Compromisos Totales invertidos en aviones comerciales según párrafo (h)(i) anterior, en aeronaves fabricadas por empresas diferentes a las mencionadas anteriormente.

Sin perjuicio de lo previsto en los apartados anteriores en relación con la Política de Inversión, el Fondo podrá invertir en otros activos, de conformidad con la Ley 22/2014 y en cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión y del coeficiente de libre disposición.

(h) Criterios temporales máximos y mínimos de mantenimiento de las inversiones y fórmulas de desinversión:

(i) La política del Fondo y de su Sociedad Gestora es que, salvo en circunstancias excepcionales a juicio de la Sociedad Gestora, las inversiones del Fondo en las Entidades Participadas se mantendrán hasta que la Sociedad Gestora estime más conveniente para los intereses del Fondo, no estableciéndose a estos efectos un plazo mínimo o máximo de mantenimiento de las Inversiones. En cualquier caso, el Fondo deberá haber desinvertido todo su activo en la fecha de liquidación del Fondo.

(ii) En cuanto a los procesos y estrategias de desinversión de cada una de las inversiones efectuadas por las Entidades Participadas, a título ejemplificativo, se señalan como posibles alternativas, entre otras, una oferta pública de venta, acuerdos de recompra de la participación, fusiones, venta de las participaciones en Entidades Participadas o de los activos subyacentes a (i) otros fondos de capital riesgo, (ii) arrendadores de activos reales, (iii) fondos de pensiones, (iv) otros inversores institucionales, (v) aerolíneas y (vi)

compradores estratégicos, etc.

8.3. Inversión de la tesorería del Fondo

8.3.1. A los efectos de facilitar la administración del Fondo, el Fondo podrá mantener un determinado nivel de tesorería (tales como los importes desembolsados por los partícipes con carácter previo a la ejecución de una Inversión, o los importes percibidos por el Fondo como resultado de una desinversión, dividendos o cualquier otro tipo de distribución) y a tal efecto, la Sociedad Gestora podrá solicitar los desembolsos de efectivo necesarios. Dicho efectivo podrá ser invertido, a discreción de la Sociedad Gestora, en depósitos bancarios o instrumentos financieros del mercado monetario u otros instrumentos financieros a un plazo no superior a doce (12) meses, así como en otros fondos líquidos gestionados por el Grupo Dunas Capital, que presenten un perfil de riesgo bajo, con sujeción a la legislación aplicable vigente en cada momento.

8.4. Reinversión

8.4.1. Cuando sea en beneficio de una gestión administrativa del Fondo más eficaz, la Sociedad Gestora podrá decidir la reinversión de cantidades que de otro modo estarían disponibles para su Distribución a los Partícipes, para compensar inminentes Solicitudes de Desembolso por parte de los mismos, evitando así que se produzca una Distribución seguida en un período breve de tiempo por una Solicitud de Desembolso. En particular, la Sociedad Gestora podrá decidir la reinversión de los ingresos obtenidos como consecuencia de una desinversión o de rendimientos generados por una Entidad Participada; reinvirtiendo dichas cantidades en alguna Entidad Participada o, solamente durante el Periodo de Inversión, en nuevas inversiones, siempre y cuando las cantidades reinvertidas no superen el cien por cien (100%) de los Compromisos Totales.

8.5. Modalidades de intervención de la Sociedad Gestora en las Entidades Participadas y servicios accesorios que la Sociedad Gestora podrá realizar a favor de las Entidades Participadas

8.5.1. La Sociedad Gestora podrá tener presencia en los órganos de administración, así como en cualquier otro órgano similar de las Entidades Participadas.

8.5.2. Sin perjuicio de cualesquiera otras actividades que la Sociedad Gestora pueda realizar de conformidad con lo establecido en la Ley 22/2014, la Sociedad Gestora podrá prestar servicios de asesoramiento a las Entidades

Participadas de conformidad con la legislación aplicable en cada momento y dichos servicios serán retribuidos en condiciones de mercado. Dicho asesoramiento podría ser prestado directamente por la Sociedad Gestora o a través de entidades de su Grupo Financiero.

8.5.3. En este sentido se prevé asimismo que el Asesor de Inversión pueda prestar servicios de asesoramiento y consultoría en relación con operaciones de originación y estructuración de adquisición y venta de activos y operaciones de financiación de las Entidades Participadas.

9. Coinversión

9.1. Se faculta a la Sociedad Gestora para suscribir acuerdos de coinversión y colaboración con los Vehículos Co-inversores en virtud de los cuales, el Fondo podrá efectuar inversiones conjuntamente con los Vehículos Co-inversores, en proporción a sus respectivos compromisos totales de inversión, de conformidad con lo previsto en el Artículo siguiente.

9.2. Asimismo, la Sociedad Gestora, siempre y cuando lo considere beneficioso conforme al interés del Fondo o por motivos de diversificación, podrá ofrecer oportunidades de coinversión (cada una, una "**Oportunidad de Coinversión**") discrecionalmente a los Partícipes, otorgándoles la posibilidad de participar directamente en las inversiones del Fondo. La Sociedad Gestora podrá decidir para cada Oportunidad de Coinversión concreta (i) cuál es, en su caso, el Compromiso de Inversión mínimo que deben tener suscrito los Partícipes en el Fondo para poder tener derecho a invertir en dicha Oportunidad de Coinversión y (ii) los criterios objetivos (como, sin limitación, el Compromiso de Inversión, el carácter estratégico del potencial Co-Inversor, la voluntad del potencial Co-Inversor de asumir pagos de fees) conforme los cuales se adjudica la Oportunidad de Coinversión.

9.3. Las Oportunidades de Coinversión se ajustarán a las siguientes condiciones:

(a) se establecerán en términos *pari passu* entre el Fondo y los coinversores en el contexto de una Oportunidad de Coinversión y, a este respecto, los términos y condiciones ofrecidos al Co-inversor no serán más favorables que aquellos ofrecidos al Fondo;

(b) los gastos relacionados con cualesquiera inversiones y desinversiones realizadas en el contexto de una Oportunidad de Coinversión, así como el resto de las obligaciones relativas a dichas

inversiones y desinversiones, serán compartidos por el Fondo y cada uno de los Co-inversores en proporción al importe coinvertido por el Fondo y cada uno de ellos en el contexto de dicha Oportunidad de Coinversión. Dichos gastos se ajustarán periódicamente, tomando en consideración, sin limitación alguna, a los Partícipes en Mora del Fondo y/o del Vehículo Co-inversor, de haberlos, permaneciendo el importe agregado a invertir en el Fondo o en el Vehículo Co-inversor invariable a pesar de la situación de mora;

(c) estarán debidamente documentadas por escrito mediante acuerdos de coinversión legalmente vinculantes y exigibles, en cumplimiento de las disposiciones de este Reglamento y, en particular, los acuerdos de coinversión deberán garantizar, sin limitación alguna, que los términos y condiciones de las inversiones y desinversiones reguladas por ellos cumplen con las disposiciones del párrafo (a) anterior; y

(d) tendrán que ser regidas por el principio de transparencia respecto de los Partícipes.

9.4. Cuando la coinversión pueda generar conflictos de interés, la Sociedad Gestora, con carácter previo, pondrá a disposición del Comité de Supervisión cualquier acuerdo de coinversión suscrito en el contexto de una Oportunidad de Coinversión.

9.5. Asimismo, la Sociedad Gestora y el Asesor de Inversión podrán ofrecer Oportunidades de Coinversión a terceros (que no sean Partícipes del Fondo) siempre y cuando (i) lo consideren oportuno en interés del Fondo, (ii) el importe de la oportunidad de inversión exceda del importe que la Sociedad Gestora, actuando de buena fe, considere adecuado para el Fondo.

9.6. La Sociedad Gestora, el Asesor de Inversión o alguna otra sociedad del Grupo Dunas Capital, podrán prestar servicios de asesoramiento, gestión y/o administración a los vehículos que se constituyan para llevar a cabo una coinversión.

9.7. A los efectos del presente Artículo, no se considerarán coinversiones de terceros aquellos ofrecimientos de acompañamiento que se estimen convenientes para asegurar el éxito de una inversión en la que participe el Fondo, siendo ejemplo de ello los ofrecidos a otros fondos o entidades similares que operen en el sector del capital riesgo.

10. Vehículos Co-inversores

10.1. La Sociedad Gestora podrá crear fondos o cualquier otro tipo de vehículo de inversión que coinviertan con el Fondo, respetando y cumpliendo lo establecido en el presente Artículo y sin perjuicio de que puedan presentar diferencias en relación con el Fondo derivadas de motivos regulatorios u operativos del vehículo co-inversor (los "**Vehículos Co-inversores**", e individualmente el "**Vehículo Co-inversor**").

10.2. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá asignar un porcentaje de determinadas oportunidades de inversión, que entren dentro del ámbito de la Política de Inversión del Fondo, a los Vehículos Co-inversores en lugar de al Fondo o viceversa, teniendo siempre en consideración criterios como, a efectos meramente enunciativos, sus respectivos objetivos de inversión, los compromisos de capital no financiados, el tamaño, la naturaleza y tipo de oportunidad de inversión, directrices y limitaciones de inversión aplicables a cada una de las entidades o la diversificación de sus respectivas carteras.

11. Fondos Sucesores y exclusividad

11.1. Salvo el consentimiento de los Partícipes adoptado por Mayoría Reforzada, la Sociedad Gestora se compromete a no actuar como gestora de Fondos Sucesores hasta que haya finalizado el Periodo de Inversión del Fondo.

11.2. Se entenderá por Fondo Sucesor a aquella ECR (incluyendo fondos de capital riesgo europeos) que esté gestionada por la Sociedad Gestora y que compita directamente con el Fondo por el mismo tipo de oportunidades de inversiones por tener los mismos objetivos, criterios y estrategias de inversión. Se entenderá que existe competencia directa cuando el Fondo Sucesor invierta siguiendo una política de inversión análoga a la del Fondo, actuando en el mismo ámbito económico y geográfico y en las mismas fases de desarrollo que los proyectos en los que invierta el Fondo (el "**Fondo Sucesor**", conjuntamente "**Fondos Sucesores**").

11.3. En cualquier caso, si se constituyen Fondos Sucesores, la Sociedad Gestora deberá continuar atendiendo debidamente los asuntos del Fondo y asegurarse de que los Conflictos de Interés que pudieran afectar al Fondo con respecto a dichos Fondos Sucesores son gestionados conforme al reglamento interno de conducta de la Sociedad Gestora, y en su caso, mediante directrices objetivas establecidas para su resolución tales como

derechos de preferencia de los ECR y/u otros vehículos de inversión preexistentes, otros criterios de reparto basados en cuestiones objetivas y en la coherencia con la política de inversión del Fondo, el impacto de la inversión prevista en la cartera y en la diversificación del Fondo, y las disposiciones de este Reglamento.

11.4. En caso de que el Fondo compre activos de un fondo del que es fondo sucesor o venda activos a un Fondo Sucesor, dicha compraventa deberá someterse a aprobación previa de los Comités de Supervisión de los vehículos y se le aplicará lo establecido en la Política de Conflictos de Interés de la Sociedad Gestora

12. Conflictos de Interés

12.1. La Sociedad Gestora y el Asesor de Inversión, tras conocer que se ha producido o podría producirse un Conflicto de Interés, deberán, en primera instancia tratarlo con la finalidad de ponerle fin, o bien impedir que se produzca. En el supuesto de que no sea posible lo anterior deberá gestionarlo, aplicando la Política de Conflictos de Interés de la Gestora, del Grupo Dunas Capital y el reglamento interno de conducta de la Sociedad Gestora.

12.2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 12.1 anterior, la Sociedad Gestora y el Asesor de Inversión deberán comunicar con carácter previo al Comité de Supervisión cualquier Conflicto de Interés para que pueda pronunciarse al respecto.

12.3. En estos supuestos, no se computarán en el cálculo de mayorías, los votos de aquellos Partícipes que, ya sea directamente, o bien a través de sus representantes en el Comité de Supervisión, se encuentren en la situación de conflicto en cuestión.

12.4. La Sociedad Gestora, los directivos o empleados de la Sociedad Gestora o cualquiera de sus respectivos accionistas, administradores, empleados o Afiliadas (tales como el Asesor de Inversión) no invertirán en el capital o financiarán a, las Entidades Participadas, salvo que el Comité de Supervisión haya resuelto previamente lo contrario.

13. Sistema multilateral de negociación

13.1. La Sociedad Gestora podrá, si lo considera en el mejor interés del Fondo, realizar cuantas actuaciones sean necesarias para la admisión a

negociación de las Participaciones en un sistema multilateral de negociación como, entre otros y sin limitación, *BME Growth* o *Portfolio Stock Exchange*. En concreto, la Sociedad Gestora estará facultada para realizar cuantas modificaciones de este Reglamento y su folleto sean necesarias para dar plena efectividad a las modificaciones que resulten de la admisión a negociación de las Participaciones, sin la necesidad de recabar el consentimiento de los Partícipe, siempre que con tales actuaciones no se perjudique el interés de cualquiera de los Partícipes.

13.2. A partir de la admisión del Fondo en un sistema multilateral de negociación, la Transmisión de Participaciones se podrá realizar a través de los mecanismos propios del mercado.

PARTÍCIPES, PARTICIPACIONES Y COMPROMISOS DE INVERSIÓN

Los Partícipes

14. Partícipes. Criterios de aptitud

14.1. Serán considerados "**Partícipes Aptos**" aquellos inversores que:

(a) sean considerados clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección I de la Directiva 2014/65;

(b) previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección II de la Directiva 2014/65;

(c) se comprometan a invertir como mínimo cien mil euros (100.000.- €) de Compromiso de Inversión, y además declaren por escrito, en un documento distinto del Acuerdo de Suscripción, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto; o

(d) reúnan los requisitos establecidos en el artículo 75.2.b) de la Ley 22/2014, esto es, realicen su inversión atendiendo una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, siempre que, en el caso de que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión sea como mínimo de 10.000 euros, y se mantenga, y no represente a su vez más del 10 % de dicho patrimonio.

14.2. Los requisitos anteriormente citados no serán de aplicación a las inversiones realizadas por administradores, directivos o empleados de la Sociedad Gestora, y a aquellos inversores que justifiquen disponer de

experiencia en la gestión o asesoramiento en ECR similares al Fondo, tal y como se establece en el artículo 75.4 apartados a) y c), respectivamente, de la Ley 22/2014.

14.3. No se considerarán Partícipes Aptos aquellas personas cuya entrada en el Fondo pudiera resultar en un incumplimiento por parte de la Sociedad Gestora de sus obligaciones legales en materia de prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, normas de conducta, MIFID y cualesquiera otras previstas en la normativa aplicable. A efectos aclaratorios, no se considerarán Partícipes Aptos aquellas personas que tengan la condición de "*U.S. investors*" conforme a la normativa aplicable.

Las Participaciones

15. Características generales de las Participaciones y forma de representación

15.1. El Fondo se constituye con un patrimonio comprometido mínimo de un millón seiscientos cincuenta mil euros (1.650.000.-€), el cual se dividirá en las diferentes clases de Participaciones, según las características económicas previstas en este Reglamento y en particular, sin limitación, en el Artículo 16.1.

15.2. Las Participaciones estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal, que podrán documentar una o varias Participaciones, y a cuya expedición y recepción tendrán derecho los Partícipes. En dichos certificados, constará el número de Participaciones de las que el Partícipe es titular, la denominación del Fondo, la fecha de otorgamiento del contrato de constitución del Fondo y los datos relativos a la inscripción del Fondo en el registro de la CNMV. No obstante lo anterior, inicialmente las Participaciones tendrán un valor de cien euros (100.-€).

15.3. En cualquier caso, la inscripción del nombre del Partícipe en el Registro de Partícipes del Fondo dará fe de su derecho de propiedad sobre dichas Participaciones.

15.4. La Sociedad Gestora determinará el valor liquidativo de las Participaciones (i) una vez finalizado el Periodo de Colocación; (ii) al menos con carácter trimestral; (iii) cada vez que se vaya a proceder a la realización de una Distribución; y (iv) cuando se produzcan potenciales reembolsos de

Participaciones.

16. Derechos económicos de las Participaciones

16.1. Las Participaciones confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo, en atención a las diferentes características económicas atribuidas a cada clase de Participación, a saber:

(a) las "**Participaciones de Clase A**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior o igual a diez mil euros (10.000.-€) e inferior a cincuenta mil euros (50.000.-€).

(b) las "**Participaciones de Clase B**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior o igual a cincuenta mil euros (50.000.-€) e inferior o igual a dos cientos cincuenta mil euros (250.000.-€).

(c) las "**Participaciones de Clase C**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior a dos cientos cincuenta mil euros (250.000.-€) e inferior a dos millones de euros (2.000.000.-€).

(d) las "**Participaciones de Clase D**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión por importe superior o igual a dos millones de euros (2.000.000.-€) e inferior a cinco millones de euros (5.000.000.-€).

(e) las "**Participaciones de Clase E**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión superior o igual a cinco millones de euros (5.000.000.-€).

Las Participaciones de Clase A, Clase B, Clase C, Clase D y Clase E podrán ser asumidas por Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión a través de entidades comercializadoras que generen o puedan generar retrocesiones (las "**Entidades Comercializadoras**").

(f) las "**Participaciones de Clase F**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión como consecuencia de comercialización a través de entidades que actúen bajo contratos de gestión discrecional de

carteras o contratos de asesoramiento con pago explícito, en los que, por obligación regulatoria o pacto expreso, el asesor no pueda retener cualquier cantidad recibida por un tercero.

(g) las "**Participaciones de Clase G**" son aquellas cuya suscripción sólo está abierta a los Partícipes que sean empleados, directivos, accionistas, representantes y/o consejeros (así como familiares de todos ellos hasta segundo grado de consanguinidad) de la Sociedad Gestora, su matriz o el Grupo Dunas Capital, bien a título personal o a través de sus sociedades, así como otros vehículos gestionados por la Sociedad Gestora.

16.2. Cuando las Participaciones sean asumidas por Partícipes que asuman un Compromiso de Inversión a través de Entidades Comercializadoras, dichas Entidades Comercializadoras podrán actuar como Partícipes titulares de Participaciones a todos los efectos previstos en el presente Reglamento a través de cuentas globales (o cuentas ómnibus)

16.3. En el caso de Partícipes que suscriban sus Participaciones a través de Entidades Comercializadoras que utilicen cuentas ómnibus (de lo cual será informado el Partícipe) deberán asesorarse de las implicaciones jurídicas y fiscales de la inversión a través de las cuentas ómnibus. Además, determinadas entidades comercializadoras no pertenecientes a Dunas ni a su grupo podrán cobrar a los Partícipes que hayan suscrito participaciones a través de cuentas ómnibus, comisiones por la custodia y administración de las Participaciones.

16.4. A los efectos del cómputo del Compromiso de Inversión mínimo que se exige a los inversores para tener derecho a cada clase de Participaciones, se podrán alcanzar dichos importes agregando importes de compromisos inferiores de fondos de pensiones, instituciones de inversión colectiva u otros partícipes institucionales gestionados o asesorados por la misma gestora o por diferentes gestores que pertenezcan a un mismo grupo.

16.5. Los Partícipes inicialmente categorizados como titulares de una clase de Participaciones que suscriban Compromisos de Inversión adicionales podrán ser nuevamente clasificados si, por el conjunto agregado de sus Compromisos de Inversión suscritos, puedan ser aptos para categorizarse bajo otra clase. En este sentido, los importes correspondientes a la Comisión de Gestión se les imputarán conforme a los de la nueva categoría a partir del momento en que hayan alcanzado el umbral de la respectiva clase.

16.6. La propiedad de las Participaciones otorgará a los Partícipes el derecho a participar en las Distribuciones del Fondo en proporción a su participación en él teniendo en cuenta los derechos económicos y obligaciones que ostente cada clase de Participación.

17. Compromiso de Inversión mínimo y forma de suscripción de las Participaciones

17.1. El Compromiso de Inversión mínimo de cada Partícipe será de diez mil euros (10.000.-€).

17.2. Desde la inscripción del Fondo en el correspondiente registro de la CNMV hasta la Fecha de Cierre Final ("**Periodo de Colocación**"), los potenciales inversores interesados en el Fondo podrán suscribir Compromisos de Inversión.

17.3. Se entenderán admitidos a los primeros Partícipes del Fondo en la Fecha del Primer Cierre.

17.4. Desde la Fecha del Primer Cierre hasta la Fecha de Cierre Final, el patrimonio inicial comprometido del Fondo podrá ampliarse por la suscripción de Compromisos de Inversión por nuevos inversores o por Compromisos Adicionales de los Partícipes ya existentes (todos ellos, los "**Partícipes Posteriores**"). Los Partícipes Posteriores serán admitidos en el Fondo en cierres sucesivos, determinados por la Sociedad Gestora a su discreción.

17.5. A los efectos anteriores, la fecha del cierre final será aquella en la que transcurran dieciocho (18) meses desde la fecha de inscripción del Fondo en el registro de CNMV (la "**Fecha de Cierre Final**"). La Fecha de Cierre Final podrá prorrogarse por un plazo adicional de hasta seis (6) meses a iniciativa de la Sociedad Gestora y con la aprobación del Comité de Supervisión, siempre y cuando no se extienda más allá de un plazo de veinticuatro (24) meses desde la inscripción del Fondo en el correspondiente registro de la CNMV.

17.6. Los Compromisos de Inversión suscritos por Partícipes Posteriores serán referidos como los "**Compromisos Adicionales**". Una vez suscritos los Compromisos Adicionales, y en la correspondiente fecha de cierre sucesivo en la que sean admitidos, cada uno de los Partícipes Posteriores procederá a:

(a) desembolsar el importe correspondiente de sus Compromisos Adicionales que notifique la Sociedad Gestora, y que se corresponderá con el importe de compromiso que el Partícipe Posterior hubiese tenido que asumir en caso de haber sido admitido en el Fondo en la Fecha del Primer Cierre (el "**Importe de Ecualización**").

El Importe de Ecualización incluirá también el importe de la Comisión de Gestión correspondiente al Compromiso Adicional de cada Partícipe Posterior por el periodo transcurrido desde la Fecha del Primer Cierre hasta la fecha en la que haya sido admitido su Compromiso Adicional en el Fondo.

(b) abonar al Fondo una cantidad equivalente al tipo de interés del EURIBOR a un año (en concreto el EURIBOR a un año vigente en la fecha o fechas en que los Partícipes Posteriores hubieran efectuado desembolsos) más dos cientos (200) puntos básicos sobre el Importe de Ecualización (la "**Prima de Ecualización**"), durante: (i) el periodo transcurrido desde la fecha o fechas en que los Partícipes Posteriores hubieran efectuado desembolsos si hubieran sido partícipes desde la fecha de Primer Cierre, hasta la fecha de su primer desembolso; o, (ii) en caso de que el Fondo hubiera efectuado alguna Distribución (excluyendo de dicho concepto, y exclusivamente para este supuesto, la devolución de aportaciones), el período transcurrido desde la fecha en que el Fondo hubiere efectuado su última Distribución, y hasta la fecha del primer desembolso del Partícipe Posterior. En el caso de que el EURIBOR sea negativo se considerará, a los efectos de estos cálculos, que es cero (0).

Asimismo, la Prima de Ecualización no será considerada como un desembolso de su Compromiso de Inversión y, por tanto, deberá abonarse de manera adicional a dicha cantidad. Salvo para hacer frente a la Prima de Ecualización, ningún Partícipe Posterior estará obligado a desembolsar suma alguna que exceda el importe de su respectivo Compromiso de Inversión.

La Sociedad Gestora podrá abstenerse de solicitar la Prima de Ecualización a los Partícipes Posteriores que, a su discreción, considere, teniendo en cuenta criterios tales como el Compromiso de Inversión, la naturaleza que ostenten como inversores institucionales o públicos, u otros criterios objetivos, respetándose en todo caso el principio de paridad de trato entre inversores.

17.7. El Fondo abonará el Importe de Ecualización (deduciendo del mismo el importe de la Comisión de Gestión correspondiente) a los Partícipes que

hayan sido admitidos en el Fondo en cierres previos (teniendo en cuenta, en su caso, el Compromiso de Inversión suscrito por dichos Partícipes antes de suscribir Compromisos Adicionales), a prorrata de los importes efectivamente desembolsados por cada uno de ellos, mientras que los importes que el Fondo reciba en concepto de Prima de Ecualización serán retenidos a nivel del Fondo y aumentarán el patrimonio del Fondo. No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá decidir, a su entera discreción, que el Importe de Ecualización (total o parcialmente) no sea abonado a los Partícipes anteriores y se retenga en el patrimonio del Fondo cuando dicho importe vaya a ser destinado para la realización de inversiones y/o para atender obligaciones de pago del Fondo en un corto plazo de tiempo.

17.8. A efectos aclaratorios, la Prima de Ecualización a pagar por un Partícipe Posterior no compensará su Compromiso de Inversión.

17.9. Las cantidades a repartir entre los Partícipes como Importe de Ecualización, a discreción de la Sociedad Gestora, se podrán mantener en el patrimonio del Fondo hasta el momento en el que la Sociedad Gestora determine en atención al nivel de tesorería del Fondo.

17.10. Una vez concluido el Periodo de Colocación, no podrán admitirse Partícipes Posteriores ni Compromisos Adicionales.

18. Desembolso de las Participaciones

18.1. Durante el Periodo de Inversión, la Sociedad Gestora requerirá periódicamente a todos los Partícipes que realicen, en una o varias ocasiones, desembolsos de Compromiso de Inversión hasta el límite de estos.

18.2. Dichos desembolsos deberán hacerse en efectivo, y se ejecutarán mediante la suscripción y desembolso de Participaciones o para el abono de gastos del Fondo, de acuerdo con los Compromisos de Inversión y la clase de Participaciones y en la fecha que figure en la Solicitud de Desembolso.

18.3. Las Solicitudes de Desembolso serán remitidas por la Sociedad Gestora a los Partícipes con una antelación mínima de al menos diez (10) Días Hábiles antes de que deba realizarse el desembolso.

18.4. Los desembolsos se realizarán para las finalidades previstas en este

Reglamento, en función de si el Fondo se encuentra en el Periodo de Inversión o una vez finalizado este.

19. Régimen de reembolso de las Participaciones

19.1. Los Partícipes podrán obtener el reembolso total de sus Participaciones tras la disolución y liquidación del Fondo. No obstante lo anterior, como excepción, se podrá reembolsar de forma anticipada al Promotor contra el patrimonio del Fondo con anterioridad a o en la Fecha de Cierre Final.

19.2. Los Partícipes podrán obtener el reembolso parcial de sus Participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo, a discreción de la Sociedad Gestora, reembolsándose a los Partícipes la liquidez excedente del Fondo procedente de sus desinversiones. Dichos reembolsos se realizarán a todos los Partícipes en proporción a su respectiva participación en los Compromisos Totales.

Mora y exclusión

20. Partícipe en mora y consecuencias derivadas del incumplimiento

20.1. En el supuesto de que un Partícipe incumpla su obligación de desembolsar, en el plazo establecido en la Solicitud de Desembolso, la parte de su Compromiso de Inversión solicitada por la Sociedad Gestora se devengará a favor del Fondo un interés de demora anual equivalente al EURIBOR a un año más quinientos (500) puntos básicos. En el caso de que el EURIBOR sea negativo se considerará, a los efectos de estos cálculos, que es cero (0). Dicho interés de demora se calculará sobre el importe del desembolso requerido y no realizado por el Partícipe, entre la fecha límite en la que el Partícipe debería haber realizado el desembolso y, en su caso, la fecha de desembolso efectivo por el Partícipe. El interés de demora se devengará automáticamente por el mero incumplimiento de desembolsar el Compromiso de Inversión, sin necesidad de vencimiento ni intimación alguna.

20.2. Sin perjuicio del devengo automático del interés de demora, si el Partícipe no subsanara el incumplimiento en el plazo de catorce (14) Días Hábiles desde que la fecha límite en la que el Partícipe debería haber realizado el desembolso de conformidad con la Solicitud de Desembolso, el Partícipe será considerado un "**Partícipe en Mora**".

20.3. La Sociedad Gestora también podrá considerar como Partícipes en Mora y

aplicar las medidas incluidas en este Artículo a aquellos Partícipes que incumplan (i) la normativa y las obligaciones establecidas en este Reglamento y en el Acuerdo de Suscripción en materia de prevención de blanqueo de capitales aplicable en cada momento, o (ii) las obligaciones de información previstas en el Artículo 46.

20.4. En caso de que un Partícipe sea considerado Partícipe en Mora:

(a) Sus derechos políticos (incluyendo sus derechos de voto en relación con un Acuerdo de Partícipes y, en su caso, en el Comité de Supervisión) y económicos serán suspendidos, y no podrán ser ejercidos hasta que el Partícipe en Mora subsane el incumplimiento.

(b) Cualesquiera Distribuciones que deban realizarse al Partícipe en Mora compensarán parcial o totalmente la deuda pendiente que mantenga con el Fondo por su condición de Partícipe en Mora.

20.5. Adicionalmente, la Sociedad Gestora podrá optar, a su discreción, por aplicar cualquiera o varias de las siguientes medidas:

(a) exigir al Partícipe en Mora el abono del importe correspondiente a los daños y perjuicios ocasionados al Fondo por su incumplimiento;

(b) amortizar las Participaciones del Partícipe en Mora. Las cantidades que hayan sido desembolsadas al Fondo por el Partícipe en Mora y que no le hayan sido distribuidas o reembolsadas antes de la fecha de la amortización se mantendrán retenidas en el Fondo en concepto de penalización.

Como consecuencia de dicha amortización el Partícipe en Mora solo tendrá derecho a percibir del Fondo el menor de los siguientes importes (siempre aplicando un descuento del cincuenta por ciento (50%) sobre los mismos):

(i) las cantidades totales desembolsadas al Fondo por el Partícipe en Mora que no hayan sido reembolsadas o distribuidas a este en la fecha de la amortización, menos los importes que hubieran sido objeto de Distribución al Partícipe en Mora; o

(ii) el valor liquidativo de sus Participaciones en el momento de la amortización.

Los importes anteriores, únicamente serán entregados al Partícipe

en Mora en la medida que el resto de Partícipes hayan recibido del Fondo Distribuciones por un importe equivalente a la totalidad de las cantidades por ellos desembolsadas durante la vida del Fondo y siempre y cuando el Partícipe en Mora hubiese abonado al Fondo el correspondiente interés de demora; o

(c) acordar la venta o transmisión por cualquier título, de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora, procediendo la Sociedad Gestora a la transmisión a quien considere conveniente en interés del Fondo.

En caso de que la transmisión se realice en favor de Partícipes, el precio de venta de cada Participación será el menor de los siguientes importes (aplicando un descuento del cincuenta por ciento (50%) sobre los mismos):

(i) las cantidades totales desembolsadas al Fondo por el Partícipe en Mora que no hayan sido distribuidas o reembolsadas a este en la fecha de la venta o transmisión, menos los importes que hubieran sido objeto de Distribución al Partícipe en Mora; o

(ii) el valor liquidativo de sus Participaciones en el momento de la venta o transmisión.

En caso de que la transmisión se realice en favor de terceros, el precio de venta de cada Participación será el de mercado y corresponderá al Partícipe en Mora una vez deducidos los gatos correspondientes y el veinte (20%) del precio de venta, que permanecerá en el patrimonio del Fondo en concepto de penalización.

Asimismo, en cualesquiera de los supuestos de transmisión anteriores, la Sociedad Gestora no estará obligada a abonar el precio de venta al Partícipe en Mora hasta el momento en que este (a) le hubiera hecho entrega, en su caso, de los documentos acreditativos del título de las Participaciones que le solicite la Sociedad Gestora y (b) hubiese abonado al Fondo el correspondiente interés de demora.

La firma del Acuerdo de Suscripción por los Partícipes conllevará el otorgamiento de un poder irrevocable, suficiente y bastante, en favor de la Sociedad Gestora, para proceder a la venta de las Participaciones titularidad de los Partícipes en Mora.

Las penalizaciones recogidas en este Artículo se pactan

expresamente como excepción al régimen general previsto en el artículo 1.152 del Código Civil, siendo cumulativa con la indemnización por los daños y perjuicios causados. Por lo tanto, no sustituirá, en ningún caso, a la obligación de la parte incumplidora de indemnizar a la parte no incumplidora por los daños y perjuicios causados.

Teniendo en cuenta las graves consecuencias que se derivan del incumplimiento, se acuerda expresamente que las penalizaciones establecidas en este Artículo se apliquen en su integridad, sin que se lleve a cabo moderación alguna por la corte arbitral referida en el artículo 47 en atención al grado de incumplimiento o cualquier otra circunstancia.

20.6. De cualesquiera de los importes anteriores, se descontarán adicionalmente: (i) los costes, incluyendo intereses, incurridos como consecuencia de la financiación que hubiera debido solicitar el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Partícipe en Mora; y (ii) cualesquiera costes directos o indirectos incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Partícipe en Mora, más la cantidad equivalente a la Comisión de Gestión que la Sociedad Gestora dejara de percibir como consecuencia del incumplimiento del Partícipe en Mora.

20.7. Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo se reserva el derecho a ejercitar las oportunas acciones legales de las que disponga para reclamar una indemnización por cualesquiera daños y perjuicios derivados del incumplimiento del Partícipe en Mora.

20.8. A los efectos previstos en este artículo 20, cuando una Entidad Comercializadora que actúe como titular de Participaciones incumpla su obligación de desembolso de forma parcial, únicamente con respecto a la parte proporcional que corresponde a las Participaciones suscritas por uno o varios de sus clientes e Inversores del Fondo, la Entidad Comercializadora será considerada Partícipe en Mora únicamente con respecto a los Compromisos de Inversión de dichos inversores que hubieran incumplido sus obligaciones de desembolso, y no por el importe total de Compromisos de Inversión en virtud de los que actúa la Entidad Comercializadora.

Transmisión de las Participaciones

21. Régimen de transmisión de las Participaciones

21.1. Cualesquiera transmisiones directas o indirectas de Participaciones (voluntarias o forzosas), así como la constitución de cualquier carga o gravamen sobre las Participaciones que no se ajuste a lo previsto en este Reglamento, no serán válidas ni producirán efecto alguno frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora.

21.2. En caso de que se produzca una transmisión que no sea considerada válida, quedarán automáticamente suspendidos cualesquiera derechos económicos, así como derechos políticos de voto mediante un Acuerdo de Partícipes (y, en su caso, en el Comité de Supervisión) correspondientes a las Participaciones transmitidas en contravención de lo dispuesto en el presente Reglamento.

21.3. Quedarán sujetas a la autorización de la Sociedad Gestora:

(a) la transmisión de las Participaciones por cualquier Partícipe, teniendo en cuenta que solo podrán transmitir sus Participaciones aquellos Partícipes que se encuentren al día en sus obligaciones frente al Fondo y la Sociedad Gestora; y

(b) la constitución de cargas y gravámenes sobre las Participaciones.

21.4. La transmisión de las Participaciones quedará sujeta a las siguientes reglas:

(a) cualquier propuesta de transmisión deberá ser notificada previamente y por escrito a la Sociedad Gestora por el Partícipe Transmitente. En dicha notificación, el Partícipe indicará: (i) el número de Participaciones a transmitir; (ii) el nombre, la dirección y la nacionalidad del adquirente potencial; y (iii) todas las demás condiciones de la transmisión pretendida, incluyendo el precio;

(b) una vez recibida la notificación, la Sociedad Gestora acusará recibo y podrá solicitar al Partícipe Transmitente información adicional que pueda necesitar para aprobar o denegar la transmisión; en particular, sin limitación alguna, la Sociedad Gestora podrá solicitar aquella información del nuevo partícipe que considere necesaria o conveniente para dar cumplimiento a sus obligaciones por razón de la normativa de prevención del blanqueo de capitales y la

financiación del terrorismo;

(c) la Sociedad Gestora deberá notificar al Partícipe Transmitente la aceptación o denegación de la transmisión dentro del plazo de los treinta (30) días naturales siguientes a la recepción de la notificación remitida por el Partícipe Transmitente o, en su caso, desde que la Sociedad Gestora hubiera recibido toda la información adicional que hubiera solicitado. Se entenderá rechazada una transmisión si la Sociedad Gestora no hubiera informado de su decisión al Partícipe Transmitente en dicho plazo.

21.5. Simultáneamente a la formalización de la transmisión, el adquirente de las Participaciones deberá enviar a la Sociedad Gestora el correspondiente Acuerdo de Suscripción debidamente firmado. Mediante la firma de dicho Acuerdo de Suscripción, el adquirente asumirá expresamente ante el Fondo y ante la Sociedad Gestora todos los derechos y obligaciones que se deriven de la adquisición y tenencia de las Participaciones y, en particular, el Compromiso de Inversión vinculado a ellas (incluyendo la obligación de contribuir al Fondo los importes correspondientes a las Distribuciones Temporales recibidas por los titulares anteriores de las Participaciones transmitidas y cuyo desembolso pueda requerir la Sociedad Gestora).

21.6. Las siguientes transmisiones no estarán sujetas al consentimiento de la Sociedad Gestora, en el bien entendido de que quedarán sujetas a la aceptación por parte de la Sociedad Gestora del adquirente como Partícipe Apto teniendo en cuenta en particular, sin limitación, el cumplimiento de la Sociedad Gestora de sus obligaciones legales recogidas en el Artículo 14.3, y deberán en todo caso notificarse debidamente a esta dentro de un plazo mínimo de quince (15) Días Hábiles antes a la fecha de la transmisión:

(a) las transmisiones por parte de un Partícipe cuando sean imperativas de conformidad con la normativa regulatoria aplicable a dicho Partícipe;

(b) las transmisiones por parte de un Partícipe que tenga la consideración de institución de inversión colectiva, fondo de pensiones o entidad de previsión social voluntaria, a cualquier otra entidad equivalente gestionada por el Partícipe Transmitente o su sociedad gestora; y

(c) las transmisiones que se realicen entre la Sociedad Gestora y sus empleados o administradores, o Afiliadas de estos.

(d) las transmisiones que se realicen entre los Partícipes y las Afiliadas de estos, siempre y cuando dicha Afiliada estuviera participada al cien por cien (100%) por el transmitente, o fuera titular del cien por cien (100%) de las participaciones o acciones del transmitente (siempre y cuando dicha Transmisión no se realice dentro de una serie de transmisiones en virtud de las cuales el Partícipe final no fuese una Afiliada del transmitente original en los términos anteriores, supuesto que requerirá el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad Gestora, que podrá otorgar o denegar a su discreción).

21.7. La transmisión de Participaciones de una determinada clase solo estará permitida entre las personas y/o entidades que tengan derecho a suscribirlas de conformidad con lo previsto en el Artículo 16.1 de este Reglamento. No obstante lo anterior, en caso de que un Partícipe titular de Participaciones de una determinada clase transmita parte o la totalidad de sus Participaciones (y el Compromiso de Inversión asociado a las mismas) a un persona o entidad que no reúna las condiciones necesarias para suscribirlas, la Sociedad Gestora procederá a reclasificar las Participaciones transmitidas a la clase que le corresponda en función de la persona y/o entidad que las suscriba y del importe del Compromiso de Inversión asociado a dichas Participaciones.

21.8. En caso de que las Participaciones fueran objeto de una transmisión forzosa en virtud de un proceso judicial o administrativo, o en el caso de transmisiones *mortis causa*, la adquisición de Participaciones del Fondo por adjudicación y/o por sucesión hereditaria conferirá al adjudicatario, al heredero o al legatario la condición de Partícipe. La adquisición de Participaciones por tales títulos implicará la aceptación por parte del adjudicatario, del heredero o del legatario del presente Reglamento, así como la asunción del Compromiso de Inversión pendiente de desembolso por cada una de las Participaciones de las que ha devenido titular (incluyendo la obligación de contribuir al Fondo los importes correspondientes a las Distribuciones Temporales recibidas por los titulares anteriores de las Participaciones transmitidas y cuyo desembolso pueda requerir la Sociedad Gestora).

21.9. No obstante, en adquisiciones en virtud de un proceso judicial o administrativo, o en el caso de transmisiones *mortis causa*, y en caso de que existan motivos regulatorios que lo exijan, la Sociedad Gestora se reserva el derecho de presentar un adquirente de las Participaciones distinto, o incluso, de adquirirlas ella misma, fijando como precio el valor liquidativo de las Participaciones.

22. Requisitos para la eficacia de la transmisión

22.1. La condición de Partícipe no será adquirida hasta el momento en que la Sociedad Gestora haya recibido: (i) el Acuerdo de Suscripción firmado por el adquirente de las Participaciones; y (ii) el correspondiente documento acreditativo de la transmisión.

22.2. La inscripción de la transmisión en el registro de Partícipes no se efectuará hasta el momento en que la Sociedad Gestora haya: (i) recibido el Acuerdo de Suscripción debidamente firmado por el adquirente; y (ii) recibido el importe correspondiente a los gastos en los que el Fondo o la Sociedad Gestora hayan podido incurrir con motivo de la transmisión de conformidad con el Artículo 23.

23. Gastos de la transmisión

23.1. El adquirente de las Participaciones, o si así lo pactasen las partes, el transmitente, quedará obligado a reembolsar al Fondo y a la Sociedad Gestora todos aquellos gastos razonables en los que estos hayan incurrido, directa o indirectamente, a consecuencia de la transmisión de las Participaciones.

23.2. Conforme a lo establecido en el Artículo anterior, no se le atribuirá la condición de Partícipe al adquirente hasta que no haya procedido al efectivo y completo reembolso de dichos gastos.

DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO

De la Sociedad Gestora

24. Poderes y funciones de la Sociedad Gestora

24.1. La dirección y administración del Fondo, incluyendo la gestión de las inversiones, así como el control y gestión de sus riesgos, corresponde a la Sociedad Gestora, que actuará de forma independiente en la toma de decisiones de inversión y desinversión.

24.2. Los Partícipes (con la excepción prevista para aquellos directivos o empleados de la Sociedad Gestora que hayan suscrito un Compromiso de Inversión) no intervendrán en la toma de decisiones sobre las inversiones, desinversiones o cualesquiera otros aspectos relacionados con la gestión del Fondo, ni asumirán responsabilidad alguna por tales decisiones.

24.3. La Sociedad Gestora dispondrá en todo momento de fondos propios y recursos humanos y técnicos suficientes y adecuados a las necesidades de gestión del Fondo.

24.4. La Sociedad Gestora no tendrá dedicación exclusiva al Fondo, por lo que podrá gestionar simultáneamente instituciones de inversión colectiva, otras ECR y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, con las limitaciones y bajo los requisitos previstos en este Reglamento. En cualquier caso, la Sociedad Gestora dedicará los recursos suficientes a la debida gestión del Fondo.

24.5. La Sociedad Gestora garantizará que los miembros del equipo gestor cumplen con las obligaciones de su cargo con la mayor diligencia, empleando los recursos materiales, técnicos y humanos necesarios para lograr una gestión eficiente del Fondo.

25. Remuneración de la Sociedad Gestora. Comisión de Suscripción.

Comisión de Gestión

25.1. Desde la Fecha del Primer Cierre y hasta la completa liquidación del Fondo, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir (la "**Comisión de Gestión**"):

(a) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase A, una comisión de gestión anual fija del dos por ciento (2,00%);

(b) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase B, una comisión de gestión anual fija del uno coma setenta y cinco por ciento (1,75%);

(c) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase C, una comisión de gestión anual fija del uno coma cinco por ciento (1,50%);

(d) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase D, una comisión de gestión anual fija del uno coma veinticinco por ciento (1,25%);

(e) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase E, una comisión de gestión anual fija del uno por ciento (1,00%); y

(f) por parte de los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase F, una comisión de gestión anual fija del uno coma veinticinco por ciento (1,25%).

25.2. Los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase G no estarán sujetos al pago de importe alguno en concepto de Comisión de Gestión.

25.3. Dicha Comisión de Gestión se calculará de la siguiente manera:

(a) Durante el Periodo de Inversión, sobre el importe de los Compromisos de Inversión.

(b) Finalizado el Periodo de Inversión, sobre el coste de adquisición de las inversiones, entendido este como el capital efectivamente invertido por el Fondo para la adquisición de las inversiones, incluyendo cualquier coste o gasto relacionado con dicha adquisición que hubiera sido soportado por el Fondo; menos (a) el coste de adquisición de las inversiones ya desinvertidas en su totalidad o la parte de dicho coste correspondiente a una desinversión parcial; (b) menos el coste de adquisición de Entidades Participadas que hubieran sido liquidadas; y (c) menos el coste de depreciación irreversible (*write-off*), total o parcial, de una inversión (el "**Capital Invertido**").

En caso de prórroga de la duración del Fondo de acuerdo con el artículo 6.3 del Reglamento, la Comisión de Gestión aplicable durante cada año de extensión se reducirá en un tercio (1/3), de forma sucesiva y acumulativa, respecto de la aplicable en el año inmediatamente anterior, manteniéndose durante dicho periodo la base de cálculo prevista en este apartado (b).

25.4. Tal Comisión de Gestión corresponderá a los siguientes porcentajes sobre el activo invertible, tal y como se define en el artículo 16 de la Ley 22/2014:

(a) Participaciones de Clase A: dos coma once por ciento (2,11%).

(b) Participaciones de Clase B: uno coma ochenta y cuatro por ciento (1,84%).

(c) Participaciones de Clase C: uno coma cincuenta y ocho por ciento (1,58%).

(d) Participaciones de Clase D: uno coma treinta y dos por ciento

(1,32%).

(e) Participaciones de Clase E: uno coma cero cinco por ciento (1,05%).

(f) Participaciones de Clase F: uno coma treinta y dos por ciento (1,32%).

25.5. La Comisión de Gestión se devengará diariamente y se calculará trimestralmente, abonándose por trimestres vencidos y realizándose los ajustes que fueran necesarios una vez finalizado el periodo correspondiente. Los trimestres comenzarán el 1 de enero, el 1 abril, el 1 de julio y el 1 de octubre de cada año, excepto el primer, que comenzará en la Fecha del Primer Cierre y finalizará el 31 de marzo, o el 30 de junio o el 30 de septiembre o el 31 diciembre inmediatamente siguiente, así como el último trimestre, que finalizará en la fecha de liquidación del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada).

25.6. La Comisión de Gestión correspondiente a cada ejercicio que resulte de los cálculos anteriores se reducirá (pero no por debajo de cero) en un importe agregado equivalente al cien por cien de los Ingresos Adicionales (netos de impuestos) devengados en el ejercicio actual y/o en los ejercicios anteriores y que no han sido compensados.

25.7. La Comisión de Gestión que percibe la Sociedad Gestora no incluye el IVA que, en su caso, fuera aplicable.

Comisión de Suscripción

25.8. Las Entidades Comercializadores podrán cobrar a los Partícipes que suscriban Participaciones y utilicen sus servicios, debiendo estos abonar a la Entidad Comercializadora que corresponda, una comisión de suscripción por un importe equivalente al uno por ciento (1%) de su Compromiso (la "**Comisión de Suscripción**"). A los efectos del presente Reglamento, la Comisión de Suscripción abonada por el Partícipe correspondiente no se considerará un desembolso de su Compromiso de Inversión y, por tanto, se abonará además de dicho Compromiso de Inversión. Asimismo, la Sociedad Gestora podrá cobrar la Comisión de Suscripción al Partícipe correspondiente con el fin de pagar a la Entidad Comercializadora.

25.9. El Partícipe correspondiente desembolsará la totalidad de la Comisión de Suscripción de forma simultánea al primer desembolso de su Compromiso

de conformidad con la Solicitud de Desembolso remitida por la Sociedad Gestora. La Comisión de Suscripción podrá ser abonada directamente por el Partícipe a la Entidad Comercializadora o al Fondo. En este último caso, la Sociedad Gestora podrá actuar como agente de pagos y transferirá la Comisión de Suscripción a la Entidad Comercializadora.

26. Cese de la Sociedad Gestora

26.1. Cese sin Causa

26.1.1. La Sociedad Gestora podrá ser cesada, una vez hayan transcurrido 24 meses a contar desde la Fecha del Primer Cierre, si los Partícipes, mediante acuerdo adoptado por Mayoría Reforzada, acuerdan su cese por cualquier motivo debidamente justificado distinto de un supuesto de Cese con Causa, debiéndose proponer en todo caso una sociedad gestora sustituta, y teniendo esta que haber sido aceptada por el Fondo ("**Cese sin Causa**").

26.1.2. En todo caso, ante un acuerdo de Cese sin Causa según lo que antecede, se deberá comunicar el cese a la Sociedad Gestora mediante un Acuerdo de Partícipes con un preaviso mínimo de tres (3) meses antes de que la nueva sociedad gestora sustituya a la Sociedad Gestora, con objeto de llevar a cabo una transición ordenada.

26.1.3. En caso de Cese sin Causa, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión más allá de la fecha efectiva en la que se hubiera producido su sustitución. Asimismo, tendrá derecho a percibir del Fondo, adicionalmente, una indemnización equivalente a los importes efectivamente percibidos por la misma durante los veinticuatro (24) meses anteriores en concepto de Comisión de Gestión. Dicha cantidad tan solo será abonada por el Fondo una vez que: (i) la Sociedad Gestora haya entregado a la sociedad gestora sustituta los correspondientes libros y registros de gestión, contabilidad y sociales del Fondo; y (ii) haya sido formalizada e inscrita en la CNMV su sustitución y se haya producido el nombramiento de la nueva sociedad gestora del Fondo.

26.1.4. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora estará obligada a reembolsar al Fondo la parte de la Comisión de Gestión en exceso que pudiera haber percibido por adelantado.

26.1.5. La Sociedad Gestora mantendrá su derecho a recibir la Comisión de Éxito, exclusivamente en relación con aquellas Inversiones en Entidades

Participadas llevadas a cabo con anterioridad a la fecha efectiva del cese de la Sociedad Gestora.

26.1.6. De producirse el Cese sin Causa de la Sociedad Gestora, los empleados de la Sociedad Gestora y del Grupo Dunas Capital que tuvieran algún Compromiso de Inversión con el Fondo dejarán de tener la obligación de desembolso de aquellos Compromisos de Inversión que estuvieran pendientes en el momento en que se decidió el Cese sin Causa.

26.1.7. La Sociedad Gestora no podrá renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no hayan sido cumplidos los requisitos o trámites exigidos para la designación de la sociedad gestora sustituta. En caso de que en el plazo de tres (3) meses, desde la fecha de adopción del acuerdo de Cese sin Causa por los Partícipes, no se llegue a designar ninguna sociedad gestora sustituta, el Fondo deberá disolverse y liquidarse de conformidad con el presente Reglamento.

26.2. Cese con Causa.

26.2.1. La Sociedad Gestora podrá también ser cesada si los Partícipes, mediante acuerdo por Mayoría Ordinaria, acuerdan su cese por haber concurrido una Causa ("**Cese con Causa**").

26.2.2. La Sociedad Gestora estará obligada a comunicar a los Partícipes cualquiera de los supuestos que pueden dar lugar a una Causa, tan pronto como sea posible tras su acaecimiento y, en cualquier caso, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes al momento en que tuviera conocimiento de ello.

26.2.3. En caso de Cese con Causa, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión, ni ningún otro tipo de compensación derivada de esta, desde la fecha de su cese efectivo. La Sociedad Gestora perderá cualquier derecho a percibir la Comisión de Éxito.

26.3. Salida de la Sociedad Gestora.

26.3.1. El Periodo de Inversión quedará automática e inmediatamente suspendido desde la fecha en que se hubiese adoptado el correspondiente Acuerdo de Partícipes aprobando el Cese sin Causa o el Cese con Causa.

26.3.2. En cualquier caso, se suspenderá automáticamente y de manera inmediata la realización de todas las nuevas inversiones (excluidas, a

efectos aclaratorios, las Inversiones de Seguimiento) y desinversiones, excepto aquellas a las que, antes de la fecha en que se acuerde el cese de la Sociedad Gestora, el Fondo se hubiese comprometido frente a terceros por escrito mediante la asunción de obligaciones legalmente vinculantes.

26.3.3. A partir de la fecha en que se acuerde el cese, la Sociedad Gestora solo podrá solicitar los desembolsos de aquellos Compromisos de Inversión que sean necesarios para que el Fondo cumpla con sus obligaciones, siempre que hayan sido previamente asumidas por el Fondo en virtud de acuerdos legalmente vinculantes, y/o para el pago de los gastos de gestión y administración del Fondo.

27. Sustitución voluntaria de la Sociedad Gestora.

27.1. La Sociedad Gestora solo podrá solicitar su sustitución a la CNMV de conformidad con este Reglamento, enviando la correspondiente solicitud a la CNMV junto con la propuesta y aceptación de la sociedad gestora sustituta.

27.2. La sustitución surtirá efectos desde el momento en que se inscriba la modificación reglamentaria que la refleje en los Registros de la CNMV.

27.3. La Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión más allá de la fecha de su sustitución. No obstante, tendrá derecho a la Comisión de Éxito que se hubiera podido devengar hasta la fecha efectiva de sustitución, salvo en los casos de Cese con Causa.

27.4. La designación de la sociedad gestora sustituta para el Fondo deberá aprobarse mediante el acuerdo adoptado por Mayoría Reforzada. En caso de que en el plazo de noventa (90) días naturales, desde la fecha en que la Sociedad Gestora informe a los Partícipes de su intención de cesar en sus funciones, no se llegue a designar ninguna sociedad gestora sustituta, el Fondo deberá disolverse y liquidarse de conformidad con el presente Reglamento.

27.5. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no hayan sido cumplidos los requisitos o trámites exigidos para la designación de la sociedad gestora sustituta.

27.6. En caso de que la Sociedad Gestora se encontrase en un Supuesto de Insolvencia, tendrá que informar de este hecho inmediatamente a los

Partícipes, los cuales deberán autorizar la designación de la nueva sociedad gestora sustituta mediante acuerdo por Mayoría Reforzada. De haberse declarado el concurso de acreedores de la Sociedad Gestora, la administración concursal deberá solicitar la sustitución conforme al procedimiento anteriormente descrito, quedando la CNMV facultada para acordar dicha sustitución, incluso cuando no sea solicitada por la administración concursal.

28. Comité de Inversiones

28.1. La Sociedad Gestora designará un comité de inversiones como el órgano encargado de adoptar las propuestas de inversión y desinversión del Fondo en las Entidades Participadas (el "**Comité de Inversiones**").

28.2. El Comité de Inversiones estará formado por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros. El Asesor de Inversión podrá asistir a las reuniones del Comité de Inversiones con voz pero sin voto.

28.3. El Comité de Inversiones se dotará a sí mismo de sus propias reglas de organización y funcionamiento.

29. Comité de Supervisión

29.1. Constitución y composición.

29.1.1. La Sociedad Gestora promoverá la constitución de un comité formado por los Partícipes que hayan suscrito los Compromisos de Inversión de mayor importe en los términos y con las funciones previstos en este Reglamento (el "**Comité de Supervisión**").

29.1.2. Su constitución será de forma previa, o al menos lo más cercana en el tiempo, al inicio de las inversiones y, en todo caso, antes de invertir en operaciones conflictuadas.

29.1.3. el Comité de Supervisión estará formado por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros, si bien la Sociedad Gestora podrá decidir en cada momento el número de miembros.

29.1.4. Si el número máximo de inversores que cualifiquen para ser miembros no alcanzan un porcentaje representativo de representación del capital (i.e. mínimo del 40%) se nombrará un número de miembros suficiente hasta alcanzarlo.

29.1.5. A los efectos del cómputo de dichos importes o porcentaje, los Compromisos de Inversión de los Partícipes y sus Afiliadas, y los Partícipes gestionados por una misma sociedad gestora o comercializados por una misma Entidad, se considerarán como si fueran de un mismo Partícipe.

29.1.6. La Sociedad Gestora también podrá nombrar a un representante de los Partícipes minoritarios.

29.2. Funciones.

29.2.1. Las funciones del Comité de Supervisión serán las siguientes:

(a) resolver sobre cualquier Conflicto de Interés en relación con el Fondo (incluyendo, sin limitación, aquellos que afecten a la Sociedad Gestora, el Asesor de Inversión, los Partícipes, las Entidades Participadas y/o cualquiera de sus respectivas Personas Vinculadas y/o Afiliadas), a cuyo efecto, la Sociedad Gestora y/o el Partícipe afectado: (i) informará en el momento que tenga conocimiento y de manera inmediata al Comité de Supervisión de la existencia, revelándose información detallada y completa de cualquier Conflicto de Interés; y (ii) a menos que se obtenga la autorización previa del Comité de Supervisión, se abstendrá de realizar cualquier acción, incluyendo sin limitación, votar mediante un Acuerdo de Partícipes, que esté sujeta a dicho Conflicto de Interés;

(b) ser informado por la Sociedad Gestora para supervisar el cumplimiento, de la Política de Inversión del Fondo; y

(c) cualquier otra función que pueda derivar de este Reglamento.

29.2.2. En ningún caso el Comité de Supervisión participará en la gestión del Fondo, o en la toma de decisiones sobre inversiones y desinversiones.

29.3. Funcionamiento.

29.3.1. Las reuniones del Comité de Supervisión serán convocadas:

(a) por la Sociedad Gestora cuando considere oportuno y como mínimo una vez al año; o

(b) a instancia de la mayoría de sus miembros mediante escrito o correo electrónico a tal efecto.

29.3.2. Del mismo modo, las reuniones del Comité de Supervisión podrán celebrarse, teniendo la misma eficacia y validez, también por escrito y sin sesión, permitiéndose, además, la asistencia y el voto en el Comité de Supervisión mediante medios telemáticos (incluida la videoconferencia o la conferencia telefónica) siempre que se garantice debidamente la identidad de los miembros asistentes, y que dicha representación conste por escrito y con carácter especial para cada sesión.

29.3.3. En todo caso, la convocatoria tendrá que ser notificada por los convocantes con una antelación mínima de cinco (5) días hábiles, a través de: correo electrónico dirigido a cada uno de los miembros o sus representantes. Excepcionalmente, en caso de que la reunión se convoque, a criterio de la Sociedad Gestora, con carácter urgente no será necesario respetar la referida antelación mínima, bastando con un plazo de convocatoria de veinticuatro (24) horas.

29.3.4. La Sociedad Gestora o una tercera entidad ejercerá las funciones de secretaría del Comité de Supervisión, asistiendo a sus reuniones, con voz pero sin voto, y será a quién corresponda el nombramiento del presidente del Comité de Supervisión. No obstante, en caso de que los miembros del Comité de Supervisión lo consideren necesario, podrán solicitar a la Sociedad Gestora que abandonen la reunión.

29.3.5. La Sociedad Gestora, transmitirá al Comité de Supervisión la información y documentación necesaria para que cada uno de los miembros que lo componen puedan adoptar decisiones de manera informada, especialmente en cuanto a la supervisión de los conflictos de interés.

29.3.6. En relación con la toma de decisiones, cada uno de los miembros que componen el Comité de Supervisión tendrán derecho a la emisión de un voto y las decisiones se adoptarán por mayoría simple.

29.3.7. En ningún caso podrán ejercer su derecho de voto los miembros del Comité de Supervisión que incurran en un Conflicto de Interés con relación a la resolución en cuestión, no computándose su voto a los efectos de calcular el quórum ni la mayoría requerida para la adopción de dicha resolución. Asimismo, ni la Sociedad Gestora, ni el Asesor de inversión, ni sus miembros del equipo de gestión formarán parte del Comité de Supervisión

29.3.8. Los miembros del Comité de Supervisión podrán hacerse representar por cualquier persona, siempre que dicha representación conste por escrito,

29.3.9. El cargo de miembro del Comité de Supervisión no estará remunerado.

29.3.10. Con posterioridad a la finalización de cada reunión del Comité de Supervisión el secretario de dicha reunión redactará un acta, que estará a disposición de sus miembros, dejando constancia de los acuerdos adoptados e incluyendo el detalle de las votaciones realizadas, indicando si algún miembro se abstiene o vota en contra.

30. Acuerdo de Participes

30.1. Los acuerdos que sean competencia de los Partícipes se adoptarán sin necesidad de celebrar reunión alguna por cualquier medio tales como fax, correo electrónico o correo postal (un "**Acuerdo de Partícipes**"). Para ello, se enviará por cualquiera de dichos procedimientos a todos y cada uno de los Partícipes un escrito con la redacción de los acuerdos y propuestas que se someten a votación, junto con la documentación anexa imprescindible para poder emitir el voto con pleno conocimiento de causa. Los Partícipes deberán devolver dicho ejemplar con su voto y firma, si se entrega personalmente. En todo caso, el plazo para emitir el voto será de al menos diez (10) Días Hábiles desde la recepción de la propuesta de acuerdo, realizándose el cómputo de los votos mediante la suma de aquellos válidamente emitidos.

30.2. En relación con cada Acuerdo de Partícipes, cada Partícipe tendrá derecho a un (1) voto por cada euro que tenga comprometido en el Fondo en virtud de su correspondiente Compromiso de Inversión. Con carácter general y salvo que se indique lo contrario en la propuesta de acuerdos, la votación de los acuerdos se efectuará mediante un sistema de deducción negativa, esto es, se considerarán votos a favor los correspondientes a todos los Partícipes que no hubieran emitido el voto dentro del plazo correspondiente.

30.3. Los Acuerdos de Partícipes, con carácter general, se adoptarán por Mayoría Ordinaria. No obstante, será precisa la aprobación por Mayoría Reforzada para aquellos acuerdos que así lo prevean expresamente en este Reglamento.

30.4. Los Acuerdos de Partícipes que se adopten se consignarán en acta.

30.5. La facultad de certificar los Acuerdos de Partícipes reflejados en las actas corresponde a la Sociedad Gestora.

Junta de Partícipes

30.6. Con carácter excepcional, para la adopción de Acuerdos de Partícipes se celebrará una junta de partícipes que estará formada por la totalidad de los Partícipes del Fondo (la "**Junta de Partícipes**") cuando:

(a) la Sociedad Gestora así lo considere oportuno; o

(b) lo solicite por escrito un número de Partícipes que representen, al menos, el veinticinco por ciento (25%) de los Compromisos Totales, incluyendo al menos tres (3) Partícipes. En tal caso, la Sociedad Gestora deberá convocar la Junta de Partícipes en el plazo máximo de quince (15) Días Hábiles desde la recepción de dicha solicitud.

30.7. En todo caso, la convocatoria tendrá que ser notificada con una antelación mínima de diez (10) días naturales, a través de: (i) carta certificada; (ii) carta enviada por mensajero/*courier*; o (iii) correo electrónico dirigido a cada uno de los Partícipes del Fondo. Excepcionalmente, en caso de que la reunión se convoque, a criterio de la Sociedad Gestora, con carácter urgente no será necesario respetar la referida antelación mínima, bastando con un plazo de convocatoria de dos (2) Días Hábiles.

30.8. En la convocatoria deberá indicarse el lugar o forma de conexión, día y hora de la reunión, además del orden del día de los asuntos a tratar.

30.9. Será posible, cuando así se prevea en la convocatoria, la asistencia y voto en la Junta de Partícipes por medios telemáticos (incluyendo la videoconferencia o la presencia telefónica) siempre que se garantice la identidad de los asistentes. Además, los miembros de la Junta de Partícipes podrán hacerse representar por otra persona, sea o no Partícipe, teniéndose que conferir dicha representación por escrito y con carácter especial para cada sesión.

30.10. La Junta de Partícipes estará presidida por un presidente y un secretario que serán elegidos a propuesta de la Sociedad Gestora. En el supuesto de que el presidente o el secretario no pudieran asistir a la reunión, la Sociedad Gestora elegirá de entre los miembros de la Junta de Partícipes al presidente y al secretario de la sesión.

Régimen de distribuciones

31. Plazo y limitaciones para el pago de Distribuciones

31.1. El Fondo procederá a la realización de Distribuciones en efectivo a los Partícipes tan pronto como estime oportuno tras la realización de una desinversión en las Entidades Participadas, o, en su caso, tras la percepción de ingresos por otros conceptos provenientes de estas.

31.2. La Sociedad Gestora no estará obligada a efectuar distribuciones en los términos anteriores si:

(a) los importes para distribuir a los Partícipes no fueran significativos según el criterio de la Sociedad Gestora, en cuyo caso tales importes se acumularán para ser distribuidos como Distribución cuando la Sociedad Gestora lo estime oportuno;

(b) siguiendo el criterio razonable de la Sociedad Gestora, la realización de la Distribución pertinente pueda ir en detrimento de la solvencia o capacidad financiera del Fondo para cumplir sus obligaciones y compromisos;

(c) no existe suficiente efectivo disponible en el Fondo;

(d) la Sociedad Gestora va a realizar una reinversión de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 8.4;

(e) con respecto a la Distribución a un Partícipe concreto, el Fondo prevea que tendrá que hacer frente a una serie de gastos con respecto a dicho Partícipe.

(f) ello facilitase la administración del Fondo, cuando la Sociedad Gestora prevea que, en un plazo de tiempo relativamente breve, el Fondo vaya a percibir de las Entidades Participadas o de las coinversiones importes adicionales, o para compensar inminentes desembolsos en Entidades Participadas, evitando así que se produzca, en un breve lapso de tiempo, una Distribución seguida de una Solicitud de Desembolso. Los importes no distribuidos se acumularán para realizar Distribuciones en el momento en que así lo decida la Sociedad Gestora según su criterio prudente.

31.3. Todas las contribuciones y distribuciones a los Partícipes y sus cálculos en virtud de lo establecido en el presente Reglamento se realizarán en euros.

32. Reglas de Prelación. Comisión de Éxito

32.1. Las Distribuciones que deba efectuar el Fondo se realizarán, con carácter general, con respecto a todos los Partícipes de conformidad con las siguientes reglas (las "**Reglas de Prelación**"), una vez satisfechos los Gastos de Establecimiento, los Gastos Operativos y la Comisión de Gestión:

(a) en primer lugar, se realizarán Distribuciones a los Partícipes a prorrata de su participación en el Fondo, hasta que hubieran recibido Distribuciones por un importe equivalente al cien por cien (100%) de los Compromisos Desembolsados y, en su caso, no reembolsados a los Partícipes en virtud de distribuciones previas, deduciendo cualesquiera importes pagados por los Partícipes en concepto de Comisión de Suscripción;

(b) en segundo lugar, una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (a) anterior, se realizarán distribuciones a los Partícipes a prorrata de su participación en el Fondo por un importe equivalente al Retorno Preferente Ordinario;

(c) en tercer lugar, una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (b) anterior, el cien por cien (100%) a la Sociedad Gestora, hasta que perciba un importe equivalente al quince por ciento (15%) de la suma de los importes distribuidos conforme al apartado (b) anterior y el importe a distribuir en virtud de este apartado (c)(*catch-up*); y

(d) por último, una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (c) anterior, cada Distribución siguiente se repartirá *pari passu* como sigue:

(i) a la Sociedad Gestora, un importe equivalente al quince por ciento (15%); y

(ii) a los Partícipes, el importe restante (el ochenta y cinco por ciento (85%), hasta que estos hayan recibido un importe equivalente al Retorno Preferente Extraordinario;

(e) una vez satisfechos los importes referidos en el apartado (d) anterior, cada Distribución siguiente se repartirá *pari passu* como sigue:

(i) a la Sociedad Gestora, un importe equivalente al veinte por ciento (20%); y

(ii) a los Partícipes, el importe restante (el ochenta por ciento (80%);

siendo la "**Comisión de Éxito**" (*carried interest*) la suma de las cantidades recibidas por la Sociedad Gestora en virtud de los apartados (c), (d) (i) y (e)(i).

A efectos aclaratorios las anteriores distribuciones se realizarán de forma separada por cada clase de Participaciones.

32.2. Los beneficios después de impuestos no serán de obligado reparto a los Partícipes, pudiendo la Sociedad Gestora proceder a mantenerlos en el patrimonio del Fondo.

33. Distribuciones temporales

33.1. Las Distribuciones Temporales incrementarán los Compromisos de Inversión pendientes de desembolso (con el límite máximo de un importe equivalente al Compromiso de Inversión asociado a cada Partícipe) y, por consiguiente, el Fondo estará autorizado para disponer (esto es, volver a pedir el desembolso) de dichos importes, y los Partícipes obligados a reintegrarlos en caso de que así lo solicite la Sociedad Gestora.

33.2. La Sociedad Gestora podrá decidir, a su discreción, que una Distribución se califique como Distribución Temporal en relación con los siguientes importes:

(a) aquellos distribuidos a los Partícipes cuyo desembolso se hubiera requerido con objeto de realizar una inversión que finalmente no llegara a efectuarse, o que solo se hubiese efectuado parcialmente;

(b) los distribuidos a los Partícipes derivados de una desinversión en relación con la cual el Fondo hubiera otorgado garantías contractuales o por la cual estuviera sujeto a indemnizaciones de carácter contractual;

(c) aquellos distribuidos a los Partícipes que puedan ser objeto de reinversión de acuerdo con el Artículo 8.4;

(d) aquellos distribuidos a los Partícipes en el supuesto en que el Fondo pudiera estar obligado a abonar determinadas indemnizaciones;

(e) aquellos distribuidos como Importe de Ecualización;

(f) cualquier otro distribuido a los Partícipes que la Sociedad Gestora califique como temporal a su discreción.

33.3. La Sociedad Gestora deberá informar a los Partícipes, en el momento en que se produzca el abono a los Partícipes de cualquier importe que se hubiera calificado como Distribución Temporal.

34. Distribución en especie

34.1. La Sociedad Gestora no efectuará Distribuciones en especie de los activos del Fondo con anterioridad a la liquidación del Fondo.

34.2. La Sociedad Gestora notificará a los Partícipes su intención de efectuar una Distribución en especie, y les concederá un periodo de cinco (5) Días Hábiles para que notifiquen por escrito que no desean recibir los activos, debiendo en tal caso la Sociedad Gestora conservarlos hasta su enajenación.

34.3. Dichos activos retenidos por la Sociedad Gestora pertenecerán a todos los efectos a los Partícipes correspondientes (y no al Fondo), salvo a aquel que hubiese declarado no desear recibirlos, y se considerarán objeto de una Distribución en especie, en los términos previstos en el presente Artículo, asumiendo aquellos Partícipes que no deseen recibir distribuciones en especie todos los costes vinculados a la tenencia de los activos por parte del Fondo y a su posterior enajenación.

34.4. Si el Partícipe no llegase a indicar a la Sociedad Gestora la forma en la que desea recibir su Distribución, la Sociedad Gestora podrá determinar, discrecionalmente, el tratamiento que dará a dicha Distribución.

34.5. Las Distribuciones en especie se realizarán en las mismas condiciones que cualquier otra Distribución, es decir, en la misma proporción en que se haría una Distribución en efectivo. Del mismo modo, se efectuarán con arreglo a las Reglas de Prelación aplicando el valor calculado por un tercero (cuyo coste asumirá el Fondo).

34.6. Si la Distribución en especie fuera de valores ya admitidos a negociación en un mercado regulado, el valor será igual al precio medio de cierre ponderado de dichos valores en los quince (15) días naturales de negociación previos a la Distribución o, si el plazo es menor, durante el periodo que haya transcurrido desde la fecha de su admisión a cotización, y los cinco (5) días naturales de negociación posteriores a la Distribución.

GASTOS Y OBLIGACIONES DEL FONDO

35. Gastos del Fondo

35.1. Gastos de Establecimiento.

35.1.1. El Fondo sufragará con cargo a su patrimonio los gastos de establecimiento (más el correspondiente IVA aplicable, en su caso) derivados del establecimiento del Fondo conforme a lo previsto en este Artículo (los "**Gastos de Establecimiento**").

35.1.2. Dichos Gastos de Establecimiento comprenderán, entre otros: (i) los honorarios y gastos legales (abogados, notario y registro); (ii) las tasas de inscripción en la CNMV; (iii) gastos de comunicación, promoción, intermediación y captación de fondos; (iv) gastos de elaboración e impresión de Acuerdos de Suscripción, de elaboración y/o presentación e impresión del presente Reglamento y demás documentos relativos al Fondo; y (v) los demás gastos y costes, tales como viajes, gastos de mensajería, impuestos y tasas y cualesquiera otras cargas administrativas atribuibles al Fondo relacionados con la constitución y registro del Fondo.

35.1.3. El Fondo asumirá los Gastos de Establecimiento hasta un importe total equivalente al uno por ciento (1%) de los Compromisos Totales. Cualesquiera Gastos de Establecimiento que excedan dicho importe serán asumidos por la Sociedad Gestora, salvo que el Comité de Supervisión autorice que sean asumidos por el Fondo, total o parcialmente.

35.2. Gastos Operativos.

35.2.1. Tendrán la consideración de "**Gastos Operativos**" todos los gastos (con el IVA aplicable, en su caso) incurridos en relación con la operativa y administración del Fondo, incluyendo los siguientes:

(a) gastos relacionados con la elaboración de informes y notificaciones para los Partícipes, la distribución de informes anuales y semestrales, así como la distribución de todos los demás informes o documentos que exijan las leyes aplicables;

(b) gastos por asesoría legal y auditoría del Fondo, concretamente los de abogados, auditores, consultores o asesores externos con relación a la identificación, valoración, negociación, adquisición,

mantenimiento, seguimiento, control, protección y liquidación de las inversiones;

(c) valoraciones y contabilidad, incluyendo los gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales, y el cálculo del valor liquidativo de las Participaciones, quedando excluidos en todo caso los costes de la llevanza de la contabilidad de la propia Sociedad Gestora dentro de su ámbito de actuación;

(d) gastos registrales;

(e) gastos de constitución y/o adquisición y los de mantenimiento de filiales utilizadas para la realización y mantenimiento de Inversiones;

(f) comisiones devengadas por depositarios. El Depositario percibirá del Fondo una comisión de depositaría correspondiente al 0,06% anual como contraprestación por su servicio de depositario (en adelante, la "**Comisión de Depositaría**") que se calculará en base al patrimonio neto del Fondo.

(g) gastos de organización del Comité de Supervisión, en su caso, y la adopción de los Acuerdos de Partícipes;

(h) honorarios de consultores externos y comisiones bancarias;

(i) gastos de actividad informativa, publicitaria y divulgación en general;

(j) cualesquiera costes asociados a las operaciones fallidas si se hubiera llegado a adoptar la decisión de invertir por parte de la Sociedad Gestora;

(k) los costes de consultores externos relacionados con servicios que la Sociedad Gestora hubiera acordado prestar al Fondo, de acuerdo con sus obligaciones derivadas de la Ley 22/2014 y el cumplimiento de todas las actuaciones necesarias en el marco de FATCA y CRS;

(l) las comisiones o intereses devengados por préstamos y financiaciones concedidas al Fondo;

(m) los gastos jurídicos y de secretaría y otros gastos de administración que pudiera prestar cualquier entidad perteneciente al Grupo Financiero Dunas al Fondo; y

(n) los demás gastos administrativos en los que se incurra.

35.2.2. El Fondo reembolsará a la Sociedad Gestora o al Asesor de Inversión aquellos gastos abonados por estos que, de acuerdo con el presente Reglamento, correspondan al Fondo.

36. Financiación del Fondo y las Entidades Participadas

Financiación del Fondo

36.1. Sin perjuicio del debido cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, y con el objeto de facilitar principalmente el proceso de inversión en Entidades Participadas, así como la gestión del Fondo y la atención de las necesidades de tesorería del Fondo, el Fondo podrá, a discreción de la Sociedad Gestora, solicitar y obtener financiación de terceros, así como otorgar las garantías que a dichos efectos fueran necesarias, con sujeción a las siguientes condiciones, todo ello con arreglo a la legislación que sea aplicable en cada momento:

(a) todos los préstamos o créditos deben tener un vencimiento no superior a los veinticuatro (24) meses;

(b) el importe agregado de las operaciones de préstamo o crédito del Fondo en cada momento, y de las garantías otorgadas, no excederá, en ningún momento la mayor de las cantidades entre: (a) la cantidad total de Compromisos de Inversión no desembolsados y (b) el veinte por ciento (20%) de los Compromisos Totales.

36.2. La Sociedad Gestora está facultada para realizar cuantos actos y firmar cuantos documentos sean necesarios para implementar los instrumentos de financiación a los que se refiere el presente Artículo.

Financiación de las Entidades Participadas

36.3. Las Entidades Participadas podrán recibir dinero en forma de préstamo o crédito (procedentes de banca tradicional y/o fondos de deuda y/o otros proveedores de financiación) para la adquisición o reposicionamiento de activos. Las garantías otorgadas por las Entidades Participadas podrán incluir, entre otras, hipotecas o prendas sobre los activos de la Entidad Participada.

36.4. El nivel máximo de apalancamiento a nivel de Entidad Participada es del 80% sin considerar la inversión que el propio Fondo pudiera realizar en la Entidad Participada en forma de financiación.

DISPOSICIONES GENERALES

37. Disolución, liquidación y extinción del Fondo.

37.1. El Fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia el periodo de liquidación por el cumplimiento del término o plazo señalado en el presente Reglamento y sus extensiones correspondientes.

37.2. No obstante, el Fondo podrá disolverse antes de dicha fecha cuando ocurra cualquiera de las siguientes circunstancias:

(a) concurso de acreedores, disolución o liquidación de la Sociedad Gestora, sin que una sociedad gestora sustituta ocupe su lugar y asuma la gestión;

(b) acuerdo conjunto de la Sociedad Gestora y los Partícipes;

(c) cualquier causa establecida por el presente Reglamento o la normativa aplicable;

(d) cuando se haya producido cualquier cambio normativo sobrevenido, que en opinión de la Sociedad Gestora pueda suponer que la gestión del Fondo devenga ilegal o impracticable; o

(e) cuando todas las inversiones hayan sido realizadas y se haya procedido a un reparto adecuado de todos los ingresos.

37.3. El acuerdo de disolución deberá ser comunicado a la CNMV, quién procederá a su publicación, y podrá condicionar la eficacia de la disolución o su desarrollo a determinados requisitos.

37.4. Una vez se haya disuelto el Fondo se abrirá un periodo de liquidación, quedando automáticamente en suspenso los derechos de reembolso y de suscripción de Participaciones.

37.5. La liquidación del Fondo se realizará por la Sociedad Gestora como liquidador o por el liquidador que sea nombrado por la Sociedad Gestora, salvo que los Partícipes decidan nombrar a un liquidador distinto mediante acuerdo por Mayoría Ordinaria, teniendo el liquidador derecho a percibir una remuneración por los trabajos realizados para la liquidación del Fondo.

37.6. El liquidador procederá, con la mayor diligencia y en el más breve plazo

posible, a enajenar los activos del Fondo y a satisfacer y a percibir los créditos. Una vez realizadas dichas operaciones, elaborará los correspondientes estados financieros y comunicará a cada Partícipe la cuota que corresponda a cada Partícipe de conformidad con los distintos derechos económicos establecidos en el Reglamento (y en particular las Reglas de Prelación).

37.7. Transcurrido el plazo de un (1) mes desde la comunicación, siempre y cuando no se haya producido reclamación alguna, se procederá al reparto del patrimonio del Fondo entre los Partícipes. Las cuotas no reclamadas en el plazo de tres (3) meses se consignarán en depósitos en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de sus legítimos dueños. Si hubiera reclamaciones, se estará a lo dispuesto por el Juez o Tribunal competente.

37.8. Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, consignadas las deudas vencidas que no hubieran podido ser extinguidas y aseguradas las deudas no vencidas, la Sociedad Gestora solicitará la cancelación del Fondo en el Registro Administrativo de la CNMV.

38. Side letters

38.1. La Sociedad Gestora, en su nombre y por cuenta del Fondo, sin requerir el consentimiento de los Partícipes que no la suscriban, podrá firmar una *side letter* ("***Side Letter***"), o acuerdos separados similares, en cualquier momento, con cualesquiera de los Partícipes o futuros Partícipes.

38.2. En el caso de que se produzcan ambigüedades en la interpretación de la *Side Lette*r, o conflictos entre el contenido del Reglamento y la *Side Letter*, las provisiones de la *Side Letter* prevalecerán en caso de que el Partícipe haya dispuesto que así sea.

38.3. En relación con cualquier *Side Letter* suscrita por y entre la Sociedad Gestora y cualquier Partícipe, la Sociedad Gestora debe notificar los términos y condiciones de las correspondientes *Side Letters* que contengan cualquier trato preferencial, dentro de los veinte (20) Días Hábiles tras la Fecha del Cierre Final, a los Partícipes con un Compromisos igual o superior al Compromiso del Partícipe que suscribió y que se encuentren en las mismas condiciones de inversión la *Side Letter*. Si un Partícipe notifica a la Sociedad Gestora, dentro de los veinte (20) Días Hábiles posteriores a la divulgación, que desea beneficiarse de los términos y condiciones acordados en virtud de cualquier *Side Letter*

divulgada de acuerdo con este párrafo, la Sociedad Gestora en su nombre y por cuenta del Fondo celebrará una *Side Letter* con dicho Partícipe en términos equivalentes, salvo en los siguientes supuestos, en los que la Sociedad Gestora tendrá discrecionalidad absoluta:

(a) cuando el acuerdo ofrezca a un Partícipe la oportunidad de nombrar a un miembro del Comité de Supervisión u órganos consultivos similares;

(b) cuando el acuerdo se refiere a la forma en que la información relativa al Fondo será comunicada a dicho Partícipe, o a determinadas obligaciones de confidencialidad;

(c) cuando el acuerdo responde a razones de carácter legal o regulatorio que sólo son aplicables a determinados Partícipes, en cuyo caso sólo podrán beneficiarse de dicho acuerdo aquellos Partícipes sujetos al mismo régimen legal o regulatorio.

39. Auditor

39.1. Las cuentas anuales del Fondo deberán ser auditadas en la forma reglamentariamente establecida.

39.2. En el plazo de seis (6) meses desde la constitución del Fondo y, en todo caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que haya de ser revisado, la Sociedad Gestora designará a los Auditores de cuentas del Fondo.

39.3. El nombramiento recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el artículo 11 de la Ley de Auditoría de Cuentas, y será notificado a la CNMV, a la que también se le notificará cualquier modificación en la designación de auditores.

40. Notificaciones

40.1. Forma

Salvo que se disponga lo contrario, todas las comunicaciones y notificaciones que deban realizarse en virtud del presente Reglamento o que estén relacionadas con él deberán efectuarse por escrito (debiéndose incluir el texto íntegro por fax o email), en lengua española, a la Sociedad Gestora y mediante:

(a) entrega en mano con confirmación escrita de la recepción por las otras partes;
(b) conducto notarial;
(c) burofax; o
(d) correo postal o electrónico.

40.2. Domicilio y destinatarios

Las comunicaciones y notificaciones deberán ser remitidas a los domicilios y a la atención de las personas que se indican a continuación:

A/A Dña. Carmen Contreras

Correo electrónico: juridico@dunascapital.com
Dirección: El domicilio de la Sociedad Gestora en cada momento.

40.3. Cualquier notificación que haya sido realizada de acuerdo a lo expuesto se considerará correctamente recibida:

(a) en el día de la recepción, siempre y cuando se realice mediante entrega personal o correo certificado y se entregue en un Día Hábil y durante Horario Hábil;

(b) el siguiente Día Hábil, siempre que se realice mediante entrega personal o correo certificado después del Horario Hábil;

(c) en el día de la transmisión por el remitente, cuando se haya producido el envío mediante correo electrónico, siempre que la transmisión se realice en el Horario Hábil; y

(d) el siguiente Día Hábil a la transmisión, siempre que el envío se realice por correo electrónico y fuera del Horario Hábil.

40.4. Para probar la recepción de cualquier notificación o comunicación efectuada de conformidad con lo dispuesto en este Artículo, bastará con demostrar que la comunicación estaba debidamente dirigida, y que se entregó: (i) en la dirección correspondiente; o (ii) a la dirección de correo electrónico correcta.

41. Información a Partícipes

41.1. Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general por la Ley 22/2014 y demás normativa legal aplicable en cada momento, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de cada Partícipe, en

el domicilio social de la Sociedad Gestora y en la web del grupo al que pertenece la Gestora, el presente Reglamento y el folleto informativo debidamente actualizado, y las sucesivas memorias anuales auditadas (incluirán detalle de la gestión realizada de los conflictos de interés - volumen, costes y mecanismos establecidos para gestionarlos/resolverlos-) que se publiquen con respecto del Fondo, que deberán ser puestas a disposición de los Partícipes dentro de los seis (6) meses siguientes al cierre de cada ejercicio.

41.2. Además de las obligaciones de información arriba reseñadas, la Sociedad Gestora deberá poner a disposición de los Partícipes:

(a) dentro de los seis (6) meses siguientes al cierre de cada ejercicio, copia de la memoria, balance de situación y cuenta de resultados del Fondo referidos al ejercicio inmediato anterior, debidamente auditados;

(b) Al menos con carácter semestral, un informe técnico sobre los activos en los que han invertido las Entidades Participadas del Fondo e informar de las inversiones y desinversiones realizadas por el Fondo durante dicho período, con una descripción suficiente de las características de los Entidades Participadas, así como de cualquier otro dato que pudiera ser relevante en relación con los mismos, incluyendo información relevante sobre la cartera de las Entidades Participadas, con sujeción a las limitaciones establecidas en los acuerdos de confidencialidad suscritos con las Entidades Participadas; y

41.3. La Sociedad Gestora conservará todos los libros financieros, cuentas y registros del Fondo, durante toda la vida del Fondo y por un mínimo de seis (6) años tras la disolución del Fondo.

41.4. La Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes aquella información del Fondo que sea razonablemente solicitada por estos para el cumplimiento de sus obligaciones legales o para atender requerimientos de información de cualesquiera autoridades judiciales o administrativas, sin que ello suponga una vulneración de la obligación de confidencialidad contemplada en el Artículo 43.

42. Información sobre el tratamiento de datos personales

42.1. En cumplimiento de lo dispuesto por el Reglamento General de Protección

de Datos, las partes informan a las personas físicas que actúan en representación de las otras partes, o bien intervienen en nombre propio o de otro modo constan en el Reglamento, de que, cada parte, actuando de forma independiente como responsable del tratamiento, tratará sus datos personales obrantes en el Reglamento. El Delegado de Protección de Datos de la Sociedad Gestora puede ser contactado en Plaza de las Cortes 2, 4ª Planta de Madrid y en dpd@dunascapital.com. La finalidad del tratamiento es el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones que derivan del Reglamento. El tratamiento es estrictamente necesario para esta finalidad.

42.2. En concreto, la Sociedad Gestora tratará los datos personales de los Partícipes para gestionar los activos del Fondo de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento, en beneficio exclusivo de los Partícipes e informarles sobre la gestión realizada y para solicitarles Solicitudes de Desembolso.

42.3. No se tomarán decisiones automatizadas que puedan afectar a los interesados. Los datos se conservarán por todo el tiempo de vigencia del Reglamento, y por el tiempo necesario para cumplir con las obligaciones legales y contractuales relacionadas con el Reglamento y para el ejercicio y defensa de los derechos de las partes. La base de legitimación para el tratamiento es la ejecución del Acuerdo de Suscripción, de este Reglamento y el cumplimiento de obligaciones legales. Los datos serán tratados únicamente por las partes y, en su caso, por: (i) aquellos a los que estén legalmente obligadas a comunicarlos, por ejemplo, la CNMV; (ii) aquellos a quienes hayan encargado la prestación de algún servicio vinculado con la gestión o ejecución del Acuerdo de Suscripción o el Reglamento; (iii) otras empresas de su grupo empresarial en la medida necesaria para cumplir con la finalidad del tratamiento. No se prevé la realización de transferencias de los datos fuera del Espacio Económico Europeo.

42.4. Los interesados podrán solicitar el acceso a sus datos personales, su rectificación o supresión, la limitación del tratamiento, la portabilidad de sus datos, así como oponerse al tratamiento, dirigiendo una comunicación por escrito a la parte en cuestión a la dirección especificada en el presente Reglamento. Asimismo, podrán presentar una reclamación ante la Autoridad de protección de datos competente.

42.5. Si, para la ejecución del Reglamento, alguna de las partes comunica a otra u otras partes datos personales de empleados o colaboradores que no constan en él, esa parte se obliga a informar a tales personas del

contenido de esta cláusula.

43. Información Confidencial.

43.1. La suscripción de las Participaciones implica la asunción de todas y cada una de las obligaciones de confidencialidad que se regulan, concretamente, en este Artículo y en el presente Reglamento, de forma general.

43.2. Constituye "**Información Confidencial**" todos los documentos y/o información, oral o escrita, que la Sociedad Gestora y los Partícipes se intercambien relativa: (i) al Fondo; (ii) a cualquier Entidad Participada; (iii) a sus Partícipes; (iv) a las inversiones propuestas; (v) al seguimiento de las inversiones; (vi) a las desinversiones; y (vii) a cualquier otro acuerdo que conforme parte de la documentación del Fondo. Del mismo modo, se extenderá a todos los documentos y la información a los que los Partícipes hubiesen tenido acceso o recibido (ya sea de forma oral o escrita) por su condición de Partícipe en el Fondo.

43.3. En ningún caso tendrá la consideración de Información Confidencial aquella: (i) que sea o pase a ser de dominio público, en cumplimiento de una obligación legal, o de una orden administrativa o judicial y siempre que ello no fuera consecuencia de una infracción, directa o indirecta, de las obligaciones de confidencialidad bajo este Artículo; (ii) que estuviera en posesión del Partícipe antes de que se produjera la divulgación; (iii) que haya sido requerida por cualquier autoridad gubernamental o regulatoria, u órgano judicial; (iv) que pueda obtenerse legítimamente de un registro público sin restricciones de uso ni infracción de ninguna de las obligaciones de confidencialidad; (v) cuya transmisión o divulgación, según corresponda, cuente con el consentimiento previo, expreso y por escrito de la Sociedad Gestora o de los Partícipes; (vi) que tenga que ser divulgada conforme a la ley aplicable; o (vii) que se divulgue a los Partícipes, asesores profesionales y auditores sujetos a obligaciones de secreto profesional y confidencialidad, y en el caso de que el Partícipe sea un fondo de fondos, o un fondo de pensiones, a los partícipes del Partícipe, siempre que estos estén obligados por disposiciones de confidencialidad sustancialmente similares a las del Partícipe.

43.4. Por su parte, los Partícipes y la Sociedad Gestora se comprometen a mantener confidencial y a no divulgar ni poner en conocimiento de terceras personas la Información Confidencial, extendiéndose dicho deber de confidencialidad a los administradores, empleados, Afiliadas y a

cualquier otra persona que, por su relación con la Sociedad Gestora, pueda llegar a tener acceso a dicha información.

43.5. Los Partícipes, emplearán todos los esfuerzos razonables para evitar que cualquier Persona Vinculada con estos no revelen a ninguna otra persona cualquier Información Confidencial que pueda haber llegado a su conocimiento, salvo que cuenten con el previo consentimiento de la Sociedad Gestora.

43.6. En el supuesto de que un Partícipe tenga conocimiento de que, tanto él como cualquier otra Persona Vinculada, está obligado a revelar Información Confidencial, o exista una expectativa razonable de que dicha persona se verá obligada a hacerlo, tendrá que informar tan pronto como sea razonablemente posible a la Sociedad Gestora.

43.7. La Sociedad Gestora podrá no facilitar a un Partícipe información que dicho Partícipe, de no ser por la aplicación del presente artículo, tendría derecho a recibir de acuerdo con este Reglamento, en los supuestos en que:

a) el Fondo o la Sociedad Gestora estuvieran obligados legal o contractualmente a mantener confidencial dicha información; y

b) la Sociedad Gestora considere, de buena fe, que la revelación de dicha información a un Partícipe podría perjudicar al Fondo, a cualquiera de sus Entidades Participadas o a sus negocios.

En el supuesto de que la Sociedad Gestora decida no facilitar a algún Partícipe determinada información de acuerdo con el presente artículo 43.7, podrá poner dicha información a disposición del Partícipe en el domicilio de la Sociedad Gestora o en el lugar que ésta determine, para su mera inspección.

44. Limitación de la responsabilidad e indemnización.

44.1. Las obligaciones asumidas por la Sociedad Gestora y los miembros del Comité de Supervisión, en su caso, en la adopción de las correspondientes decisiones en relación con el Fondo, constituyen una obligación de medios y no una obligación de resultado, sin perjuicio de la obligación de ejercer su actividad honestamente, con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, y con lealtad, actuando en todo momento en interés del Fondo y sus Partícipes, ajustándose a las disposiciones y normas de conducta de

la Ley 22/2014.

44.2. Los miembros del Comité de Supervisión, del Comité de Inversiones, la Sociedad Gestora, sus accionistas, administradores, empleados, intermediarios financieros, el Asesor de Inversión o cualquier otra persona nombrada por la Sociedad Gestora como administrador de cualquiera de las Entidades Participadas, estarán exentos de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños sufridos por el Fondo o sus Partícipes, salvo aquellos derivados de dolo o negligencia grave, y siempre y cuando no resulte de aplicación la regla de la protección de la discrecionalidad empresarial *ex* artículo 226.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

44.3. El Fondo deberá indemnizar a la Sociedad Gestora, al Asesor de Inversión a sus administradores, empleados e intermediarios financieros, o a cualquier persona nombrada por la Sociedad Gestora como administrador de cualquiera de las Entidades Participadas, así como a los miembros del Comité de Supervisión y del Comité de Inversiones, en su caso, por cualquier responsabilidad, reclamación, daño, coste o gasto (incluidos costes legales) en los que hubiesen incurrido o pudieren incurrir como consecuencia de su condición de tal o en cualquier caso por su relación con el Fondo, salvo aquellos derivados de dolo o del incumplimiento del deber de lealtad.

44.4. La Sociedad Gestora emitirá una Solicitud de Desembolso en caso de que una cantidad indemnizatoria sea reclamable, especificando en ella: (i) que la Solicitud de Desembolso ha sido emitida con la finalidad de hacer frente a una indemnización conforme a este Artículo; (ii) el nombre y condición de la persona a indemnizar; y (iii) que en opinión de la Sociedad Gestora, y en su caso del Comité de Supervisión, la persona a indemnizar no ha vulnerado ninguna de las obligaciones a las que estaba sujeta, y que no actuó con dolo o en contravención del deber de lealtad.

45. Modificación del Reglamento.

45.1. El presente Reglamento podrá ser modificado por la Sociedad Gestora, sin que se requiera la aprobación de los Partícipes, con el fin de corregir cualquier error tipográfico u omisión, siempre que con tales actuaciones no se perjudique el interés de cualquiera de los Partícipes.

45.2. Adicionalmente, este Reglamento podrá ser modificado por la Sociedad Gestora, sin que se requiera la aprobación de los Partícipes cuando la modificación:

(a) se refiera al cambio de la denominación del Fondo;

(b) sea necesaria o deseable para aclarar ambigüedades, para corregir o completar cualquier cláusula del Reglamento que sea incompleta o entre en contradicción con otras;

(c) sea necesaria para realizar las modificaciones exigidas por los cambios normativos o regulatorios que afecten a la Sociedad Gestora o al Fondo;

(d) sea necesaria o deseable para abordar las consecuencias de los eventos previstos en el Reglamento, incluyendo modificaciones en su caso; o

(e) sea necesaria para introducir modificaciones acordadas con potenciales inversores con posterioridad a la Fecha del Primer Cierre, siempre y cuando dichas modificaciones (i) no perjudiquen de forma material los derechos u obligaciones de los Partícipes iniciales; (ii) sean solicitadas por Partícipes que hayan firmado, sujeto a la modificación del Reglamento, un Compromiso de Inversión con el Fondo; y (iii) no fueran rechazadas por Partícipes que representen al menos el treinta por ciento (30%) de los Compromisos Totales efectivamente suscritos antes de que se contemple llevar a cabo las modificaciones en el plazo de quince (15) Días Hábiles desde la notificación de las modificaciones remitida por la Sociedad Gestora

(f) Sea necesaria de conformidad con la cláusula 13 del Reglamento.

45.3. Cualquier otra modificación material del presente Reglamento, requerirá la aprobación de la Sociedad Gestora, y también el acuerdo por Mayoría Reforzada.

45.4. En cualquier caso, ninguna modificación del presente Reglamento podrá realizarse sin el consentimiento expreso de los Partícipes perjudicados, de haberlos, en caso de que dicho cambio: (i) incremente la responsabilidad u obligaciones de estos, o disminuya sus derechos; (ii) suponga la modificación de las Reglas de Prelación para las distribuciones; o (iii) imponga a los Partícipes cualquier obligación de adelantar su Compromiso de Inversión al Fondo, o realizar aportaciones más allá de la cantidad que le puede ser exigida por el Fondo, si lo hubiera, o de devolver las distribuciones que excedan lo establecido en este Reglamento.

45.5. Las modificaciones del Reglamento deberán ser comunicadas por la

Sociedad Gestora a la CNMV y a los Partícipes en el plazo de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la inscripción del Reglamento modificado en CNMV.

45.6. La modificación del Reglamento no dará derecho a los Partícipes a reembolsar su Compromiso de Inversión, ni les otorgará derecho alguno de separación, incluso cuando haya habido oposición a ella por parte de cualquiera de los Partícipes.

46. FATCA y CRS.

46.1. La Sociedad Gestora podrá registrar el Fondo como una Institución Financiera Española Regulada, tal como dispone el acuerdo internacional IGA (*international intergovernmental agreement*) EE.UU. - España. En dicho caso tendrá que informar a las autoridades españolas de las cuentas bancarias de Estados Unidos de las que sean titulares o que estén bajo el control de los Partícipes.

46.2. Asimismo, el Fondo se compromete a cumplir con lo dispuesto en el Acuerdo Multilateral (Acuerdo CRS) entre Autoridades Competentes sobre Intercambio Automático de Información de Cuentas Financieras de la OCDE.

46.3. Los Partícipes enviarán con la máxima diligencia a la Sociedad Gestora toda la información y documentación que esta les solicite en cumplimiento de sus obligaciones en el marco de FATCA y CRS.

46.4. En este sentido, en caso de que un Partícipe no facilite dicha información, (i) el Fondo o la Sociedad Gestora podrán retener las distribuciones correspondientes a dicho Partícipe, (ii) se le podrá exigir su salida del Fondo, o (iii) cualquier otra medida que, de buena fe, la Sociedad Gestora considere razonable para mitigar cualquier efecto adverso en este contexto.

46.5. Todos los gastos en los que haya incurrido el Fondo por la falta de presentación a la Sociedad Gestora de la información necesaria en el marco de FATCA y CRS por parte de un Partícipe, incluidos los gastos derivados del asesoramiento legal en esta cuestión, deberán ser asumidos por el Partícipe de referencia.

47. Ley aplicable y arbitraje.

47.1. El presente Reglamento, así como cualquier controversia entre los Partícipes, el Fondo y la Sociedad Gestora se regirá por el Derecho español común.

47.2. Toda controversia derivada de este Reglamento o que guarde relación con él, incluida cualquier cuestión relativa a su existencia, validez, interpretación, cumplimiento o terminación, será resuelta definitivamente mediante arbitraje administrado por la Corte de Arbitraje de la Cámara Oficial de Comercio, Industria y Servicios de Madrid, de acuerdo con su Reglamento de Arbitraje vigente a la fecha de presentación de la solicitud de arbitraje. El tribunal arbitral que se designe a tal efecto estará compuesto por tres árbitros. El idioma del arbitraje será el español. La sede del arbitraje será Madrid. El arbitraje será de Derecho.

III. ANEXO: PRINCIPALES FACTORES DE RIESGO

El Fondo presenta un perfil de riesgo elevado, y la inversión en el Fondo está sujeta a numerosos riesgos, entre los que cabe destacar los siguientes:

1. Los inversores en el Fondo deben tener la capacidad financiera y la voluntad de asumir y aceptar los riesgos y falta de liquidez asociados con la inversión en el Fondo.

2. El valor de las inversiones del Fondo puede incrementarse o disminuir.

3. Las comisiones y gastos del Fondo afectan a su valoración. En particular, hay que destacar que durante los primeros años de vida del Fondo el impacto de dichas comisiones y gastos tiende a ser mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las Participaciones del Fondo.

4. El Fondo, en la medida en que el Partícipe tenga una participación minoritaria, podría no estar siempre en posición de defender y proteger sus intereses de forma efectiva.

5. Los resultados de las inversiones en las que participe el Fondo pueden verse afectados por cualquier pandemia o epidemia o desastre natural o situación de fuerza mayor que en el futuro pueda tener un impacto sobre el desenvolvimiento de las actividades de las sociedades en las que participe el Fondo.

6. Con carácter general, las transmisiones de las Participaciones del Fondo requerirán el cumplimiento del Reglamento y del Folleto.

7. Riesgo de mercado: La industria de la aviación, y en concreto el tráfico aéreo, es sensible a los principales impulsores de la economía. En condiciones económicas adversas la demanda disminuye y por lo tanto la solvencia de los operadores puede verse afectada negativamente. El mercado se puede ver también afectado por nuevas regulaciones, especialmente las desarrolladas en los ámbitos medioambiental y de seguridad, entre otros, e incluso los relacionados con las propias infraestructuras sobre las que operan los activos (capacidad aeroportuaria, número de slots, etc.). Otros riesgos de mercado que podrían afectar al sector son (i) el precio del petróleo, (ii) el desarrollo tecnológico, (iii) competencia entre aerolíneas, (iv) relaciones laborales y (v) restricciones de ruido, (vi) pandemias globales como el COVID-19, que limiten la movilidad nacional y/o internacional entre otros. Cambios en estos factores

pueden afectar negativamente tanto a la solvencia de las aerolíneas como al valor de los propios activos.

8. Riesgo de contraparte: La solvencia de la contraparte del arrendamiento (la aerolínea o el operador) puede verse afectada como consecuencia de cambios en una serie de factores durante la duración del Fondo. Este deterioro puede resultar en un incumplimiento del contrato de arrendamiento con la consiguiente cancelación del contrato y recolocación del activo.

9. Riesgo de identificación de oportunidades de inversión: El equipo gestor ha desarrollado un pipeline de operaciones con el fin de invertir el patrimonio del Fondo, pero no puede garantizarse que el total del capital comprometido pueda invertirse en el plazo establecido para ello en el presente Reglamento.

   Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que el Fondo haya invertido todos los compromisos de inversión de sus inversores. El Fondo puede tener que competir con otros fondos u otras sociedades para lograr oportunidades de inversión. Es posible que la competencia para lograr apropiadas oportunidades de inversión aumente, lo cual puede reducir el número de oportunidades de inversión disponibles y/o afectar de forma adversa a los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por el Fondo.

   Igualmente, el equipo gestor cuenta con demostrada experiencia en la identificación y ejecución de oportunidades de inversión y desinversión.

10. Riesgo precio del petróleo: La volatilidad en el precio del petróleo puede provocar un aumento considerable en los costes fijos de las aerolíneas y otros operadores de activos. Variaciones al alza en el precio del petróleo pueden afectar negativamente a la solvencia de las contrapartes de los contratos de arrendamiento.

11. Riesgo de valor de mercado de los activos: El valor de los activos sujetos a arrendamiento puede verse afectado por la evolución de factores como: (i) el tráfico aéreo, (ii) el precio del combustible, (iii) los tipos de interés, (iv) la evolución tecnológica, entre otros, lo que puede afectar negativamente al valor de los activos.

12. Riesgo de concentración: Mientras el Fondo construye una cartera de inversión diversificada, existe el riesgo de concentración en un número

reducido de activos, geografías y/o contrapartes. El Fondo tiene una estrategia global. El objetivo del Fondo es construir una cartera diversificada de activos conforme tienen lugar los diferentes cierres y a lo largo del Periodo de Inversión, si bien no puede garantizarse una determinada composición de la cartera de inversiones una vez finalizado dicho periodo.

13. Riesgo de financiación: La industria de la aviación resulta de gran interés para las entidades financieras e inversores a nivel global si bien no existe garantía de que esta situación se mantenga a lo largo del Periodo de Inversión del Fondo, de manera que este consiga la financiación externa necesaria para acometer las inversiones. Existe el riesgo de cambios regulatorios como la reforma de la regulación bancaria derivada de los Acuerdos de Basilea III, que podrían afectar a la disponibilidad de financiación especialmente procedente del sector bancario. Cambios similares podrían afectar a otros proveedores de financiación.

14. Riesgo de tipo de interés: El Fondo o las Entidades Participadas podrían obtener financiación externa cuyos términos incluyan, total o parcialmente, un tipo de interés variable. En tal caso, incrementos en los tipos de interés de referencia aplicables supondrían un aumento del coste del servicio de la deuda, lo que podría afectar negativamente a los flujos de caja disponibles del Fondo o de las Entidades Participadas, reducir la rentabilidad de las inversiones y, en última instancia, disminuir las distribuciones a los Partícipes. El Fondo o las Entidades Participadas podrán contratar instrumentos de cobertura de tipo de interés (incluyendo instrumentos derivados) para mitigar este riesgo, pero no existe garantía de que dichas coberturas resulten plenamente eficaces ni de que estén disponibles en condiciones favorables en el momento en que sean necesarias.

15. Riesgo de desinversión: Una parte significativa de la rentabilidad de las inversiones se realiza en el momento de la desinversión de las Entidades Participadas o del Fondo. Aspectos como la coyuntura económica, la evolución de las propias inversiones, el acceso a financiación, la evolución de los tipos de interés y/o cambio y la actividad del mercado secundario, entre otros factores, determinarán el resultado del Fondo. Todo lo anterior puede resultar en un incumplimiento de los objetivos de rentabilidad esperada o un retraso en la materialización de las desinversiones.

16. Riesgo de liquidez: No existe un mercado líquido para las participaciones de Fondo. Es por ello que los partícipes pueden tener dificultades para desinvertir en el Fondo antes de la liquidación del mismo o verse afectada su rentabilidad por ser capaces de vender sólo a un precio inferior al

previsto.

Asimismo, las inversiones efectuadas por el Fondo en entidades no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas, dado que las no cotizadas suelen ser generalmente de menor tamaño y más vulnerables a cambios en su entorno económico, condiciones de mercado y a cambios tecnológicos, y dependientes de la capacidad y compromiso para con las mismas de su equipo gestor, y pueden resultar de difícil liquidación.

17. Riesgo de distribución a los partícipes: No hay garantía de que el Fondo alcance las distribuciones esperadas para alcanzar el Retorno Preferente Ordinario establecido en el Reglamento ni devuelva la inversión inicial de sus Partícipes. La distribución esperada se basa en suposiciones con respecto a la situación económica actual, las condiciones del mercado o la legislación vigente, pero hay elementos que pueden verse modificados durante el periodo de duración del Fondo haciendo que su capacidad de distribución se vea reducida.

    El resultado de inversiones anteriores similares no es necesariamente indicativo de los futuros resultados de las inversiones del Fondo y no se puede garantizar ni que los retornos objetivos del Fondo vayan a ser alcanzados ni que la inversión inicial de los inversores vaya a ser devuelta.

18. Riesgo relacionado con los seguros sobre los activos: El Fondo se beneficiará directa o indirectamente de pólizas de seguro contratadas por los operadores o a las sociedades arrendadoras y que ofrecen cobertura sobre los activos en los que invierte el Fondo. Existe el riesgo de que algún activo sufra un siniestro y la entidad aseguradora no sea suficientemente solvente como para asumir el pago de las cantidades aseguradas.

19. Riesgo de tipo de cambio: Los compromisos de inversión en Entidades Participadas y las inversiones realizadas por estas pueden llevarse a cabo en monedas distintas del Euro y, por tanto, su valor puede oscilar en función de la evolución de los tipos de cambio. El Fondo y las Entidades Participadas podrán contratar y hacer uso de coberturas de tipo de cambio (incluyendo instrumentos derivados), pudiendo incurrir en pérdidas como consecuencia de la contratación de dichos instrumentos.

20. Riesgo de gestión: Los Partícipes del Fondo no tienen facultades de decisión respecto de la inversión en Entidades Participadas en nombre del Fondo ni respecto de decisiones de inversión por parte de las Entidades Participadas,

y no recibirán información adicional a la proporcionada por la Sociedad Gestora de las Entidades Participadas con las que se pretenda suscribir un compromiso de inversión ni respecto de las inversiones que estas vayan a realizar. El éxito del Fondo dependerá sustancialmente de la preparación y experiencia de los profesionales involucrados en la Sociedad Gestora para identificar, seleccionar y suscribir compromisos de inversión con Entidades Participadas que lleven a cabo sus inversiones de forma adecuada y con éxito. No existe garantía alguna de que dichos profesionales continúen prestando sus servicios en todas estas entidades durante la duración del Fondo. Además, en el ejercicio de sus funciones por parte de la Sociedad Gestora y las Entidades Participadas o sus entidades gestoras pueden surgir conflictos de interés.

21. Riesgos regulatorios, jurídicos y fiscales: Durante la vida del Fondo pueden acontecer cambios de carácter legal, fiscal o normativo, como la modificación de la normativa aplicable o su interpretación por parte de los organismos competentes o supervisores del Fondo y, en su caso, de sus Partícipes o de las Entidades Participadas, que podrían tener un efecto adverso sobre las inversiones o sobre su rentabilidad, o sobre la posibilidad de mantenerlas por el Fondo o sus Partícipes o sobre su régimen económico, financiero o jurídico. Además, no puede garantizarse que todas las inversiones del Fondo obtengan el tratamiento más eficiente desde un punto de vista fiscal para el Fondo o sus Partícipes.

22. Riesgo de incumplimiento por el Partícipe: En caso de que un Partícipe en el Fondo no cumpla con la obligación de desembolsar cantidades requeridas por el Fondo, dicho Partícipe podrá verse expuesto a las consecuencias que para el incumplimiento establecen este Reglamento, que incluyen el pago de intereses de demora, indemnización por daños y perjuicios, la venta de sus Participaciones con una penalización o la amortización de las Participaciones.

23. Riesgo de sostenibilidad: El riesgo de sostenibilidad es todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de una inversión. El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la Sociedad Gestora utiliza una metodología propia, utilizando en ocasiones información disponible publicada por los emisores de los activos en los que invierte. Igualmente podrá tener en cuenta los ratings ESG publicados por parte de compañías de calificación crediticias, además de utilizar los propios datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad, de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de

emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad podrían ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación en el fondo/sociedad.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

La Sociedad Gestora del Fondo no considera las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad a nivel de entidad. Esta decisión se basa en el principio de proporcionalidad, por el que, en función del tamaño, naturaleza y escala de sus actividades, así como de los tipos de productos financieros ofrecidos, no se justifica la consideración de dichas incidencias. Además, se tiene en cuenta la complejidad técnica y los costes asociados. Para más información puede acudir a www.dunascapital.com.

El listado de factores de riesgo contenido en este Anexo no tiene carácter exhaustivo ni pretende recoger una explicación completa de todos los posibles riesgos asociados a la inversión en el Fondo. Los inversores en el Fondo deberán en todo caso asesorarse debidamente con carácter previo a acometer su inversión en el Fondo.

ANEXO II

INFORMACIÓN RELATIVA A LA INVERSIÓN SOSTENIBLE

Información precontractual de los productos financieros a que se refieren el artículo 8, apartados 1, 2 y 2 *bis*, del Reglamento (UE) 2019/2088 y el artículo 6, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852

Nombre del producto:
DUNAS AVIATION II, FCR

Identificador de entidad jurídica:
LEI: [TBC]
ISIN Clases: [TBC]

Características medioambientales o sociales

¿Este producto financiero tiene un objetivo de inversión sostenible?

☐ **Sí**	☒ **No**
☐ Realizará un mínimo de **inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental:** __%	☐ **Promueve características medioambientales o sociales** y, aunque no tiene como objetivo una inversión sostenible, tendrá un porcentaje mínimo __% de inversiones sostenibles
☐ en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE	☐ con un objetivo medioambiental en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
☐ en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE	☐ con un objetivo medioambiental en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
	☐ con un objetivo social
☐ Realizará un mínimo de **inversiones sostenibles con un objetivo social:** ___%	☒ Promueve las características medioambientales o sociales, pero **no realizará ninguna inversión sostenible**

Inversión sostenible significa una inversión en una actividad económica que contribuye a un objetivo medioambiental o social, siempre que la inversión no cause un perjuicio significativo a ningún objetivo medioambiental o social y que las empresas en las que se invierte sigan prácticas de buena gobernanza.

La **taxonomía de la UE** es un sistema de clasificación previsto en el Reglamento (UE) 2020/852 por el que se establece una lista de **actividades económicas** medio**ambientalmente sostenibles**. Dicho Reglamento no incluye una lista de actividades económicas socialmente sostenibles. Las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental pueden ajustarse, o no, a la taxonomía.

¿Qué características medioambientales o sociales promueve este producto financiero?

Dunas Aviation II, FCR (el "**Fondo**") es un vehículo de inversión orientado a la adquisición de activos del sector de la aviación, con un foco principal en aeronaves. El Fondo se compromete a promover características sociales y medioambientales. Para hacerlo, el Fondo implementará una evaluación ASG sobre todos los activos que conformen la cartera.

La estrategia de inversión del Fondo tiene en cuenta la promoción de la mejora en el desempeño de características medioambientales y sociales de las distintas partes interesadas en cada operación.

Dichas características por promover son, principalmente, las siguientes:

• Gestión y reducción progresiva de las emisiones de gases de efecto invernadero
• Mejora de la eficiencia energética y operativa de los activos
• Impulso progresivo del uso de Combustibles de Aviación Sostenibles (SAF)
• Innovación Tecnológica
• Mitigación de la Contaminación Acústica.

Los **indicadores de sostenibilidad** miden cómo se alcanzan las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero.

¿Qué indicadores de sostenibilidad se utilizan para medir la consecución de cada una de las características medioambientales o sociales promovidas por este producto financiero?

La medición del desempeño de las características ambientales y sociales es fundamental para determinar la consecución de su mejora. En función de las características medioambientales o sociales que se promuevan con cada inversión, se determinan qué indicadores de sostenibilidad emplear.

Se utilizarán indicadores utilizados habitualmente en la industria de la aviación, como podrían ser:

- Antigüedad media de la flota y perfil tecnológico de los activos, como indicador indirecto del desempeño ambiental y de la eficiencia operativa.
- Indicadores de intensidad de carbono, tales como emisiones de CO_2 por unidad de capacidad (p. ej., gCO_2/RTK), considerando las emisiones de alcance 1 y, cuando resulte pertinente, de alcance 3.
- Eficiencia energética y operativa de las aeronaves, medida mediante métricas de consumo de combustible por ciclo, por hora de vuelo o por distancia recorrida.
- Existencia de acuerdos, compromisos, o marcos de colaboración relacionados con el uso o la adquisición de Combustibles de Aviación Sostenibles (SAF) por parte de aerolíneas u operadores.
- Mejoras técnicas y operativas respecto a aeronaves de generaciones anteriores, incluyendo, de manera ilustrativa algunos de los siguientes aspectos:
    - (i) Reducciones estimadas en el consumo de combustible y en la intensidad de emisiones por asiento o tonelada transportada,
    - (ii) Incremento del alcance máximo de vuelo o de la capacidad operativa,
    - (iii) Disminución de los niveles de emisión acústica y mejora del cumplimiento de estándares internacionales de ruido (p. ej., las regulaciones del Capítulo 14 de la OACI o La Convención de Chicago),
    - (iv) Compatibilidad técnica o preparación de las aeronaves para el uso progresivo de combustibles alternativos, cuando resulte aplicable.

¿Cuáles son los objetivos de las inversiones sostenibles que el producto financiero pretende en parte lograr y de qué forma contribuye la inversión sostenible a dichos objetivos?

El Fondo no tiene un objetivo de inversión sostenible alineado con los objetivos definidos en el Reglamento (UE) 2020/852, si bien contribuirá a la consecución de características medioambientales o sociales en función de los criterios definidos previamente.

Las principales incidencias adversas son las incidencias negativas más importantes de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad relativos a asuntos medioambientales, sociales y laborales, al respeto de los derechos humanos y a cuestiones de lucha contra la corrupción y el soborno.

¿De qué manera las inversiones sostenibles que el producto financiero pretende en parte realizar no causan un perjuicio significativo a ningún objetivo de inversión sostenible medioambiental o social?

El Fondo no tiene un objetivo de inversión sostenible alineado con los objetivos definidos en el Reglamento (UE) 2020/852.

¿Cómo se han tenido en cuenta los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad?

No se tiene un objetivo de inversión sostenible.

¿Cómo se ajustan las inversiones sostenibles a las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos? Detalle:

No se tiene un objetivo de inversión sostenible.

La taxonomía de la UE establece el principio de "no causar un perjuicio significativo" según el cual las inversiones que se ajusten a la taxonomía no deben perjudicar significativamente los objetivos de la taxonomía de la UE, e incluye criterios específicos de la UE.

El principio de «no causar un perjuicio significativo» se aplica únicamente a las inversiones subyacentes al producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Las inversiones subyacentes al resto del producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Cualquier otra inversión sostenible tampoco debe perjudicar significativamente ningún objetivo medioambiental o social.

¿Tiene en cuenta este producto financiero las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad?

☐ Sí

☒ No

¿Qué estrategia de inversión sigue este producto financiero?

La estrategia de inversión del Fondo se centra en la adquisición, gestión activa y eventual desinversión de activos del sector de la aviación —principalmente aeronaves—, combinando el análisis financiero y técnico de cada operación con el seguimiento explícito de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en todos los activos comprendidos en la cartera.

El enfoque pretende promover características medioambientales y sociales acordes con la naturaleza de los activos, con especial atención a: (i) la gestión y reducción progresiva de emisiones de gases de efecto invernadero, (ii) la mejora de la eficiencia energética y operativa, (iii) el impulso del uso de combustibles de aviación sostenibles (SAF), (iv) la innovación tecnológica, y (v) la mitigación de la contaminación acústica. Estas palancas se evalúan y monitorizan mediante indicadores sectoriales relevantes y prácticas de mercado.

- ***¿Cuáles son los elementos vinculantes de la estrategia de inversión utilizados para seleccionar las inversiones dirigidas a lograr cada una de las características medioambientales o sociales que promueve este producto financiero?***

  El Fondo promoverá características ASG para todos los activos que se integren en la cartera. Para promover características sociales y medioambientales, el Fondo identificará temas relevantes de ASG desde una perspectiva de riesgos y oportunidades. Una vez que se aprueben las inversiones, el Fondo realizará un seguimiento para supervisar el rendimiento ASG de cada uno durante el ciclo de vida de la inversión. El Fondo toma como referencia los 10 Principios de la ONU y las directrices de la OCDE para Corporaciones Multinacionales.

La **estrategia de inversión** orienta las decisiones de inversión sobre la base de factores como los objetivos de inversión y la tolerancia al riesgo.

- ***¿Cuál es el porcentaje mínimo comprometido para reducir la magnitud de las inversiones consideradas antes de la aplicación de dicha estrategia de inversión?***

  No existe un porcentaje mínimo comprometido para reducir la magnitud de las inversiones consideradas antes de la aplicación de dicha estrategia de inversión.

Las prácticas de **buena gobernanza** incluyen las estructuras de buena gestión, las relaciones con los trabajadores, la remuneración del personal y el cumplimiento de las obligaciones fiscales.

- ***¿Cuál es la política para evaluar las prácticas de buena gobernanza de las empresas en las que se invierte?***

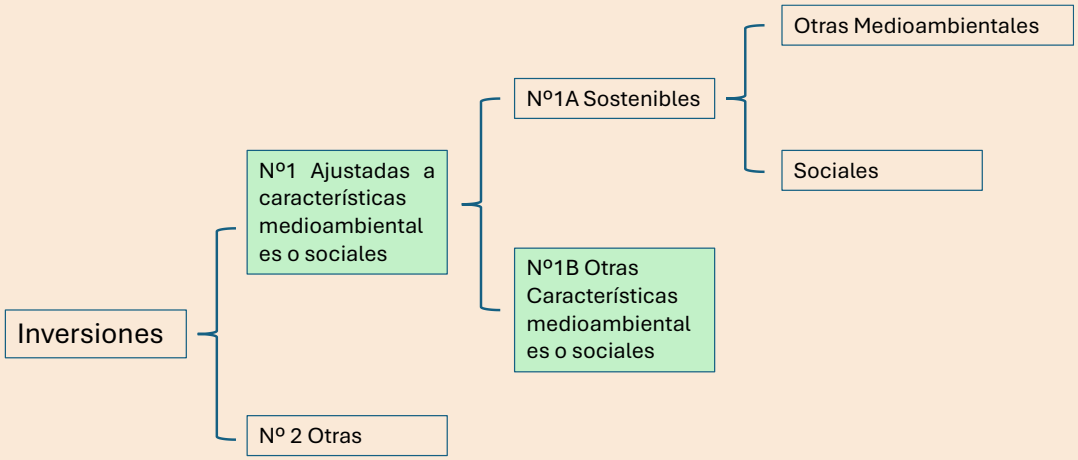
  El Fondo tendrá en cuenta los 10 Principios de la ONU y las directrices de la OCDE para Corporaciones Multinacionales para evaluar y garantizar el cumplimiento de las distintas partes interesadas en cada operación. Estos principios excluyen la inversión en activos que violen los derechos humanos o las leyes internacionales, impliquen trabajo forzado o infantil, o estén involucrados en violaciones continuas del medio ambiente.

¿Cuál es la asignación de activos prevista para este producto financiero?

El Fondo invertirá el 100% en inversiones de la subcategoría 1B que cubre inversiones que promueven características medioambientales o sociales pero no se consideran inversiones sostenibles de acuerdo con el artículo 2.17 del Reglamento (UE) 2019/2088 (SFDR).

La **asignación de activos** describe el porcentaje de inversiones en activos específicos.

Las actividades que se ajustan a la taxonomía se expresan como un porcentaje de:
- El **volumen de negocios**, que refleja la proporción de ingresos procedentes de actividades ecológicas de las empresas en las que se invierte.
- La **inversión en activo fijo (CapEx)**, que muestra las inversiones ecológicas realizadas por las empresas en las que se invierte, por ejemplo, para la transición a una economía verde.
- Los **gastos de explotación** (OpEx), que reflejan las actividades operativas ecológicas de las empresas en las que se invierte.



La categoría n.º 1 Ajustadas a características medioambientales o sociales incluye las inversiones del producto financiero utilizadas para lograr las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero.

La categoría n.º 2 Otras incluye el resto de inversiones del producto financiero que ni se ajustan a las características medioambientales o sociales ni pueden considerarse como inversiones sostenibles.

La categoría **n.º 1 Ajustadas a características medioambientales o sociales** abarca:
– la subcategoría **n.º 1A Sostenibles**, que abarca las inversiones sostenibles con objetivos medioambientales o sociales.
– la subcategoría **n.º 1B Otras características medioambientales o sociales**, que abarca inversiones ajustadas a las características medioambientales o sociales que no se consideran inversiones sostenibles.

- ***¿Cómo logra el uso de derivados las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero?***

  El Fondo no utiliza productos derivados para lograr las características medioambientales o sociales que promueve.

Para cumplir la taxonomía de la UE, los criterios para el **gas fósil** incluyen limitaciones de las emisiones y el paso a energías renovables o combustibles hipocarbónicos para finales de 2035. En el caso de la **energía nuclear**, los criterios incluyen normas exhaustivas de seguridad y gestión de residuos.

- **¿En qué medida, como mínimo, las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental se ajustan a la taxonomía de la UE?**

  El Fondo no se compromete a un porcentaje mínimo de inversión en inversiones sostenibles de acuerdo con la taxonomía de la UE.

- ***¿Invierte el producto financiero en actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear que cumplen la taxonomía de UE[1]?***

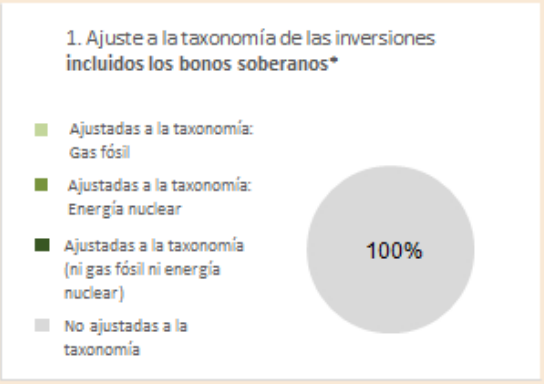
  ☐ Sí:

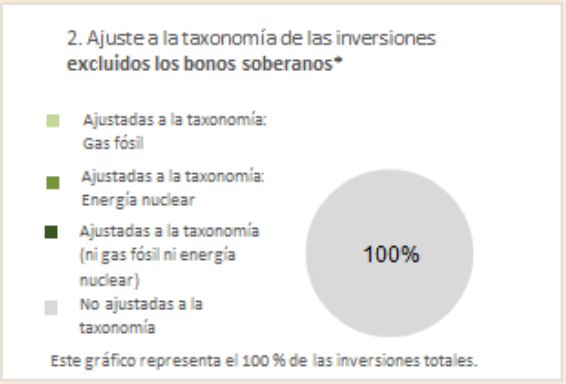
  ☐ En el gas fósil ☐ En la energía nuclear

[1] Las actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear solo cumplirán la taxonomía de la UE cuando contribuyan a limitar el cambio climático ("mitigación del cambio climático") y no perjudiquen significativamente ningún objetivo de la taxonomía de la UE (véase la nota explicativa en el margen izquierdo). Los criterios completos aplicables a las actividades económicas relacionadas con el gas fósil y la energía nuclear que cumplen la taxonomía de la UE se establecen en el Reglamento Delegado (UE) 2022/1214 de la Comisión.

✖ No

Los dos gráficos que figuran a continuación muestran en verde el porcentaje mínimo de inversiones que se ajustan a la taxonomía de la UE. Dado que no existe una metodología adecuada para determinar la adaptación a la taxonomía de los bonos soberanos*, el primer gráfico muestra la adaptación a la taxonomía correspondiente a todas las inversiones del producto financiero, incluidos los bonos soberanos, mientras que el segundo gráfico muestra la adaptación a la taxonomía solo en relación con las inversiones del producto financiero distintos de los bonos soberanos.





** A efectos de estos gráficos, los «bonos soberanos» incluyen todas las exposiciones soberanas*

Las **actividades facilitadoras** permiten de forma directa que otras actividades contribuyan significativamente a un objetivo medioambiental. Las **actividades de transición son** actividades para las que todavía no se dispone de alternativas con bajas emisiones de carbono y que, entre otras cosas, tienen niveles de emisiones de gases de efecto invernadero que se corresponden con los mejores resultados.

¿Cuál es la proporción mínima de inversión en actividades de transición y facilitadoras?

No aplica, dado que el Fondo no se compromete a realizar Inversiones alineadas con la Taxonomía.

Son inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que **no tienen en cuenta los criterios** para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE.

¿Cuál es la proporción mínima de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que no se ajustan a la taxonomía de la UE?

El Fondo no se compromete a realizar Inversiones Sostenibles. Si bien el Fondo no se compromete a hacer una participación mínima, como se señaló anteriormente, el Fondo puede, no obstante, realizar Inversiones Sostenibles con un objetivo ambiental que no esté alineado con la Taxonomía de la UE.

¿Cuál es la proporción mínima de inversiones socialmente sostenibles?

No aplica, el Fondo no se compromete a realizar una participación mínima de Inversiones Socialmente Sostenibles. Si bien el Fondo no se compromete a hacer una participación mínima, como se señaló anteriormente, el Fondo puede, no obstante, realizar Inversiones Socialmente Sostenibles.

¿Qué inversiones se incluyen en "nº 2 Otras" y cuál es su propósito? ¿Existen garantías medioambientales o sociales mínimas?

El propósito de cualquier inversión realizada por el Fondo que pueda clasificarse como "#2 Otras" dentro del SFDR será buscar lograr los objetivos económicos más amplios y la estrategia de inversión del Fondo. No existen garantías medioambientales o sociales mínimas.

¿Se ha designado un índice específico como índice de referencia para determinar si este producto financiero está en consonancia con las características

medioambientales o sociales que promueve?

Los **índices de referencia** son índices para medir si el producto financiero logra las características medioambientales o sociales que promueve.

N/A.

- ***¿Cómo se ajusta de forma continua el índice de referencia de cada una de las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero?***

  N/A

- ***¿Cómo se garantiza el ajuste de la estrategia de inversión con la metodología del índice de manera continua?***

  N/A

- ***¿Cómo difiere el índice designado de un índice general de mercado pertinente?***

  N/A

- ***¿Dónde puede encontrarse la metodología utilizada para el cálculo del índice designado?***

  N/A

¿Dónde puedo encontrar más información en línea específica sobre el producto?

Puede encontrarse más información específica sobre el producto en el sitio web

https://www.dunascapital.com/fondos_de_inversion

ANEXO III

FACTORES DE RIESGO

El Fondo presenta un perfil de riesgo elevado, y la inversión en el Fondo está sujeta a numerosos riesgos, entre los que cabe destacar los siguientes:

1. Los inversores en el Fondo deben tener la capacidad financiera y la voluntad de asumir y aceptar los riesgos y falta de liquidez asociados con la inversión en el Fondo.

2. El valor de las inversiones del Fondo puede incrementarse o disminuir.

3. Las comisiones y gastos del Fondo afectan a su valoración. En particular, hay que destacar que durante los primeros años de vida del Fondo el impacto de dichas comisiones y gastos tiende a ser mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las Participaciones del Fondo.

4. El Fondo, en la medida en que el Partícipe tenga una participación minoritaria, podría no estar siempre en posición de defender y proteger sus intereses de forma efectiva.

5. Los resultados de las inversiones en las que participe el Fondo pueden verse afectados por cualquier pandemia o epidemia o desastre natural o situación de fuerza mayor que en el futuro pueda tener un impacto sobre el desenvolvimiento de las actividades de las sociedades en las que participe el Fondo.

6. Con carácter general, las transmisiones de las Participaciones del Fondo requerirán el cumplimiento del Reglamento y del Folleto.

7. Riesgo de mercado: La industria de la aviación, y en concreto el tráfico aéreo, es sensible a los principales impulsores de la economía. En condiciones económicas adversas la demanda disminuye y por lo tanto la solvencia de los operadores puede verse afectada negativamente. El mercado se puede ver también afectado por nuevas regulaciones, especialmente las desarrolladas en los ámbitos medioambiental y de seguridad, entre otros, e incluso los relacionados con las propias infraestructuras sobre las que operan los activos (capacidad aeroportuaria, número de slots, etc.). Otros riesgos de mercado que podrían afectar al sector son (i) el precio del petróleo, (ii) el desarrollo tecnológico, (iii) competencia entre aerolíneas, (iv) relaciones laborales y (v) restricciones de ruido, (vi) pandemias globales como el COVID-19, que limiten la movilidad nacional y/o internacional entre otros. Cambios en estos factores

pueden afectar negativamente tanto a la solvencia de las aerolíneas como al valor de los propios activos.

8. Riesgo de contraparte: La solvencia de la contraparte del arrendamiento (la aerolínea o el operador) puede verse afectada como consecuencia de cambios en una serie de factores durante la duración del Fondo. Este deterioro puede resultar en un incumplimiento del contrato de arrendamiento con la consiguiente cancelación del contrato y recolocación del activo.

9. Riesgo de identificación de oportunidades de inversión: El equipo gestor ha desarrollado un pipeline de operaciones con el fin de invertir el patrimonio del Fondo, pero no puede garantizarse que el total del capital comprometido pueda invertirse en el plazo establecido para ello en el Reglamento.

   Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que el Fondo haya invertido todos los compromisos de inversión de sus inversores. El Fondo puede tener que competir con otros fondos u otras sociedades para lograr oportunidades de inversión. Es posible que la competencia para lograr apropiadas oportunidades de inversión aumente, lo cual puede reducir el número de oportunidades de inversión disponibles y/o afectar de forma adversa a los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por el Fondo.

   Igualmente, el equipo gestor cuenta con demostrada experiencia en la identificación y ejecución de oportunidades de inversión y desinversión.

10. Riesgo precio del petróleo: La volatilidad en el precio del petróleo puede provocar un aumento considerable en los costes fijos de las aerolíneas y otros operadores de activos. Variaciones al alza en el precio del petróleo pueden afectar negativamente a la solvencia de las contrapartes de los contratos de arrendamiento.

11. Riesgo de valor de mercado de los activos: El valor de los activos sujetos a arrendamiento puede verse afectado por la evolución de factores como: (i) el tráfico aéreo, (ii) el precio del combustible, (iii) los tipos de interés, (iv) la evolución tecnológica, entre otros, lo que puede afectar negativamente al valor de los activos.

12. Riesgo de concentración: Mientras el Fondo construye una cartera de inversión diversificada, existe el riesgo de concentración en un número reducido de activos, geografías y/o contrapartes. El Fondo tiene una estrategia global. El objetivo del Fondo es construir una cartera diversificada de activos conforme tienen lugar los diferentes cierres y a lo largo del Periodo de Inversión, si bien

no puede garantizarse una determinada composición de la cartera de inversiones una vez finalizado dicho periodo.

13. Riesgo de financiación: La industria de la aviación resulta de gran interés para las entidades financieras e inversores a nivel global si bien no existe garantía de que esta situación se mantenga a lo largo del Periodo de Inversión del Fondo, de manera que este consiga la financiación externa necesaria para acometer las inversiones. Existe el riesgo de cambios regulatorios como la reforma de la regulación bancaria derivada de los Acuerdos de Basilea III, que podrían afectar a la disponibilidad de financiación especialmente procedente del sector bancario. Cambios similares podrían afectar a otros proveedores de financiación.

14. Riesgo de tipo de interés: El Fondo o las Entidades Participadas podrían obtener financiación externa cuyos términos incluyan, total o parcialmente, un tipo de interés variable. En tal caso, incrementos en los tipos de interés de referencia aplicables supondrían un aumento del coste del servicio de la deuda, lo que podría afectar negativamente a los flujos de caja disponibles del Fondo o de las Entidades Participadas, reducir la rentabilidad de las inversiones y, en última instancia, disminuir las distribuciones a los Partícipes. El Fondo o las Entidades Participadas podrán contratar instrumentos de cobertura de tipo de interés (incluyendo instrumentos derivados) para mitigar este riesgo, pero no existe garantía de que dichas coberturas resulten plenamente eficaces ni de que estén disponibles en condiciones favorables en el momento en que sean necesarias.

15. Riesgo de desinversión: Una parte significativa de la rentabilidad de las inversiones se realiza en el momento de la desinversión de las Entidades Participadas o del Fondo. Aspectos como la coyuntura económica, la evolución de las propias inversiones, el acceso a financiación, la evolución de los tipos de interés y/o cambio y la actividad del mercado secundario, entre otros factores, determinarán el resultado del Fondo. Todo lo anterior puede resultar en un incumplimiento de los objetivos de rentabilidad esperada o un retraso en la materialización de las desinversiones.

16. Riesgo de liquidez: No existe un mercado líquido para las participaciones de Fondo. Es por ello que los partícipes pueden tener dificultades para desinvertir en el Fondo antes de la liquidación del mismo o verse afectada su rentabilidad por ser capaces de vender sólo a un precio inferior al previsto.

    Asimismo, las inversiones efectuadas por el Fondo en entidades no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas, dado que las no cotizadas suelen ser generalmente de menor tamaño y más vulnerables a cambios en su entorno económico, condiciones de mercado y a cambios tecnológicos, y dependientes de la capacidad y compromiso para con

las mismas de su equipo gestor, y pueden resultar de difícil liquidación.

17. Riesgo de distribución a los partícipes: No hay garantía de que el Fondo alcance las distribuciones esperadas para alcanzar el Retorno Preferente Ordinario establecido en el Reglamento ni devuelva la inversión inicial de sus Partícipes. La distribución esperada se basa en suposiciones con respecto a la situación económica actual, las condiciones del mercado o la legislación vigente, pero hay elementos que pueden verse modificados durante el periodo de duración del Fondo haciendo que su capacidad de distribución se vea reducida.

    El resultado de inversiones anteriores similares no es necesariamente indicativo de los futuros resultados de las inversiones del Fondo y no se puede garantizar ni que los retornos objetivos del Fondo vayan a ser alcanzados ni que la inversión inicial de los inversores vaya a ser devuelta.

18. Riesgo relacionado con los seguros sobre los activos: El Fondo se beneficiará directa o indirectamente de pólizas de seguro contratadas por los operadores o a las sociedades arrendadoras y que ofrecen cobertura sobre los activos en los que invierte el Fondo. Existe el riesgo de que algún activo sufra un siniestro y la entidad aseguradora no sea suficientemente solvente como para asumir el pago de las cantidades aseguradas.

19. Riesgo de tipo de cambio: Los compromisos de inversión en Entidades Participadas y las inversiones realizadas por estas pueden llevarse a cabo en monedas distintas del Euro y, por tanto, su valor puede oscilar en función de la evolución de los tipos de cambio. El Fondo y las Entidades Participadas podrán contratar y hacer uso de coberturas de tipo de cambio (incluyendo instrumentos derivados), pudiendo incurrir en pérdidas como consecuencia de la contratación de dichos instrumentos.

20. Riesgo de gestión: Los Partícipes del Fondo no tienen facultades de decisión respecto de la inversión en Entidades Participadas en nombre del Fondo ni respecto de decisiones de inversión por parte de las Entidades Participadas, y no recibirán información adicional a la proporcionada por la Sociedad Gestora de las Entidades Participadas con las que se pretenda suscribir un compromiso de inversión ni respecto de las inversiones que estas vayan a realizar. El éxito del Fondo dependerá sustancialmente de la preparación y experiencia de los profesionales involucrados en la Sociedad Gestora para identificar, seleccionar y suscribir compromisos de inversión con Entidades Participadas que lleven a cabo sus inversiones de forma adecuada y con éxito. No existe garantía alguna de que dichos profesionales continúen prestando sus servicios en todas estas entidades durante la duración del Fondo. Además, en el ejercicio de sus funciones por parte

de la Sociedad Gestora y las Entidades Participadas o sus entidades gestoras pueden surgir conflictos de interés.

21. Riesgos regulatorios, jurídicos y fiscales: Durante la vida del Fondo pueden acontecer cambios de carácter legal, fiscal o normativo, como la modificación de la normativa aplicable o su interpretación por parte de los organismos competentes o supervisores del Fondo y, en su caso, de sus Partícipes o de las Entidades Participadas, que podrían tener un efecto adverso sobre las inversiones o sobre su rentabilidad, o sobre la posibilidad de mantenerlas por el Fondo o sus Partícipes o sobre su régimen económico, financiero o jurídico. Además, no puede garantizarse que todas las inversiones del Fondo obtengan el tratamiento más eficiente desde un punto de vista fiscal para el Fondo o sus Partícipes.

22. Riesgo de incumplimiento por el Partícipe: En caso de que un Partícipe en el Fondo no cumpla con la obligación de desembolsar cantidades requeridas por el Fondo, dicho Partícipe podrá verse expuesto a las consecuencias que para el incumplimiento establecen este Reglamento, que incluyen el pago de intereses de demora, indemnización por daños y perjuicios, la venta de sus Participaciones con una penalización o la amortización de las Participaciones.

23. Riesgo de sostenibilidad: El riesgo de sostenibilidad es todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de una inversión. El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la Sociedad Gestora utiliza una metodología propia, utilizando en ocasiones información disponible publicada por los emisores de los activos en los que invierte. Igualmente podrá tener en cuenta los ratings ESG publicados por parte de compañías de calificación crediticias, además de utilizar los propios datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad, de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad podrían ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación en el fondo/sociedad.

    Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

    La Sociedad Gestora del Fondo no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad a nivel de entidad. Esta decisión se basa en el principio de proporcionalidad, por el que, en función del tamaño, naturaleza y escala de sus actividades, así como de los tipos de productos financieros

ofrecidos, no se justifica la consideración de dichas incidencias. Además, se tiene en cuenta la complejidad técnica y los costes asociados. Para más información puede acudir a www.dunascapital.com.

El listado de factores de riesgo contenido en este Anexo no tiene carácter exhaustivo ni pretende recoger una explicación completa de todos los posibles riesgos asociados a la inversión en el Fondo. Los inversores en el Fondo deberán en todo caso asesorarse debidamente con carácter previo a acometer su inversión en el Fondo.