

**FOLLETO INFORMATIVO DE
STEPSTONE CAPITAL PARTNERS IBERIA, S.C.R., S.A.**

(la “Sociedad”)

FECHA DEL FOLLETO
JUNIO 2026

Este Folleto recoge la información necesaria para que el inversor pueda formularse un juicio fundado sobre la inversión que se le propone y estará a disposición de los Accionistas en el domicilio de Alter Domus Management Company S.A. (la “**Sociedad Gestora**”) de la Sociedad. 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, que figurará inscrito en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) donde puede ser consultado.

Los términos en mayúsculas no definidos en el presente Folleto tendrán el significado previsto en los Estatutos de la Sociedad.

La responsabilidad sobre el contenido y veracidad del Folleto y los Estatutos de la Sociedad corresponde exclusivamente a la Sociedad Gestora, la CNMV no verifica el contenido de dichos documentos.

1. DEFINICIONES

Acciones	Las acciones en las que se divide el patrimonio de la Sociedad.
Acciones a Transmitir	Tendrá el significado previsto en el Artículo 8.2.1 del presente Folleto.
Acciones de Clase A	Tendrá el significado previsto en el Artículo 4 del presente Folleto.
Acciones de Clase B	Tendrá el significado previsto en el Artículo 4 del presente Folleto.
Accionista(s)	Significa los Inversores Aptos que, siendo personas físicas o jurídicas, o cualquier otra forma jurídica admitida en derecho que no tenga personalidad jurídica, ostenten la titularidad de las Acciones de la Sociedad en cada momento.
Accionista en Mora	Tendrá el significado previsto en el Artículo 7.1 del presente Folleto.
Accionista Posterior	Aquella Persona que adquiera la condición de Accionista con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial, así como aquel Accionista que incremente su porcentaje de participación en la Sociedad con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial (en este último caso, dicho Accionista tendrá la consideración de Accionista Posterior exclusivamente con relación al incremento de su Compromiso, únicamente en el importe que suponga incrementar su porcentaje en los Compromisos Totales de la Sociedad).
Activos Inmobiliarios	Edificios o terrenos y sociedades cuyo valor atribuible a terrenos o edificios es de un 50 por ciento o más, a menos que dichos terrenos y edificios tengan fines operativos más que fines de inversión. A efectos aclaratorios, los negocios inmobiliarios como los REIT (<i>Real Estate Investment Trust</i>), las empresas de desarrollo inmobiliario o actividades similares se considerarán Activos Inmobiliarios.
Acuerdo Extraordinario de Accionistas	Acuerdo adoptado por escrito (que podrá consistir en uno o más documentos que serán remitidos a la Sociedad Gestora) o en una Junta General de Accionistas de acuerdo con el Artículo 15.4, por Accionistas que representen, al menos, dos tercios (66,66 por ciento) o aquel porcentaje superior exigido por un Artículo específico del capital suscrito con derecho a voto, según corresponda. Los Accionistas que incurran en un conflicto de interés con relación al asunto al que afecte dicho acuerdo y los Accionistas en Mora, no votarán y sus Compromisos no computarán a los efectos del cálculo del porcentaje relevante requerido para alcanzar el Acuerdo Extraordinario de Accionistas.

Acuerdo Accionistas	Ordinario de	Acuerdo adoptado por escrito (que podrá consistir en uno o más documentos que serán remitidos a la Sociedad Gestora), o en sede de Junta General de Accionistas de acuerdo con el Artículo 15.4, por Accionistas que representen más del cincuenta (50) por ciento del capital suscrito con derecho a voto. Los Accionistas que incurran en un conflicto de interés con relación al asunto al que afecte dicho acuerdo y los Accionistas en Mora, no votarán y sus Compromisos no computará a los efectos del cálculo del porcentaje relevante requerido para alcanzar el Acuerdo Ordinario de Accionistas.
Acuerdo de Suscripción		Significa el documento que suscribirá cada uno de los Accionistas en la Fecha del Cierre Inicial y en cualquiera de los posteriores Cierres, por el que se obliga a suscribir Acciones de la Sociedad y a realizar el correspondiente Compromiso de Desembolso.
Afiliada(s)		Significa cualquier persona física o jurídica que controle directa o indirectamente a, sea controlada por, o esté bajo control común con, otra persona jurídica (aplicando, a efectos interpretativos, el artículo 4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión). No obstante, no se considerarán como Afiliadas de la Sociedad o de la Sociedad Gestora a las Sociedades Participadas, por el mero hecho de que la Sociedad ostente una inversión en dichas Sociedades Participadas.
Auditor		Significa Ernst & Young LLP.
Capital Invertido Neto		Significará, a la fecha de cálculo y respecto de un Accionista, el importe agregado invertido en Co-inversiones, incluyendo cualesquiera gastos de transacción, menos (A) aquellas Distribuciones provenientes de Co-inversiones a dicho Accionista que, según determine la Sociedad Gestora, representen una devolución del capital invertido en Co-inversiones completadas (desinvertidas) y (B) aquellos Compromisos Desembolsados de dicho Accionista atribuibles, según determine la Sociedad Gestora, a la participación a prorrata de dicho Accionista (basada en los Compromisos Desembolsados relativos a las Co-inversiones en cuestión) en las pérdidas no realizadas derivadas de deterioros permanentes.
Causa		Tendrá el significado previsto en el Artículo 21.1 del presente Folleto.
Certificado Fiscal	de Residencia	Significa el documento válidamente emitido por las autoridades competentes del país de residencia de cada sujeto pasivo que los Accionistas deberán entregar, en el que confirman o certifican que el solicitante es residente fiscal en dicho país.
Cierre		Significa cualquier otra fecha, distinta y posterior a la Fecha del Cierre Inicial, en la que sean admitidos Accionistas.

Clases de Acciones	Significa las diferentes clases de Acciones de la Sociedad.
CNMV	Significa la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
Co-inversión(es)	Significa cualquier Inversión directa o indirecta efectuada por la Sociedad junto con y en coordinación con los Co-inversores.
Co-inversión(es) Desinvertidas	Significa cualquier Inversión que sea o haya sido objeto de una Disposición.
Co-inversor(es)	Tendrá el significado previsto en el Artículo 14.1 del presente Folleto.
Comisión de Depositaria	Significa la comisión que el Depositario percibirá de la Sociedad como contraprestación por sus servicios de depositaria.
Comisión de Éxito	Tendrá el significado previsto en el Artículo 16.2 del presente Folleto.
Comisión de Gestión	Tendrá el significado previsto en el Artículo 16.1 del presente Folleto.
Comisión de Suscripción	Significa la comisión que deberán hacer efectiva, en su caso, los Accionistas que suscriban acciones a través de un Distribuidor Autorizado conforme al Artículo 4 del presente Folleto.
Compensación de Accionistas Posteriores	Significa la cantidad que la Sociedad percibirá de cada Accionista Posterior por su incorporación de conformidad con el Artículo 6.4 del presente Folleto.
Compromiso(s) Adicional(es)	Significa los Compromisos de Desembolso adicionales a realizar por los Accionistas Posteriores.
Compromiso(s) de Clase A	Compromisos hechos por los Accionistas de la Clase de Acciones A.
Compromiso(s) de Clase B	Compromisos hechos por los Accionistas de la Clase de Acciones B.
Compromiso(s) de Desembolso	de El importe que cada uno de los Accionistas está obligado a desembolsar a la Sociedad en forma de suscripción de acciones (y que haya sido aceptado por la Sociedad Gestora) de acuerdo con el Acuerdo de Suscripción de dicho Accionista, sin perjuicio de que dicho importe haya sido o no desembolsado, y sin perjuicio de que dicho importe haya sido o no reembolsado, todo ello de acuerdo con lo establecido en el presente Folleto y en los Estatutos, y excluyendo cualquier Compromiso desembolsado o no desembolsado que haya sido cancelado de acuerdo con este Folleto.

Compromiso(s) de Inversión	Significa los compromisos de inversión en las Inversiones/Co-inversiones que la Sociedad adquirirá dentro del Periodo de Inversión.
Compromiso(s) Desembolsado(s)	Significa el importe contribuido por cada Accionista a la Sociedad al amparo de su respectivo Compromiso de Desembolso que no haya sido reembolsado previamente al Accionista en concepto de Distribuciones.
Compromiso(s) Pendiente(s) de Desembolso	Significa, con relación a cada uno de los Accionistas, la parte de su Compromiso de Desembolso susceptible de ser solicitada por la Sociedad en cada momento, de acuerdo con lo establecido en el Acuerdo de Suscripción y en el presente Folleto (y que incluye, a efectos aclaratorios, (i) los importes que se haya devuelto al Accionista de acuerdo con el Artículo 6.3 del presente Folleto, (ii) los ajustes que realice la Sociedad Gestora en el Compromiso Desembolsado de dicho Partícipe a raíz de la contribución por parte de Partícipes Posteriores de Desembolsos de Ecuilización de conformidad con el epígrafe (i) del Artículo 6.4(i), y (iii) los Importes Reciclables imputables a dicho Partícipe).
Compromiso(s) Pendiente(s) de Desembolso de la Sociedad	Significa la suma total de los Compromisos Pendientes de todos los Accionistas.
Compromiso(s) Total(es)	Significa el importe resultante de la suma de los Compromisos de Desembolso de todos los Accionistas en cada momento.
Conducta Indemnizable	Tendrá el significado previsto en el Artículo 23.1 del presente Reglamento.
Contrato de Gestión Discrecional de Cartera	Significa el Contrato de Gestión Discrecional de Cartera entre el Gestor de la Cartera y la Sociedad Gestora en nombre de la Sociedad.
Coste de Adquisición	El precio de adquisición de una Inversión, incluyendo, a efectos aclaratorios, precio de compra, aportaciones de capital y pagos similares efectuados con respecto a una Inversión y cualquier coste o gasto relacionado con dicha adquisición, soportado por la Sociedad.
Coste del Importe de la Inversión	Significa una cantidad igual al Tipo Preferencial más 200 puntos básicos (dos (2) por ciento) anuales sobre el Desembolso de Ecuilización del Accionista Posterior en cuestión, calculada desde la fecha en que tales importes se habrían aportado si dicho Accionista Posterior hubiera sido admitido en la Fecha de Cierre Inicial hasta la fecha de dicho pago o hasta cualquier otra fecha anterior que determine la Sociedad Gestora.
Coste y Capital Realizado	Tendrá el significado previsto en el Artículo (C) del presente Reglamento.
Cuentas Separadas	Significa cualquier fondo de inversión o cuenta separada (ya exista en la actualidad, o que se constituya en el futuro,

incluyendo cualquier vehículo constituido con el objetivo primordial de realizar Inversiones y Co-inversiones) patrocinado, gestionado o asesorado por el Gestor de la Cartera o por cualquier Persona Vinculada al Gestor de la Cartera, con objetivos o políticas de inversión que puedan ser sustancialmente similares a los de la Sociedad.

DAC	Significa la Directiva (UE) 2018/822, del Consejo, de 25 de mayo de 2018.
Depositario	Significa Cecabank, S.A.
Desembolso de Ecuación	Tendrá el significado previsto en el Artículo 6.4(i) del presente Folleto.
DFI	Tendrá el significado previsto en el Artículo 17 del presente Folleto.
Día(s) Laborable(s)	Significa todos los días excluyendo (i) los sábados y los domingos y (ii) los días que sean festivos en la ciudad de Madrid (España) y en el Gran Ducado de Luxemburgo.
Disposición	Significa cualquier venta, transmisión, enajenación o cualquier realización o disposición de la totalidad o de cualquier parte de cualquier Co-inversión, incluyendo una Distribución en Especie a los Accionistas conforme al Artículo 11.5.
Distribución(es)	Cualesquiera repartos que la Sociedad efectuó a los Accionistas en su condición de tales, incluyendo, expresamente, distribuciones de resultados o reservas, reembolso de Acciones o distribución de activos tras su liquidación. A efectos aclaratorios, aquellos importes de las Distribuciones que sean objeto de retenciones o ingresos a cuenta fiscales se considerarán, en todo caso, como si hubieran sido efectivamente distribuidos a los Accionistas por su importe bruto.
Distribuciones en Especie	Significa las Distribuciones en especie de activos que pueda realizar la Sociedad Gestora.
Distribuidor(es) Autorizado(s)	Significa los intermediarios financieros habilitados legalmente para intervenir en las actividades de venta, enajenación, intermediación, suscripción, posterior reembolso o transmisión de las acciones o Acciones de entidades de capital riesgo, con arreglo a lo dispuesto en la normativa española aplicable a dichas entidades y a la legislación del Mercado de Valores.
ECR SCP España	Significa la Sociedad y la Sociedad de Capital Riesgo.
Estatutos	Los estatutos sociales de la Sociedad incorporados al presente al Folleto como Anexo II.
FATCA	Significa Foreign Account Tax Compliance Act.

Fecha de Cese	La fecha en la que (i) se acuerde mediante Acuerdo Extraordinario de Accionistas el cese de la Sociedad Gestora de conformidad con el Artículo 21.1; o (ii) haya sucedido un (1) mes desde que haya tenido lugar la resolución o terminación anticipada del contrato de Gestión Discrecional de Cartera sin que se firme un contrato con el mismo objeto entre la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera (o una Afiliada del mismo).
Fecha de Cierre	Una fecha en la que un Accionista (excluyendo a las Personas Vinculadas al Gestor de la Cartera) suscriba un Compromiso en la Sociedad mediante un Acuerdo de Suscripción aceptado por la Sociedad Gestora.
Fecha del Cierre Inicial	Significa la fecha en que se produzca la admisión, por primera vez, de Accionistas distintos de la Sociedad Gestora y de las Personas Vinculadas al Gestor de la Cartera o, si fuera anterior, la fecha en que cualquier inversor que no fuera una Persona Vinculada al Gestor de la Cartera fuera admitido en la Sociedad o en una Cuenta Separada.
Fecha del Cierre Definitiva	Significa la fecha que determine, a su discreción, la Sociedad Gestora, y que deberá tener lugar dentro de los dieciocho (18) meses a contar desde la inscripción de la Sociedad en el registro de la CNMV (pudiendo la Sociedad Gestora posponer dicha fecha por un periodo adicional máximo de seis (6) meses).
Fecha del Primer Desembolso de los Accionistas Posteriores	Significa la fecha en la que cada Accionista Posterior deberá aportar a la Sociedad las cantidades indicadas en el Artículo 6.4 del presente Folleto, incluida la Compensación de Accionistas Posteriores.
Fondo de Capital Riesgo	Significa StepStone Capital Partners Spain, FCR.
Folleto	Significa el documento informativo de la Sociedad.
Gastos de Establecimiento	Significa aquellos gastos incurridos en relación con el establecimiento de la Sociedad a que se refiere el Artículo 16.3.1 de este Folleto.
Gastos Operativos	Tendrá el significado previsto en el Artículo 16.3.2 del presente Folleto.
Gestor de la Cartera	Significa StepStone Group LP.
Importe Desembolsado Realizado	Tendrá el significado previsto en el Artículo (B) del presente Folleto.
Importe por Deterioro Permanente	Tendrá el significado previsto en el Artículo (B) del presente Folleto.
Importes Reciclables	Significa, con respecto a cualquier Accionista, un importe igual a la suma de la participación proporcional de dicho Accionista en: (i) las Distribuciones recibidas fruto de una Co-inversión dentro

de los 18 meses posteriores a la realización de dicha Co-inversión; con la salvedad de que dicho importe no excederá el costo de adquisición de dicha Co-inversión; (ii) los Desembolsos que hayan sido utilizados (o se consideren utilizados) para financiar Gastos Operativos (incluida la Comisión de Gestión); y (iii) los importes agregados utilizados por la Sociedad Gestora para financiar sus compromisos no financiados con respecto a Co-inversiones que surjan de fluctuaciones cambiarias que incrementen el importe de las aportaciones de capital en euros con respecto a dichas Co-inversiones; siempre que, en todo caso, los Importes Reciclables no excedan en conjunto el veinticinco (25) por ciento de los Compromisos Totales.

Impuesto

Cualquier impuesto, gravamen, contribución, arancel u otro cargo o retención de naturaleza similar (incluyendo cualquier penalización o interés en relación con la falta de pago o el retraso en el pago de cualquiera de los mismos)

Información Confidencial

Significa todos los documentos e informaciones (orales o escritos) que la Sociedad Gestora, el Gestor de la Cartera y los Accionistas se intercambien con motivo de la constitución de la Sociedad; y aquellos relativos a las entidades, sectores y áreas de negocio en los que la Sociedad invierta, desinviera o pretenda invertir o desinvertir, así como a la existencia y al contenido de los mismos y, en particular los documentos e informaciones a los que los Accionistas hubiesen tenido acceso o recibido (ya sea de forma oral o escrita) por su condición de Accionistas de la Sociedad.

Inversiones

Co-inversiones y cualquier otra inversión en sociedades, asociaciones, vehículos o entidades efectuadas directa o indirectamente por la Sociedad, incluyendo, inversiones en acciones, Acciones, obligaciones convertibles, opciones, warrants, o instrumentos de deuda.

Cualquier referencia en este Folleto a una Co-inversión o Inversión incluirá, en relación con dicha Co-inversión o Inversión, el importe total comprometido con respecto a dicha Co-inversión o Inversión (incluido cualquier precio de adquisición pagado o pagadero con respecto a la misma, que haya sido solicitado o no, desembolsado, o aportado en relación con dicha Inversión, directamente al emisor de dicha Inversión o a cualquier vendedor de dicha Inversión o de otra manera y a efectos aclaratorios, se incluyen todas las cantidades pagadas en virtud de dicho compromiso y se excluyen todos los importes que se hayan comprometido previamente, pero que hayan sido renunciados, cancelados o vencidos o que hayan dejado de ser exigibles o, en el caso de una Co-inversión efectuada a través de un vehículo de co-inversión, todos los importes que no hayan sido desembolsados en el momento en que dicho vehículo de co-inversión debe haber sido disuelto) que hayan sido solicitados, desembolsados, pagados o aportados.

Inversiones a Corto Plazo	Significará inversiones a corto plazo (inferiores a doce (12) meses), de alta calidad y alta liquidez, que incluyen (sin limitación): (i) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por los Estados Unidos o sus agencias u organismos (o acuerdos de recompra respaldados por dichos instrumentos); (ii) pagarés calificados como “A-1” por Standard & Poor’s Rating Group o “P-1” por Moody’s Investors Service, Inc.; (iii) depósitos que devenguen intereses en entidades de crédito u otras instituciones financieras con un capital y excedentes totales de al menos 500 millones de dólares; (iv) aceptaciones bancarias, depósitos a un día (estén o no asegurados); (v) fondos del mercado monetario con activos de al menos cien millones (100.000.000) de dólares; o (vi) inversiones a corto plazo de calidad similar (distintas de derivados) seleccionadas en cada momento por la Sociedad Gestora.
Inversiones Almacenadas	Tendrá el significado previsto en el Artículo 14.2 del presente Folleto.
Inversiones Complementarias	Significa las inversiones complementarias efectuadas directa o indirectamente, en Sociedades Participadas existentes, o en entidades cuyo negocio está relacionado o sea complementario con el de una Sociedad Participada (será considerada una Sociedad Participada existente aquella en la que la Sociedad haya efectuado una Inversión directa o indirectamente antes de la terminación del Periodo de Inversión o con posterioridad a la terminación del Periodo de Inversión).
Inversiones en Proceso	Significa las Inversiones que se estén efectuando en una fecha determinada (incluyendo, sin limitación, cualquier Inversión respecto de la cual se haya firmado un acuerdo de adquisición o suscripción definitivo antes de dicha fecha y cualquier Inversión con respecto a la cual no se haya firmado un acuerdo de adquisición o suscripción definitivo antes de dicha fecha pero que, antes de dicha fecha, la Sociedad Gestora haya asignado a la Sociedad o con la que exista un compromiso vinculante por parte de la Sociedad).
Inversor(es)	Significa cualquier persona que se haya comprometido a realizar desembolsos a la Sociedad (y haya sido aceptado por la Sociedad Gestora) en virtud de un Acuerdo de Suscripción.
Inversores Aptos	Significa los Inversores que cumplan las siguientes condiciones: <ul style="list-style-type: none"> (a) Inversores considerados clientes profesionales tal y como están definidos en el artículo 194 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y los Servicios de Inversión, así como quienes cumplan con los requisitos del artículo 195 del mismo texto, considerando como mercado de referencia el de la Sociedad.

- (b) Otros inversores que se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros, y declaren por escrito, en un documento distinto del Acuerdo de Suscripción, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.
- (c) Otros inversores que 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.
- (d) Adicionalmente serán considerados Inversores Aptos los incluidos en el artículo 75.4 de la Ley 22/2014.

En cada uno de los casos anteriores, los Inversores Aptos no podrán ser "*U.S. Persons*" como se define en la Regulación S de conformidad con la normativa de Estados Unidos denominada "*U.S. Securities Act*" de 1933.

IVA

Dentro de la Unión Europea, el impuesto recaudado de acuerdo con (pero sujeto a las excepciones de) la Directiva 2006/112/CE y, fuera de la Unión Europea, cualquier impuesto general de consumo o similar aplicado por referencia al valor añadido a bienes y/o servicios y también cualquier otro impuesto recaudado en referencia al consumo de bienes y/o servicios o al valor bruto de los suministros de bienes y/o servicios.

Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas conforme a lo descrito en el 15.4 de este Folleto.

Ley 22/2014

Significa 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, y por la que se modifica la Ley 35/2023, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Ley del IVA

Significa la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del actual Impuesto sobre el Valor Añadido.

LMV

Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión

LSC

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

Normativa de Prevención de Blanqueo de Capitales

Significa la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, así como cualquier otra normativa sobre prevención de blanqueo de

capitales y/o financiación del terrorismo aplicable en cada momento (tal y como sean modificadas o sustituidas).

Nuevas Inversiones

Significa las inversiones en Sociedades Participadas en las que la Sociedad no hubiera invertido previamente, directa o indirectamente.

Obligación de Reintegro

Tiene el significado previsto en el Artículo 10.2 del presente Folleto.

OCDE

Significa Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

Órgano de Administración

El Órgano de Administración conforme a lo descrito en el 15.5 de este Folleto.

Paraíso Fiscal

Cualquier país o territorio considerado por la legislación española, en un momento determinado, como paraíso fiscal. En la actualidad, la normativa aplicable para determinar la calificación de un determinado país o territorio como paraíso fiscal se encuentra recogida en la Disposición Adicional Primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención de fraude fiscal (modificado por la Disposición Final Segunda de la Ley 26/2014, de 27 de noviembre) y de la Orden HFP/115/2023, de 9 de febrero. Los paraísos fiscales en fecha del presente Folleto son: Gibraltar, Islas de Guernsey y Jersey, Isla de Man, Islas Seychelles, Anguilla, Bermuda, Islas Cayman, Republica de Dominica, Islas Turcas y Caicos, Islas Vírgenes Británicas, Islas Vírgenes Americanas, Bahrain, Barbados, Fiji, Islas Marianas, Islas Malvinas, Guam, Islas Salomón, y Vanuatu.

Periodo de Colocación

Significa el periodo comprendido entre la Fecha del Cierre Inicial y la Fecha de Cierre Definitiva.

El Periodo de Colocación tendrá una duración máxima de 18 meses a contar desde la inscripción de la Sociedad en el registro de la CNMV (pudiendo la Sociedad Gestora posponer dicha fecha por un periodo adicional máximo de seis (6) meses, previa aprobación mediante Acuerdo Ordinario de Accionistas).

Periodo de Inversión

Significa el período transcurrido desde la Fecha del Cierre Inicial hasta la primera de las siguientes fechas: (a) el cuarto aniversario de la Fecha de Cierre Definitiva; o (b) la fecha en la que los Accionistas que representen, al menos, el 75% de las Acciones, elijan, mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora, dar por terminado dicho período. La Sociedad Gestora podrá prorrogar el Período de Inversión por hasta seis meses con la aprobación Gestor de la Cartera. El Período de Inversión quedará automáticamente suspendido ante el acaecimiento del cese de la Sociedad Gestora.

Periodo de Suspensión

Significa el periodo transcurrido desde el cese de la Sociedad Gestora, de acuerdo con el Artículo 11.3 del presente Folleto.

Personas Indemnizadas	Tendrá el significado previsto en el Artículo 23.1 del presente Reglamento.
Personas Vinculadas	Con respecto a una persona física, los cónyuges u otras personas con relación análoga, ascendientes y descendientes hermanos y hermanas y otros miembros de la familia hasta segundo grado; así como las personas jurídicas en las que cualquiera de dichas personas físicas ostente el control, de forma directa o indirecta, en los términos del artículo 42 del Código de Comercio.
Personas Vinculadas al Gestor de la Cartera	Significa: (i) el Gestor de la Cartera; (ii) cualquier socio actual o designado como ex socio, miembro, accionista, directivo, consejero, profesional de inversiones o empleado de los socios generales (<i>general partners</i>) de las Cuentas Separadas gestionadas por el Gestor de Carteras o del Gestor de la Cartera o de sus respectivas Afiliadas; (iii) la Sociedad Gestora; y (iv) cualquier Afiliada de cualquiera de los anteriores, mientras dicha persona o entidad desempeñe tal función. No obstante lo anterior, a efectos de cualquier disposición de este Folleto que imponga una restricción o carga a cualquiera de los anteriores, "Persona Vinculada al Gestor de la Cartera" no incluirá a las ECR SCP España, a cualquier Cuenta Separada , a cualquier vehículo de inversión alternativa ni a cualquier sociedad gestora o gestor de cartera de cualquier Cuenta Separada.
Política de Inversión	Significa la política de inversión de la Sociedad.
Reglamento Delegado	Significa el Reglamento Delegado (UE) no 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.
Reglas de Prelación	Significa los criterios y órdenes de prelación por los que se realizarán las Distribuciones a los Accionistas, de acuerdo con el Artículo 10.1 del presente Folleto.
Rendimientos de Inversión	Tiene el significado previsto en el Artículo 11.1 del presente Folleto.
Retorno Preferente	Significa, en relación con cada Accionista, el importe equivalente a una tasa anual de interés del ocho] (8) por ciento (capitalizado anualmente y calculado para cada Clase de Acciones diariamente sobre la base de un año de 365 días), aplicado sobre el importe de los Compromisos Desembolsados a la Sociedad en cada momento.
Sociedad	StepStone Capital Partners Iberia, S.C.R., S.A.

Sociedad Gestora	Significa Alter Domus Management Company S.A.
Sociedades Participadas	Significa cualquier sociedad, asociación o entidad con relación a la cual la Sociedad ostenta una Inversión directa o indirectamente.
Solicitud(es) de Desembolso	Significa la solicitud a un Accionista de desembolsar una parte o la totalidad de sus Compromisos de Desembolso mediante la suscripción de Acciones, remitida por la Sociedad Gestora a dicho Accionista en la forma que determine la Sociedad Gestora en cada momento, en virtud de lo establecido en el presente Folleto.
Supuesto de Insolvencia	En relación con la Sociedad Gestora, se considerará configurado el supuesto cuando concurra cualquiera de las siguientes situaciones, con independencia de su denominación concreta y ya sea mediante actuaciones judiciales, administrativas o privadas, y tanto si se articulan a través de procedimientos formales como de medidas cautelares, provisionales o acuerdos extrajudiciales, en la medida en que existan o puedan existir bajo el derecho aplicable en cada momento a la Sociedad Gestora: (i) la declaración, apertura, solicitud o admisión a trámite de cualquier procedimiento de insolvencia, reestructuración, reorganización, liquidación, disolución, administración, intervención, suspensión de pagos, moratoria, tutela o gestión por un administrador, síndico, curador, interventor, liquidador o figura similar, o la adopción de medidas protectoras frente a acreedores; (ii) la incapacidad de la Sociedad Gestora para hacer frente a sus obligaciones a su vencimiento, el cese general de pagos, o la negociación, propuesta o formalización de cualquier acuerdo de refinanciación, reestructuración, espera, quita, convenio, transacción o composición con sus acreedores, incluidos acuerdos preventivos o de carácter extrajudicial; o (iii) la realización de cualquier acto, manifestación o situación sustancialmente equivalente que produzca efectos análogos a los anteriores, cualquiera que sea su denominación o cauce, y aunque no medie resolución judicial firme, siempre que implique una afectación generalizada o relevante de la capacidad de la Sociedad Gestora para cumplir regularmente con sus obligaciones.
Técnicas de Cobertura	Significa las transacciones de cobertura que el Gestor de la Cartera puede efectuar en nombre de la Sociedad, incluyendo sin limitación la cobertura de riesgo de precios de acciones y tipos de interés.
Tipo Preferencial	Significa el tipo de interés anual anunciado públicamente, de tiempo en tiempo, por JP Morgan Chase Bank, N.A. (o cualquier sucesor del mismo) como su tipo preferencial vigente en su oficina principal en Nueva York, Nueva York. El Tipo Preferencial no pretende ser el tipo de interés más bajo que dicho banco cobra en relación con el otorgamiento de créditos a deudores.

Transmisión	Significa cualquier transmisión, directa o indirecta, de Acciones, así como la constitución de cualesquiera cargas o gravámenes sobre las mismas.
Últimos Beneficiarios del Accionista	Tendrá el significado establecido en el Artículo 11.6 del presente Folleto.
Valor o Valoración	Significa, con relación a una Inversión, el valor que razonablemente determine la Sociedad Gestora a su discreción, de conformidad con la Ley 22/2014 y demás normativa aplicable, y con los principios de valoración emitidos o recomendados por <i>Invest Europe</i> vigentes en cada momento.

2. DATOS GENERALES DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituye con una duración de quince (15) años. Por lo tanto, la Sociedad se liquidará con fecha 31 de diciembre de 2041.

La Sociedad tiene por objeto principal la toma de Acciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

La Sociedad se registrará por el presente Folleto, sus Estatutos Sociales y, supletoriamente, por la Ley 22/2014, por la LSC y, en su caso, por las demás disposiciones que las desarrollen o que las sustituyan en el futuro.

3. CAPITAL SOCIAL

El capital social queda fijado en UN MILLÓN DOSCIENTOS MIL EUROS (1.200.000 - €), representado por UN MILLÓN DOSCIENTOS MIL (1.200.000.000) acciones nominativas de UN € (1.-€) EURO de valor nominal cada una de ellas.

Las acciones en las que se divide el capital social de la Sociedad ("**Acciones**") se representarán por medio de títulos nominativos, que podrán ser unitarios o múltiples.

4. CARACTERÍSTICAS BÁSICAS Y FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LAS ACCIONES

La Sociedad está constituida por un patrimonio dividido en clases de Acciones, que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo, en los términos que lo regulan legal y contractualmente y, en particular, los establecidos en este Folleto y en los Estatutos. La asunción del Compromiso por parte de cada uno de los Accionistas de la Sociedad implicará la obligación de dicho Accionista de cumplir con lo establecido en el presente Folleto y en los Estatutos por los que se rige la Sociedad, y en particular, con la obligación de suscribir Acciones de la Sociedad y desembolsar el Compromiso en los términos y condiciones previstos en el mismo.

Las Acciones tendrán un valor de suscripción inicial de un (1 EUR) euro cada una en la Fecha del Cierre Inicial. La suscripción de Acciones con posterioridad a la Fecha del Cierre Inicial se efectuará por un valor de suscripción de un (1 EUR) euro, sin perjuicio del pago del Coste del Importe de la Inversión y cualesquier otros importe a abonar por el Accionista Posterior tal y como se establece en los Artículos 6.4 y 6.5.

Las Acciones estarán divididas en clases de Acciones (las "**Clases de Acciones**") con las siguientes características:

- **Acciones de Clase A:** Aptas para Accionistas profesionales con Compromisos de Desembolso igual o superiores a un millón doscientos cincuenta mil euros (1.250.000 EUR); y
- **Acciones de Clase B:** Aptas para Accionistas que suscriban Acciones como resultado de la comercialización o recomendación de la Sociedad por parte de un Distribuidor Autorizado sin gestión discrecional de cartera o asesoramiento de inversión independiente no perteneciente al grupo de la Sociedad Gestora o del Gestor de la Cartera, independientemente del importe de los Compromisos de Desembolso suscritos por el Accionista.

A estos efectos, solo se tendrá en cuenta la intervención en la suscripción de entidades financieras autorizadas para dicha comercialización o recomendación que, mediante la suscripción del correspondiente contrato con la Sociedad Gestora, asuman frente a esta el compromiso de comercializar activamente la Sociedad o de recomendarlo entre sus clientes.

La Sociedad Gestora podrá percibir de los Accionistas que suscriban Acciones de Clase B una Comisión de Suscripción. El importe concreto de la Comisión de Suscripción a percibir en cada caso se determinará en función del acuerdo alcanzado entre la Sociedad Gestora y el correspondiente Distribuidor Autorizado. En todo caso, la Comisión de Suscripción satisfecha por el Accionista será pagada por la Sociedad Gestora al correspondiente Distribuidor Autorizado. Esta comisión no computa a efectos del cálculo del retorno preferente.

La Comisión de Suscripción se abonará en la Fecha del Primer Desembolso del Accionista correspondiente, y será adicional y no reducirá su Compromiso de Desembolso.

Las Acciones serán suscritas y totalmente desembolsadas, tal y como se regula en el Artículo 6 del presente Folleto.

5. VALOR LIQUIDATIVO DE LAS ACCIONES

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 4 en relación al valor de suscripción de las Acciones, la Sociedad Gestora determinará el valor liquidativo de cada Clase de Acciones al final de cada trimestre de conformidad con lo siguiente:

- (i) la Sociedad Gestora calculará el valor liquidativo de cada Clase de Acciones de conformidad con lo establecido en el artículo 27 de la Ley 22/2014 y en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo;
- (ii) salvo que se disponga lo contrario en el presente Folleto o en los Estatutos se utilizará el último valor liquidativo trimestral disponible para cualquier cálculo relacionado con el valor liquidativo y, por tanto, no será preciso efectuar dicho cálculo en una fecha distinta. La Sociedad Gestora podrá, a su discreción, efectuar ajustes que considere razonables en el valor liquidativo trimestral más reciente para reflejar cualquier emisión o reembolso de Acciones que haya tenido lugar posteriormente al cálculo trimestral del valor liquidativo.

6. RÉGIMEN DE SUSCRIPCIÓN DE LAS ACCIONES Y DESEMBOLSO

6.1 Compromisos de Desembolso

El Compromiso de Desembolso de cada Accionista constará en su Acuerdo de Suscripción y se registrará en el libro registro de la Sociedad.

Salvo que así lo exija la legislación aplicable o se disponga específicamente en los Estatutos, el Compromiso de Desembolso de un Accionista: (i) representará el importe máximo agregado de capital que dicho Accionista estará obligado a aportar al capital de la Sociedad; y (ii) no se incrementará durante la vigencia de la Sociedad sin el consentimiento de dicho Accionista. La Sociedad Gestora se reserva el derecho a ofrecer Acciones sujetas a Comisiones de Gestión u otras comisiones de distinta cuantía a las fijadas en los Estatutos.

6.2 Periodo de Colocación

Desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la Fecha del Cierre Definitivo (el "**Periodo de Colocación**"), la Sociedad Gestora podrá aceptar Compromisos Adicionales, tanto por parte de quienes ya sean

Accionistas, a través de la suscripción de nuevas acciones, como de nuevos Accionistas (en cuyo caso dichos Accionistas deberán ser tratados como Accionistas Posteriores únicamente en relación con sus Compromisos Adicionales, y únicamente en la medida en que, como consecuencia de dichos Compromisos Adicionales, aumenten sus respectivos porcentajes en los Compromisos Totales de la Sociedad).

El Compromiso de Desembolso mínimo para cualquier Accionista ascenderá a un millón doscientos cincuenta mil euros (1.250.000 EUR).

Una vez concluido el Periodo de Colocación, la Sociedad tendrá carácter cerrado, no estando previstas emisiones de nuevas Acciones para terceros, salvo en los casos previstos por el Artículo 6.4 del presente Folleto.

El Periodo de Colocación tendrá una duración máxima de dieciocho (18) meses a contar desde la inscripción de la Sociedad en el registro de la CNMV (pudiendo la Sociedad Gestora posponer dicha fecha por un periodo adicional máximo de seis (6) meses, previa aprobación mediante Acuerdo Ordinario de Accionistas).

6.3 Desembolsos

A lo largo de la vida de la Sociedad, la Sociedad Gestora irá requiriendo a todos los Accionistas para que realicen una o varias aportaciones de fondos a la Sociedad hasta una cantidad total que no exceda su Compromiso de Desembolso.

Los requerimientos a los Inversores de realizar desembolsos de capital se realizarán mediante el envío de una solicitud por parte de la Sociedad Gestora al Accionista correspondiente ("**Solicitudes de Desembolso**"), cursada con, al menos, diez (10) días hábiles de antelación a la fecha en la que deba realizarse el desembolso, a través de una notificación en la que se incluirá el importe y el plazo para el desembolso. Los desembolsos se solicitarán en la medida en que sean necesarios para atender las Inversiones, la Comisión de Gestión, los Gastos de Establecimiento o los Gastos Operativos de la Sociedad u otras obligaciones a su cargo, y para mantener el flujo de caja necesario para la gestión adecuada de la Sociedad.

La Sociedad Gestora, mediante notificación por escrito a los Accionistas, podrá decidir a su discreción, la cancelación total o parcial de la parte de los Compromisos de Desembolso que en ese momento no hayan sido aún desembolsados a la Sociedad (dicha decisión deberá ser *pari passu* para todos los Accionistas a prorrata de su participación en los Compromisos Totales). La parte de los Compromisos de Desembolso cancelados no se tendrá en cuenta para el cálculo de las Distribuciones ni, de conformidad con el Artículo 7.1 del Folleto para el cálculo de la Comisión de Gestión, ni para cualquier otro propósito bajo el Folleto.

Las Solicitudes de Desembolso se enviarán a los Accionistas por escrito, bien por correo electrónico, o por correo certificado, burofax, o se entregarán personalmente en la dirección proporcionada por el Inversor. Igualmente, los Accionistas podrán acceder a las Solicitudes de Desembolso a través del área privada de cada uno de ellos en la página web de la Sociedad Gestora.

Los desembolsos de fondos se realizarán por los Accionistas en proporción a su participación en el total de los Compromisos de Desembolso suscritos en la Sociedad. Salvo para el pago de la Compensación de Accionistas Posteriores (Artículo 6.4 del Folleto) y el interés de demora o el importe de los daños y perjuicios causados por los Accionistas en Mora (Artículo 7.1 del Folleto), los Inversores no estarán obligados a contribuir en exceso de sus "**Compromisos Pendientes de Desembolso**" ni sus derechos u obligaciones como Accionista se verán afectados de ninguna manera como consecuencia de no contribuir (salvo en los casos que se han señalado anteriormente) en exceso de su Compromiso Pendiente de Desembolso.

Los fondos objeto de desembolso se ingresarán en efectivo y en euros en la cuenta bancaria de la Sociedad abierta en el Depositario e indicada al efecto en la Solicitud de Desembolso.

6.4 Cierres posteriores

Una vez suscritos los Compromisos Adicionales, los Accionistas Posteriores suscribirán Acciones de la Sociedad y deberán desembolsar a esta, en la “**Fecha del Primer Desembolso de los Accionistas Posteriores**”, la suma de los siguientes importes:

- (i) Un importe equivalente al que se les habría exigido desembolsar si se hubieran incorporado como Accionistas en la Fecha del Cierre Inicial (ajustado según las Distribuciones que los Accionista Posteriores hubieran percibido desembolsar si se hubieran incorporado como Accionistas en la Fecha del Cierre Inicial) (el “**Desembolso de Ecuilización**”).
- (ii) El Coste del Importe de la Inversión.

El Coste del Importe de la Inversión no se considerará como parte del Compromiso de Desembolso.

Cuando se admitan Accionistas Posteriores (o si los Accionistas Posteriores aumentan sus Compromisos de Desembolso) en una fecha posterior a la Fecha de Cierre Inicial, la Sociedad Gestora realizará los ajustes necesarios en los porcentajes de participación, el Retorno Preferente y las Distribuciones y asignaciones de ingresos, ganancias, gastos y pérdidas atribuibles a los periodos posteriores a dicha fecha, y cada Accionista Posterior asumirá su parte proporcional de los Gastos Operativos, según sea necesario y tan pronto como sea posible después de la Fecha de Cierre Definitiva, para reflejar los mismos importes que se habrían distribuido y asignado si todos los Accionistas hubieran sido admitidos a la Sociedad y realizado todos sus Compromisos de Desembolso en la Fecha de Cierre Inicial y hubieran efectuado las aportaciones correspondientes a dichos Compromisos de Desembolso en los plazos establecidos de conformidad con el Artículo 6.1 del Folleto.

6.5 Cierres posteriores a la Fecha de Cierre Definitiva

No obstante lo dispuesto con anterioridad, con el consentimiento de los Accionistas que representen una mayoría del capital social suscrito de la Sociedad, la Sociedad Gestora podrá admitir o aceptar Compromisos de Desembolso aumentados de Accionistas Posteriores después de la Fecha de Cierre Definitiva.

A los efectos de cualesquiera ajustes y asignaciones realizados antes y después de la Fecha de Cierre Definitiva, la Sociedad Gestora tendrá en cuenta el importe que se habría desembolsado de cualquier Accionista y el Compromiso Pendiente de Desembolso de dicho Accionista si su Compromiso de Desembolso, y todos los compromisos de desembolso de los demás Accionistas de la Sociedad, hubieran sido aceptados respecto de la Sociedad en la Fecha de Cierre Inicial, y efectuará cualesquiera asignaciones y/o ajustes que resulten necesarios conforme al Artículo 6.4. La Sociedad Gestora tendrá derecho a emitir las Solicitudes de Desembolso y a efectuar las Distribuciones a los Accionistas que sean necesarias para dar efecto a tales asignaciones y ajustes a la Fecha de Cierre Definitiva.

7. INCUMPLIMIENTO POR PARTE DE UN ACCIONISTA; EXPULSIÓN DE ACCIONISTAS

7.1 Incumplimiento

En el supuesto en que un Accionista hubiera incumplido su obligación de desembolsar en el plazo debido la parte de su Compromiso solicitado por la Sociedad Gestora de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 6.1 anterior, se devengará a favor de la Sociedad un interés de demora anual equivalente a una tasa de retorno anual equivalente al Retorno Preferente más 400 puntos básicos (cuatro por ciento (4%)) calculado sobre el importe del desembolso del Compromiso requerido por la Sociedad Gestora

en la Solicitud de Desembolso. Dicho interés se devengará desde la fecha del incumplimiento y hasta la fecha de desembolso efectivo (o hasta la fecha de amortización o de venta de las acciones del Accionista en Mora según se establece a continuación).

El interés de demora pagado por el Accionista en este supuesto no se considerará un desembolso y por lo tanto se pagará además del desembolso de los fondos a que se refiera la correspondiente Solicitud de Desembolso.

Si el Accionista no subsana el incumplimiento dentro de los cinco (5) días naturales siguientes a la fecha en la que la Sociedad Gestora remita la notificación por escrito al Accionista informando de su incumplimiento (la "**Fecha Límite**") el Accionista será considerado como "**Accionista en Mora**".

El Accionista en Mora verá suspendidos sus derechos de voto (incluyendo aquellos relacionados con la reunión de Accionistas u otro órgano similar) y económicos mientras el incumplimiento no haya sido subsanado, compensándose automáticamente la deuda pendiente con las cantidades que en su caso le correspondan con cargo a las Distribuciones que realice la Sociedad.

Si el Accionista en Mora no subsana el incumplimiento en el plazo de diez (10) días naturales mencionado anteriormente, un plazo adicional de treinta (30) días naturales empezará a contar, durante el cual:

- (a) El Accionista en Mora podrá buscar un comprador para sus Acciones, sujeto a la aprobación de la Sociedad Gestora; y
- (b) La Sociedad Gestora podrá ofrecer al mismo tiempo las Acciones del Accionista en Mora a otros Accionistas de la Sociedad al precio determinado por la Sociedad Gestora a su discreción.

Si el Accionista en Mora no vende sus Acciones en el plazo de treinta (30) días naturales, las Acciones del Accionista en Mora pasarán a ser propiedad de la Sociedad sin coste alguno. La Sociedad, a discreción de la Sociedad Gestora, podrá venderlas o cancelarlas y en el caso que dichas Accionistas sean canceladas, la Sociedad Gestora cancelará el Compromiso (incluida la parte del Compromiso Pendiente de Desembolso) ligado a dichas Acciones. Los Compromisos cancelados no se considerarán como desembolsados y no se tendrán en cuenta para el cálculo de las Distribuciones ni para cualquier otro propósito bajo este Folleto.

Asimismo, la Sociedad Gestora podrá ejercitar contra el Accionista en Mora las acciones legales oportunas a los efectos de resarcirse por los daños y perjuicios ocasionados.

7.2 Expulsión de Accionistas

Sujeto a lo previsto en el presente Folleto y en los Estatutos, no se permitirá a un Accionista retirarse de la Sociedad o, de otro modo, dejar de ser Accionista sin el consentimiento de la Sociedad Gestora (en consulta con el Gestor de la Cartera), cuyo consentimiento podrá otorgarse o denegarse a discreción de la Sociedad Gestora. Asimismo, las Personas Vinculadas al Gestor de la Cartera que sean Accionistas no podrán retirarse de la Sociedad ni, de otro modo, dejar de ser Accionista sin el consentimiento del Gestor de la Cartera y, salvo que se admita a otra Persona Vinculada al Gestor de la Cartera como Accionista en sustitución, el consentimiento del 67% de las Acciones

No obstante, y sin perjuicio de cualquier disposición en contrario de este Folleto y en los Estatutos, la Sociedad Gestora podrá, a su discreción, expulsar a un Accionista de la Sociedad si la Sociedad Gestora determina, a su discreción, que es más probable que no que:

- (a) el Accionista o la Sociedad incurrierán en una violación sustancial de cualquier ley aplicable si el Accionista continuara como Accionista, o que la Sociedad o la Sociedad Gestora estarían sujetos a requisitos legales, fiscales u otros de carácter regulatorio sustanciales que no puedan evitarse razonablemente sin consecuencias adversas materiales para cualquier otro Accionista o para la Sociedad; o
- (b) la totalidad o parte de los activos de la Sociedad constituyen “activos de plan” (*plan assets*) sujetos a la norma de Estados Unidos denominada “*U.S. Employee Retirement Income Security Act of 1974*” (ERISA) o a la Sección 4975 de la norma de Estados Unidos “*U.S. Internal Revenue Code of 1986*” (tal y como sean modificadas en cada momento).

Tras dicha determinación, a dicho Accionista no se le permitirá completar nuevos desembolsos a la Sociedad y no se considerará por ello un Accionista en Mora ni se considerará en incumplimiento. La fecha efectiva de la expulsión será la que decida a su discreción la Sociedad Gestora, siempre que sea dentro del año fiscal en el que tenga lugar la decisión.

La Sociedad Gestora también podrá exigir el retiro total o parcial de un Accionista en cualquier momento, previa notificación escrita con al menos diez (10) días de antelación, por cualquier motivo o sin motivo, incluyendo: (i) si las declaraciones del Accionista bajo su Acuerdo de Suscripción son inexactas; (ii) si el Accionista ha utilizado o divulgado Información Confidencial; o (iii) si la Sociedad Gestora determina y presenta explicaciones razonables de que la participación continuada de dicho Accionista en la Sociedad podría afectar adversamente a la Sociedad.

Nada en este Artículo 7.2 limitará los derechos de la Sociedad Gestora y la Sociedad conforme al Artículo 7.1 respecto de los Accionistas en Mora.

8. RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES

8.1 Reglas generales para la Transmisión de las Acciones

Quedarán sujetas al previo consentimiento por escrito de la Sociedad Gestora la transmisión de las Acciones, así como la constitución de cualesquiera cargas, gravámenes sobre ellas (una “**Transmisión**”), teniendo en cuenta que solo podrán transmitir sus Acciones aquellos accionistas que se encuentren al día de sus obligaciones frente a la Sociedad y a la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora sólo podrá denegar o condicionar la autorización solicitada de forma motivada. En defecto de notificación de parte de la Sociedad Gestora se entenderá que la transmisión queda autorizada en los términos propuestos por el accionista.

A título enunciativo, y sin carácter limitativo, se consideran causas objetivas para denegar la autorización solicitada las siguientes:

- (a) falta de la cualificación del adquirente como inversor apto para invertir en un fondo de capital-riesgo de acuerdo con lo previsto en el artículo 75 de la LECR y demás normativa que resulte de aplicación;
- (b) falta de idoneidad del adquirente propuesto porque a juicio de la Sociedad Gestora éste no reúna condiciones suficientes de honorabilidad comercial, empresarial o profesional o no cumpla con los estándares para su aceptación como cliente de acuerdo con lo previsto en cada momento por las políticas y procedimientos establecidos por la Sociedad Gestora en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo de conformidad con la normativa aplicable; o

- (c) falta de suficiencia financiera del adquirente propuesto para atender los desembolsos de los Compromisos Pendientes de Desembolso, apreciada a juicio de la Sociedad Gestora.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora no podrá denegar su autorización basándose en las causas anteriores cuando el adquirente propuesto fuera otro accionista de la Sociedad o bien a una sociedad que pertenezca al grupo del accionista transmitente, o en supuestos de sucesión universal. En todo caso, la Transmisión de Acciones será libre para aquellos Accionistas para los cuales su regulación aplicable les exija como condición para invertir en un vehículo de inversión la libre transmisibilidad de las Acciones.

En todo caso, la Sociedad Gestora podrá, discrecionalmente, condicionar la transmisión pretendida a la aportación de cualquier tipo de garantía que asegure, a satisfacción de la Sociedad Gestora, el pago de los Compromisos Pendientes de Desembolso que correspondan al Compromiso de Inversión suscrito por el accionista transmitente.

La adquisición de Acciones mediante una Transmisión implicará la aceptación por el adquirente de los Estatutos por los que se rige la Sociedad y de las disposiciones del presente Folleto, así como la asunción por parte del mismo del Compromisos Pendientes de Desembolso vinculados a las Acciones adquiridas (quedando el transmitente liberado de la obligación de desembolsarlos a la Sociedad).

Las Transmisiones que no se ajusten a lo establecido en Folleto ni en los Estatutos no serán válidas ni producirán efecto alguno frente a la Sociedad ni frente a la Sociedad Gestora.

8.2 Procedimiento para la Transmisión de las Acciones

8.2.1 Notificación a la Sociedad Gestora

El Accionista transmitente deberá notificar, por escrito y con al menos quince (15) días naturales de antelación, a la Sociedad Gestora la Transmisión propuesta, incluyendo en dicha notificación: (i) los datos identificativos del transmitente y del adquirente, y (ii) el número de Acciones que pretende transmitir (las “**Acciones a Transmitir**”). Dicha notificación deberá estar firmada por el potencial transmitente y por el potencial adquirente.

8.2.2 Acuerdo de Suscripción

Asimismo, con carácter previo a la formalización de la Transmisión de las Acciones, el adquirente deberá remitir a la Sociedad Gestora el Acuerdo de Suscripción debidamente firmado por el mismo. Mediante la firma de dicho Acuerdo de Suscripción, el adquirente asume expresamente frente a la Sociedad y la Sociedad Gestora, todos los derechos y obligaciones derivados de la adquisición y tenencia de las Acciones a Transmitir, y en particular, el Compromiso Pendiente de Desembolso aparejado a las mismas.

8.2.3 Requisitos para la Transmisión

La Sociedad Gestora hará esfuerzos comercialmente razonables para notificar al transmitente la decisión relativa al consentimiento previsto en el Artículo 8.2.1 anterior dentro de un plazo razonable tras la recepción de dicha notificación enviada por el transmitente de conformidad con el Artículo 8.2.1 anterior.

El adquirente de las Acciones no adquirirá la condición de Accionista hasta que: (i) la fecha en que la Sociedad Gestora haya recibido el Acuerdo de Suscripción firmado de acuerdo con lo establecido en el Artículo 8.2.2, anterior, (ii) la Transmisión haya sido inscrita por la Sociedad Gestora en el correspondiente registro de Accionistas; y (iii) el adquirente haya hecho efectivo el pago de los gastos en que la Sociedad y/o la Sociedad Gestora hayan incurrido con motivo

de la Transmisión en los términos previstos en el apartado 8.2.5. Con anterioridad a esa fecha, la Sociedad Gestora no incurrirá en responsabilidad alguna con relación a las Distribuciones que efectúe de buena fe a favor del transmitente.

8.2.4 Obligaciones de información y comunicaciones

Sin perjuicio de lo anterior, las Transmisiones de Acciones de la Sociedad estarán sujetas, en todo caso, a las obligaciones de información y comunicación que establezca la legislación aplicable en cada momento, y en particular, a aquellas relativas a la prevención del blanqueo de capitales.

8.2.5 Gastos

El transmitente y el adquirente serán responsables solidarios y estarán obligados a reembolsar a la Sociedad y/o a la Sociedad Gestora todos los gastos incurridos directa o indirectamente en relación con la Transmisión de las Acciones a Transmitir (incluyendo a efectos aclaratorios todos los gastos legales y de auditores relacionados con la revisión de la transacción).

9. RÉGIMEN DE REEMBOLSO DE LAS ACCIONES

La Sociedad es una sociedad cerrada que, salvo en el supuesto de Distribuciones acordadas discrecionalmente por la Sociedad Gestora de conformidad con el Artículo 11.7, no admite reembolsos parciales de sus Acciones con carácter previo a su disolución y liquidación.

Habida cuenta del carácter cerrado de la Sociedad, los Accionistas que deseen liquidar la totalidad o parte de su inversión deberán esperar a las Distribuciones que lleve a cabo la Sociedad Gestora o bien transmitir la totalidad o parte de sus Acciones (junto con el Compromiso de Inversión que corresponda) de acuerdo con el procedimiento y condiciones descritas en el Artículo 8.2 de este Folleto.

10. DERECHOS ECONÓMICOS DE LAS ACCIONES

10.1 Reglas de Prelación

Las Distribuciones relativas a cada Co-inversión se asignarán entre todos los Accionistas en proporción a sus respectivos porcentajes de participación con respecto a dicha Co-inversión.

Cada Distribución de rendimientos provenientes de Inversiones a Corto Plazo se asignará entre los Accionistas en proporción a sus respectivos intereses proporcionales en los bienes o fondos de la Sociedad que se utilizaron para realizar dicha Inversión a Corto Plazo, según determine razonablemente la Sociedad Gestora.

Salvo que la Sociedad Gestora y un Accionista en particular determinen lo contrario, la parte de dichos importes distribuibles asignada a un Accionista se dividirá entre la Sociedad Gestora y dicho Accionista y se distribuirá con arreglo a los siguientes criterios y órdenes de prelación ("**Reglas de Prelación**"):

- (i) Primero, el cien (100) por ciento a dicho Accionista hasta que dicho Accionista haya recibido Distribuciones acumuladas iguales a la suma de:
 - (A) los Compromisos Desembolsados de dicho Accionista atribuibles a todas las Co-inversiones Desinvertidas;
 - (B) la participación a prorrata de dicho Accionista (basada en los Compromisos Desembolsados respecto de las Co-inversiones en cuestión) en el importe agregado de las pérdidas no realizadas por deterioros permanentes a la fecha de dicha

Distribución (en la medida en que no se haya tenido en cuenta en el inciso (i)(A), el “**Importe por Deterioro Permanente**” y, junto con el inciso (i)(A) anterior, el “**Importe Desembolsado Realizado**” de dicho Accionista); y

- (C) los Compromisos Desembolsados de dicho Accionista utilizados para pagar su participación a prorrata de la Comisión de Gestión y de todos los demás Gastos Operativos imputables (de conformidad con el último párrafo de este Artículo 10.1) a (1) Co-inversiones Desinvertidas y (2) la parte de las Co-inversiones atribuible al Importe por Deterioro Permanente (los Compromisos Desembolsados descritos en este Artículo 10.1.i.(C), junto con el Importe Desembolsado Realizado de dicho Accionista, el “**Coste y Capital Realizado**” de dicho Accionista);
- (ii) Segundo, el cien (100) por ciento a dicho Accionista hasta que las Distribuciones acumuladas recibidas por dicho Accionista, además de los importes descritos en el inciso (i) de este Artículo 10.1, sean iguales al Retorno Preferente de dicho Accionista;
- (iii) Tercero, el cien (100) por ciento a la Sociedad Gestora hasta que la Sociedad Gestora haya recibido, como Comisión de Éxito respecto de dicho Accionista, un importe igual al doce y medio (12,5) por ciento del exceso de (A) la suma de todas las Distribuciones realizadas a dicho Accionista y a la Sociedad Gestora como Comisiones de Éxito respecto de dicho Accionista sobre (B) el Coste y Capital Realizado de dicho Accionista; y
- (iv) A partir de entonces, entre dicho Accionista y la Sociedad Gestora de manera tal que las Distribuciones acumuladas al Accionista y la Sociedad Gestora como Comisiones de Éxito respecto de dicho Accionista, en exceso del Coste y Capital Realizado de dicho Accionista, se realicen (A) el ochenta y siete y medio (87,5) por ciento a dicho Accionista y (B) el doce y medio (12,5) por ciento a la Sociedad Gestora (los importes distribuidos a la Sociedad Gestora en virtud del inciso (iii) y de este inciso (iv)(B) se denominan “**Comisión de Éxito**”).

La Sociedad Gestora procederá en todo caso a practicar las retenciones e ingresos a cuenta fiscales que por Ley correspondan en cada Distribución.

A todos los efectos de esta Sección 10.1 (incluido el cálculo del Retorno Preferente y la Comisión de Éxito), siempre que una parte de una Co-inversión (pero no la totalidad de la misma) sea objeto de una Disposición, dicha parte se tratará como si hubiera sido una Co-inversión independiente de la parte de la Co-inversión que conserva la Sociedad, y las Distribuciones previas de rendimientos de dicha Co-inversión (así como los Compromisos Desembolsados respecto de dicha Co-inversión) se tratarán como si se hubieran dividido entre la parte objeto de Disposición y la parte conservada sobre una base prorrateada. A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora podrá designar las Co-inversiones en diferentes clases o tipos de acciones o participaciones emitidos por una Sociedad Participada como Co-inversiones independientes (por ejemplo, en el caso de Co-inversiones en diferentes tramos de la estructura de capital de una Sociedad Participada).

A efectos del Artículo 10.1.i.(C), por la participación a prorrata de la Comisión de Gestión y de todos los demás Gastos Operativos “atribuibles” a una Co-inversión se entenderá, respecto de cada Accionista, el producto de (i) los Compromisos Desembolsados de dicho Accionista utilizados para pagar la Comisión de Gestión y todos los demás Gastos Operativos, y (ii) una fracción, cuyo numerador es el importe agregado de los Compromisos Desembolsados de dicho Accionista relativos a la adquisición de dicha Co-inversión a dicha fecha, y cuyo denominador es el importe agregado de los Compromisos Desembolsados de dicho Accionista relativos a la adquisición de todas las Co-inversiones a dicha fecha (con independencia de que dichas Co-inversiones sean Co-inversiones Desinvertidas).

A efectos aclaratorios, lo dispuesto en la presente sección 10.1 no permitirá en ningún caso crear distintos compartimentos con respecto a la participación de los Accionistas en las Inversiones, y todos ellos participarán en todas las Inversiones a prorrata de su respectiva participación en los Compromisos Totales.

10.2 Obligación de Reintegro

Como obligación adicional, los Accionistas y la Sociedad Gestora, al finalizar el periodo de liquidación de la Sociedad, estarán obligados a abonar a la Sociedad las cantidades percibidas del mismo durante la vida de la Sociedad que excedan sus respectivos derechos económicos (la “**Obligación de Reintegro**”).

A estos efectos, durante el proceso de liquidación, o con posterioridad a la liquidación de la Sociedad, la Sociedad Gestora, bien por sí misma, bien a petición de algún Accionista, deberá reintegrar a la Sociedad los importes percibidos en exceso de sus derechos económicos. Igualmente, la Sociedad Gestora deberá reclamar a los Accionistas que, en su caso, reintegren a la Sociedad los importes percibidos por dichos Accionistas en exceso de sus derechos económicos. En ambos casos, se excluirán de la obligación de reintegro los importes que los Accionistas y/o la Sociedad Gestora hubiesen abonado o estuviesen obligados a abonar, de manera directa o por aplicación de una retención o ingreso a cuenta, como consecuencia de sus obligaciones tributarias derivadas de dichos importes percibidos. Una vez reintegrados a la Sociedad dichos importes, la Sociedad Gestora procederá a distribuir los mismos entre los Accionistas y la Sociedad Gestora conforme a las Reglas de Prelación descritas en el apartado 10.1 anterior.

Los Accionistas y/o la Sociedad Gestora efectuarán sus mejores esfuerzos para recuperar cualquier cantidad sujeta a la anterior Obligación de Reintegro que haya sido abonada, de manera directa o por aplicación de una retención o ingreso a cuenta, como consecuencia de sus obligaciones tributarias.

11. RÉGIMEN DE DISTRIBUCIONES

11.1 Tiempo y modo de efectuar las Distribuciones

Son “**Distribuciones**” cualquier distribución bruta o dividendos realizados a los Accionistas en su condición de tales que la Sociedad efectúe, incluyendo, expresamente, distribuciones de resultados o reservas, reembolso de Acciones o distribución de activos tras su liquidación. A efectos aclaratorios, cualquier retención fiscal pagada por la Sociedad Gestora con respecto a cualquier Distribución a un Accionista será considerada como si hubiera sido efectivamente distribuida a dicho Accionista bajo este Folleto.

Salvo que se disponga expresamente lo contrario en este Folleto o en los Estatutos, ningún Accionista tendrá derecho a retirar capital de la Sociedad ni a recibir Distribución alguna o la devolución de sus Compromisos Desembolsados. Con sujeción a lo dispuesto en este Artículo 11.1, la Sociedad realizará Distribuciones en efectivo, en los momentos y por los importes que determine, a su discreción, la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora acuerda que los rendimientos, retornos o ingresos derivados de las inversiones de la Sociedad (“**Rendimientos de Inversión**”) se distribuirán dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a su percepción, en cada caso netos de gastos de la Sociedad y las reservas para dichos gastos asignables al mismo de conformidad con el presente Folleto y en los Estatutos. Los Rendimientos de las Inversiones a Corto Plazo se distribuirán en los momentos que la Sociedad Gestora determine, a su discreción, a los Accionistas.

11.2 Reservas

La Sociedad Gestora podrá, a su razonable discreción y previa consulta con el Gestor de la Cartera, retener las reservas de Rendimientos de Inversión y/o ingresos provenientes de Inversiones a Corto

Plazo que considere necesarias o apropiadas para cualquier fin de la Sociedad, incluido para la reinversión de capital y el pago de Gastos Operativos; no obstante, la Sociedad Gestora únicamente podrá retener dichas reservas para reinversión en la medida en que la Co-inversión pertinente sea objeto de una obligación vinculante y que tales importes de reserva se prevea razonablemente que serán requeridos por la Sociedad dentro de los seis (6) meses siguientes. Cualesquiera importes así retenidos por la Sociedad Gestora por cuenta de un Accionista se considerarán como si hubieran sido distribuidos a dicho Accionista y, posteriormente, aportados de nuevo a la Sociedad por dicho Accionista como un Compromiso Desembolsado.

11.3 Devolución de Compromisos Desembolsados

La Sociedad Gestora podrá hacer que la Sociedad devuelva a cada Accionista la totalidad o cualquier parte de cualquier Compromiso Desembolsado (i) que no se invierta en una Co-inversión ni se utilice para pagar Gastos Operativos dentro de los sesenta (60) días posteriores a la fecha en que la aportación de dicho Compromiso Desembolsado se realizó a la Sociedad o (ii) en el caso de Co-inversiones mantenidas a través de vehículos gestionados por promotores externos, que de forma similar no se utilice y sea devuelta a la Sociedad por dicho promotor externo. Dichas cantidades devueltas aumentarán el Compromiso Pendiente de Desembolso de cada Accionista para que dichos importes puedan ser nuevamente exigidos por la Sociedad Gestora de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 6.3.

Cada devolución descrita en este Artículo 11.3 se efectuará a prorrata entre los Accionistas en la misma proporción en que los Accionistas realizaron las respectivas aportaciones devueltas. A efectos del Retorno Preferente, se considerarán como si nunca se hubieran aportado las cantidades aquí contempladas.

11.4 Importes Reciclables

A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora no se verá en la obligación de distribuir o devolver a los Accionistas cualquier cantidad mientras sea clasificada como Importe Reciclable de conformidad con la definición de Importe Reciclable contenida en el presente Folleto.

11.5 Distribuciones en Especie

La Sociedad Gestora sólo podrá realizar distribuciones en especie de activos (las “**Distribuciones en Especie**”) durante el periodo de liquidación de la Sociedad, de acuerdo con lo dispuesto en este Folleto, los Estatutos, la Ley 22/2014 y la LSC.

11.6 Retenciones fiscales en las Distribuciones. Requerimientos fiscales administrativos

Como regla general, la Sociedad no estará obligado a practicar retenciones en las Distribuciones que haga para los Accionistas, salvo que el Accionista sea una persona física o reciba estas Distribuciones en un Paraíso Fiscal.

Los Accionistas deberán entregar cualquier información de naturaleza fiscal (incluyendo, sin limitación, el Certificado de Residencia Fiscal) siempre que sea requerido por la Sociedad Gestora.

De este modo, si el Accionista cambiara su lugar de residencia fiscal, deberá notificárselo de forma inmediata a la Sociedad Gestora tan pronto como le sea posible.

Si el Accionista no pudiera entregar el Certificado de Residencia Fiscal por ser una entidad transparente a efectos fiscales, de conformidad con el criterio establecido por la Dirección General de Tributos en su Resolución del 6 de febrero de 2020, y por ello no estar sujeta al pago de impuestos en su país de origen, la Sociedad Gestora solicitará periódicamente al Accionista prueba del lugar de

residencia de las Personas que sean sus Accionistas, socios o miembros y de la residencia fiscal de las Personas que sean Accionistas, socios o miembros de los propios Accionistas, socios o miembros del Accionista que sean entidades transparentes a efectos fiscales y por ello no sujetas al pago de impuestos en su país de origen, y así sucesivamente (referido a los “**Últimos Beneficiarios del Accionista**”). En este caso, la Sociedad Gestora también solicitará, en lo referente a los beneficios y reservas distribuidas a los Accionistas, su asignación proporcional entre los Últimos Beneficiarios del Accionista. De este modo, siempre que así lo requiera la Sociedad Gestora, el Accionista diligentemente aportará un Certificado de Residencia Fiscal de los Últimos Beneficiarios del Accionista y la asignación proporcional entre estos, renunciando para ello a cualquier otra ley que les impida aportar dicha información.

Además, con el fin de participar en las Distribuciones de la Sociedad y para llevar a cabo de la Sociedad Gestora una cuenta bancaria que en ningún caso podrá estar constituida en un Paraíso Fiscal.

Si, cuando se solicite y siempre antes de la Distribución de beneficios y reservas, el Accionista no pudiera aportar el Certificado de Residencia Fiscal o, en su caso, el Último Beneficiario del Accionista, la Sociedad Gestora retendrá, sobre dichas Distribuciones, la cantidad establecida por ley. Cualesquiera Impuestos así retenidos se considerarán como si hubieran sido distribuidos a dicho Accionista por la Sociedad.

La Sociedad Gestora acuerda realizar esfuerzos comercialmente razonables para notificar al Accionista en caso de percatarse de cualquier cantidad pagada o retenida de las Distribuciones efectuadas a favor del Accionista.

Siempre que razonablemente sea necesario la Sociedad Gestora deberá, a solicitud escrita de cualquier Accionista, hacer esfuerzos comercialmente razonables para aportar a dicho Accionista cualquier información de que disponga que sea necesaria para que dicho Accionista pueda cumplir con sus obligaciones de reporte fiscal u otras obligaciones de reporte exigidas por la ley con relación a cualquier retención, y deberá cumplir con cualquier requerimiento administrativo que pueda ser impuesto por la autoridad fiscal competente en cada caso. Cualquier gasto relativo a las solicitudes efectuadas por los Accionistas será soportado por estos, y no supondrá un gasto para la Sociedad.

11.7 Distribuciones sujetas a devolución

La Sociedad Gestora podrá discrecionalmente, con un preaviso no menor a diez (10) días, exigir que los Accionistas devuelvan a la Sociedad (o, si la Sociedad se hubiera disuelto, a una cuenta en beneficio de los acreedores de la Sociedad) la totalidad o cualquier parte de una Distribución efectuada a los Accionistas y no previamente restituida, en la medida en que los activos de la Sociedad sean insuficientes para cubrir cualquier obligación por parte de la Sociedad.

No obstante lo anterior, (i) los importes agregados restituidos a la Sociedad por un Accionista no podrán exceder del veinticinco (25) por ciento de los Compromisos Desembolsados agregadas de dicho Accionista, y (ii) la Sociedad Gestora no exigirá la devolución conforme a este Artículo 11.7 respecto de una Distribución realizada más de dos años antes de la anterior entre (i) la fecha en que la Sociedad Gestora solicitó la devolución de dichas Distribuciones y (ii) la fecha en la que la Sociedad Gestora notificó a los Accionistas la existencia de una reclamación de buena fe o una reclamación amenazada que, a juicio razonable de la Sociedad Gestora, presente una posibilidad realista de dar lugar a dicho requerimiento.

La devolución de cualquier Distribución (o parte de la misma) no se considerará como un Compromiso Desembolsado por parte de los Accionistas que efectúen dicha devolución (en proporción a sus respectivas Acciones en dichas Distribuciones). Si algún Accionista no devolviera la totalidad o parte de la cuantía requerida por este Artículo 11.7 en la fecha en que dicho monto sea exigible, se devengarán intereses y serán pagaderos sobre el saldo pendiente desde dicha fecha hasta que todos

los montos pendientes hayan sido pagados, a un tipo igual al Tipo Preferencial más 400 puntos básicos (cuatro (4) por ciento) anuales.

La obligación de un Accionista de devolver cualquier Distribución para los fines de satisfacer las obligaciones legales de la Sociedad subsistirá respecto de cualquier obligación o responsabilidad hasta la fecha en que dicha obligación o responsabilidad quede cumplida y resuelta, no obstante se liquide la Sociedad

12. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Los resultados de la Sociedad se determinarán conforme a los principios contables generalmente aceptados en España y los criterios de valoración establecidos en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo y por las disposiciones que la sustituyan en el futuro.

La valoración de los activos se ajustará a lo dispuesto en las normas legales y reglamentarias y, en particular, en la Ley 22/2014 y demás disposiciones que la desarrollan o que la pudiesen desarrollar.

No obstante, y con la finalidad de que los estados financieros reflejen la imagen fiel de la situación económica-financiera de la Sociedad, ésta proporcionará información contable complementaria para cuya confección las Inversiones se valorarán de acuerdo con la legislación vigente.

Los resultados de la Sociedad serán distribuidos de conformidad con la política general de Distribuciones establecida en el Artículo 11.7 anterior y la normativa aplicable.

13. POLÍTICA DE INVERSIONES

De conformidad con el Artículo 15.3, y bajo la responsabilidad general de la Sociedad Gestora, el Gestor de la Cartera llevará a cabo la gestión y las negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de activos de la Sociedad, de acuerdo con la Política de Inversión.

En todo caso, los límites, requisitos y criterios establecidos en la Política de Inversiones de la Sociedad descritos en los Estatutos y en el presente Folleto se deben entender sin perjuicio del cumplimiento por parte de la Sociedad de los porcentajes de inversión en determinados activos y demás requisitos y limitaciones fijados por la Ley 22/2014 y demás normativa que resulte de aplicación.

13.1 Objetivo de inversion

El objetivo de la Sociedad es generar valor para sus Accionistas mediante la tenencia de Acciones temporales, junto con los Co-inversores, en una cartera diversificada de Co-inversiones de capital privado en el capital de sociedades de conformidad con lo dispuesto en el presente Folleto y en los Estatutos y, en particular, con la política de inversión que se describe en el Artículo 13 del presente Folleto.

13.2 Periodo de Inversión y estrategias de desinversión

Salvo por las Inversiones Complementarias, que podrán efectuarse tanto durante el Periodo de Inversión como una vez transcurrido el mismo, en virtud de lo previsto en el presente Folleto, solo se efectuarán Nuevas Inversiones de la Sociedad durante el Periodo de Inversión, teniendo en cuenta que:

- (i) Las Inversiones en Proceso podrán efectuarse a partir de la fecha en la que finalice el Periodo de Inversión; y

- (ii) la Sociedad Gestora podrá efectuar “**Inversiones a Corto Plazo**” (las cuales podrán utilizarse, entre otros fines, como instrumento de gestión de la liquidez de la Sociedad) en cualquier momento, ya sea durante el Periodo de Inversión o tras su finalización.

13.3 Política de Inversión

13.3.1 Estrategia de inversión

La estrategia de inversión principal de la Sociedad es efectuar Co-inversiones con un enfoque en:

- (a) la adquisición, tenencia y distribución y/o Disposición de inversiones directas de capital privado junto con los Co-inversores;
- (b) participar en otras actividades que sean habituales para los fondos alternativos cuyas estrategias estén clasificadas bajo el Anexo IV del Reglamento Delegado como “Estrategias de capital inversión”; y
- (c) participar en cualquier otra actividad legal que la Sociedad Gestora determine que sea necesaria o aconsejable para el cumplimiento de las actividades anteriores.

Las Co-inversiones generalmente las efectuará la Sociedad junto con y en coordinación con una o varias gestoras de capital privado seleccionadas por la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora podrá modificar la estrategia de inversión de la Sociedad en cualquier momento cuando lo considere necesario o conveniente para lograr los objetivos de inversión de la Sociedad.

13.3.2 Ámbito geográfico

La Sociedad podrá invertir en Sociedades Participadas ubicadas en cualquier lugar del mundo.

13.3.3 Ámbito sectorial, fases, tipos de empresas y restricciones de inversión

El enfoque sectorial de las inversiones será de carácter general, sin restricciones particulares.

13.3.4 Criterios de diversificación

La Sociedad cumplirá con los criterios de diversificación aplicables de conformidad con la Ley 22/2014 incluyendo, sin limitación, la restricción por la cual la Sociedad no invertirá en el capital de empresas financieras y de naturaleza inmobiliaria (o directamente en Activos Inmobiliarios) ni financiera que, en el momento de la toma de participación, coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

Adicionalmente a lo dispuesto anteriormente, sin aprobación previa mediante Acuerdo Ordinario de Accionistas, la Sociedad Gestora no hará que la Sociedad invierta:

- (i) más del 8% de los Compromisos Totales en una sola Co-inversión; no obstante, la Sociedad Gestora podrá hacer que la Sociedad invierta hasta el 15% de los Compromisos Totales en cualquier Co-inversión en la medida en que la Sociedad Gestora crea de buena fe que, dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de dicha Co-inversión, el importe de dicha Co-inversión puede reducirse de modo que el importe

invertido en cualquiera de esas Co-inversiones individuales no supere el 8% de los Compromisos Totales, o

- (ii) más del 17,5% de los Compromisos Totales en Co-inversiones patrocinadas por un mismo promotor en conjunto. No obstante, la Sociedad Gestora podrá hacer que la Sociedad invierta por encima de dicho importe en la medida en que la Sociedad Gestora crea de buena fe que, dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de la inversión, el importe de dichas Co-inversiones puede reducirse de modo que el importe invertido en Co-inversiones patrocinadas por un mismo sponsor en conjunto no supere el 17,5% de los Compromisos Totales; además, con respecto a las limitaciones anteriores, la Sociedad Gestora no tendrá responsabilidad frente a la Sociedad o cualquier Accionista si, tras tomar las acciones apropiadas, se supera el porcentaje especificado aplicable de los Compromisos Totales.

Las restricciones de inversión anteriores se aplicarán en el momento en que se realice la Co-inversión correspondiente y con referencia al equivalente en euros en ese momento, en el caso de Co-inversiones denominadas en monedas distintas del euro, y se calcularán, en el caso de Co-inversiones consumadas antes de la Fecha de Cierre Definitiva, sobre la base de un tamaño asumido de la Sociedad de treinta millones (30.000.000) de euros en Compromisos Totales, siempre que, si los Compromisos Totales superan dicho tamaño asumido de la Sociedad antes de la Fecha de Cierre Definitiva, dichas restricciones de inversión se aplicarán con respecto a los Compromisos Totales reales vigentes en el momento de la Co-inversión correspondiente.

A efectos aclaratorios, en el caso de una inversión de seguimiento en una Co-inversión existente, los importes invertidos previamente en la Co-inversión existente se agregarán a dicha inversión de seguimiento (a la fecha de dicha inversión de seguimiento) a efectos de las restricciones anteriores.

13.3.5 Financiación ajena de la Sociedad

La Sociedad podrá recurrir al apalancamiento, directa o indirectamente, para el cumplimiento de sus objetivos, mediante una o varias de las siguientes modalidades, que se enuncian a título enunciativo y no limitativo: (i) financiaciones temporales destinadas a acometer Inversiones con anterioridad a la exigencia de los Compromisos de Desembolso a los Accionistas, reembolsables con cargo a dichos desembolsos (líneas de crédito respaldadas por compromisos de inversión); (ii) financiaciones para acometer o mantener Inversiones garantizadas con el valor de los activos de la Sociedad; y (iii) financiaciones de carácter adquisitivo (compras apalancadas) articuladas, en su caso, a través de vehículos de propósito especial u otros vehículos de inversión en los que participe la Sociedad. La Sociedad informará anualmente a los inversores del tipo de apalancamiento efectivamente empleado.

Sin perjuicio del cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, la Sociedad, para cumplir con sus objetivos, podrá directa o indirectamente recibir dinero a préstamo, crédito, o endeudarse, a corto plazo y a largo plazo siempre que el importe vivo agregado de la Sociedad en la fecha siguiente a la primera Solicitud de Desembolso tras la Fecha de Cierre Definitiva no exceda del menor de los siguientes importes:

- (a) el veinticinco por ciento (25%) de los Compromisos Totales.
- (b) los Compromisos Pendientes de Desembolso;
- (c) El trescientos por ciento (300%) del valor neto de los activos de la Sociedad calculado conforme al método bruto del artículo 7 del Reglamento Delegado; o

- (d) El doscientos por ciento (200%) del valor neto de los activos de la Sociedad calculado conforme al método de compromiso del artículo 8 del Reglamento Delegado.

A efectos del cálculo anterior, cuando el endeudamiento sea compartido a través de uno o más vehículos de inversión cuyos beneficiarios últimos sean la Sociedad, uno o más fondos paralelos y/o una o más Cuentas Separadas, únicamente se computará la parte del endeudamiento que proporcionalmente corresponda a la Sociedad. A los mismos efectos, y a fin de determinar el cumplimiento de los límites anteriores, se tendrán igualmente en cuenta las financiaciones indirectas asociadas a operaciones de compra apalancada, incluido el endeudamiento asumido a nivel de las Sociedades Participadas a través de las cuales se estructure la inversión apalancada, en la parte que proporcionalmente corresponda a la Sociedad.

No obstante cualquier otra disposición del presente Folleto, incluyendo, a efectos aclaratorios, las limitaciones precedentes en materia de endeudamiento, el endeudamiento por parte de la Sociedad podrá estructurarse de manera que la Sociedad, los fondos paralelos, cualquier vehículo de inversión alternativo y/o cualquier Cuenta Separada sean responsables del pago de dicho endeudamiento de manera conjunta o solidaria, y que los compromisos de los inversores en dicho fondo, vehículo o entidad garanticen el endeudamiento obtenido en beneficio de otra entidad, siempre que, en relación con dicho endeudamiento, cada uno de la Sociedad, los fondos paralelos, cualquier vehículo de inversión alternativo y/o las Cuentas Separadas celebre un acuerdo por el cual cada uno será responsable y reembolsará a las otras partes su participación a prorrata en dicha deuda.

Asimismo, si dicha responsabilidad afecta únicamente a una parte en particular, dicho acuerdo dispondrá que esa parte reembolse a las demás cualquier cuantía que estas hayan aportado en relación con dicha responsabilidad.

13.3.6 Asesoramiento por la Sociedad Gestora

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

13.3.7 Decisión y gestión del endeudamiento

La decisión de incurrir en endeudamiento corresponderá a la Sociedad Gestora, quien podrá delegar en el Gestor de la Cartera la facultad de decidir, negociar y formalizar operaciones de endeudamiento en nombre de la Sociedad, dentro de los límites establecidos en la presente cláusula y en la normativa aplicable. El Gestor de la Cartera podrá, asimismo, negociar y acordar garantías, prórrogas, renovaciones, cancelaciones anticipadas y cualesquiera otras condiciones relativas a la financiación, siempre en interés de la Sociedad y respetando los límites aquí previstos.

13.3.8 Cooperación de la Sociedad

Los Accionistas estarán obligados a colaborar con la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera en la formalización de las operaciones de endeudamiento, incluyendo la confirmación de sus compromisos de aportación y la suscripción de la documentación que sea razonablemente requerida por las entidades financiadoras.

13.3.9 Plazo de las operaciones de endeudamiento

Cada operación de endeudamiento deberá ser reembolsada en un plazo máximo de 364 días desde su formalización, salvo que la Sociedad Gestora (o el Gestor de la Cartera en caso de delegación por parte de la Sociedad Gestora), acuerde su renovación o refinanciación dentro de los límites previstos en esta cláusula.

13.3.10 Garantías

La Sociedad podrá pignorar, hipotecar, ceder en garantía o gravar cualesquiera activos, derechos de crédito o compromisos de aportación de los Accionistas, en la medida en que sea necesario para la obtención de la financiación, siempre dentro de los límites y condiciones establecidos en la normativa aplicable, en el presente Folleto y en los Estatutos, incluyendo la cesión o pignoración del derecho de la Sociedad Gestora a emitir Solicitudes de Desembolso y del derecho de la Sociedad a percibir los Compromisos Pendientes de Desembolso. La Sociedad, los fondos paralelos, los vehículos de inversión alternativa y/o las Cuentas Separadas podrán asimismo otorgar garantías cruzadas de sus respectivas deudas, de manera conjunta o solidaria.

No obstante, ninguna garantía conferirá al acreedor acción de recurso alguna frente a un Accionista más allá de su obligación de desembolsar su Compromiso de Inversión conforme al Acuerdo de Suscripción y al presente Folleto. Cada Accionista reconoce que, en caso de incumplimiento por la Sociedad de sus obligaciones frente a una entidad financiadora, la Sociedad Gestora o dicha entidad podrán exigir directamente el desembolso de los Compromisos Pendientes de Desembolso necesarios para satisfacer las obligaciones garantizadas, debiendo el Accionista atender dicho desembolso sin oposición, compensación ni reconvencción. La ejecución de estas garantías podría obligar a los Accionistas a anticipar sus desembolsos y reducir el capital disponible de la Sociedad.

13.3.11 Técnicas de Cobertura

La Sociedad Gestora (pudiendo delegarlo en el Gestor de la Cartera) puede efectuar transacciones de cobertura en nombre de la Sociedad, como la cobertura de precios de acciones y tipos de interés, así como otros riesgos. Las técnicas de cobertura podrían suponer una variedad de transacciones derivadas, incluidas las transacciones en contratos a plazo, opciones, futuros y swaps (las "**Técnicas de Cobertura**").

Si bien estas operaciones tratan de reducir ciertos riesgos, también conllevan otros. Los cambios no anticipados en los precios de los valores u otras tasas pueden resultar en un rendimiento más bajo que si no se hubiese efectuado ninguna operación con Técnicas de Cobertura. En el caso de una correlación imperfecta entre una posición en una Técnica de Cobertura y la posición de cartera que se pretende proteger, podrá existir una exposición al riesgo de pérdida y es posible que no se obtenga la protección deseada.

Además, no es posible obtener una cobertura total contra ningún riesgo en particular. Cualquier cobertura puede exponer a la Sociedad a un riesgo de contraparte adicional. Además, es posible que las Técnicas de Cobertura no estén disponibles o que no estén disponibles a un coste razonable para la Sociedad.

Aunque la Sociedad Gestora (pudiendo delegarlo en el Gestor de la Cartera) puede efectuar operaciones de cobertura, no tendrán ninguna obligación de hacerlo y, por lo tanto, la Sociedad puede incurrir en pérdidas que podrían haberse evitado utilizando Técnicas de Cobertura.

13.3.12 Actividades complementarias

Para el desarrollo de su objeto social principal, la Sociedad podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para Sociedades Participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión, de conformidad con la Ley 22/2014.

13.3.13 Información sobre el endeudamiento

En la información a aportar anualmente por la Sociedad se incluirá información detallada de las operaciones de financiación pactadas y del importe total del apalancamiento empleado, así como de cualquier cambio en el nivel máximo de apalancamiento. En el caso de operaciones de compra apalancada, se detallará la inversión total realizada en la Sociedad Participada y su estructura, indicando la parte aportada vía capital y la parte instrumentada vía financiación. Asimismo, se informará de las garantías, avales o figuras similares aparejadas a las financiaciones de la Sociedad o de las Sociedades Participadas y de las implicaciones para los Accionistas en caso de su ejecución.

13.4 Información sobre los posibles riesgos de la inversión en la Sociedad

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

Riesgo de inversión

El valor de cualquier inversión de la Sociedad puede aumentar o disminuir durante la vida de la Sociedad. No está garantizada ni la obtención de los retornos objetivos de la Sociedad ni la devolución de la inversión inicial a los Accionistas.

Las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas dado que las entidades no cotizadas son generalmente de menor tamaño, más vulnerables a los cambios en el mercado y a cambios tecnológicos, y excesivamente dependientes de la capacidad y compromiso para con las mismas de su equipo gestor.

Las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas pueden resultar de difícil salida. En el momento de liquidación de la Sociedad, siempre contando con el acuerdo de los Accionistas, dichas inversiones podrían ser distribuidas en especie, de modo que los Accionistas de la Sociedad se conviertan en socios minoritarios de dichas entidades no cotizadas.

Las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas pueden requerir varios años para su maduración. En consecuencia, puede suceder que, siendo satisfactorios los resultados de la Sociedad a largo plazo, los resultados durante los primeros años sean pobres.

Aunque se pretende estructurar las inversiones de la Sociedad de modo que se cumplan los objetivos de inversión del mismo, no puede garantizarse que la estructura de cualquiera de las inversiones sea eficiente desde un punto de vista fiscal para un accionista particular, o que cualquier resultado fiscal concreto vaya a ser obtenido. Igualmente, no existe garantía alguna de que las inversiones acometidas por la Sociedad vayan a resultar adecuadas y exitosas.

El resultado de inversiones anteriores similares no es necesariamente indicativo de los resultados futuros de las inversiones de la Sociedad.

Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que la Sociedad haya invertido todos los Compromisos de Inversión.

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de apalancamiento

La Sociedad invertirá en compañías que, a su vez, pueden financiar sus inversiones con deuda y con las estructuras típicas en operaciones apalancadas que, por su naturaleza, se hallan sometidas a un elevado nivel de riesgo financiero.

Riesgo de gestión

La Sociedad será gestionado por la Sociedad Gestora y por el Gestor de la Cartera. Los Accionistas en el Sociedad no podrán adoptar decisiones de inversión ni cualesquiera otras decisiones en nombre de la Sociedad, ni podrán intervenir en modo alguno en las operaciones que la Sociedad lleve a cabo.

Los Accionistas no recibirán, con anterioridad a la formalización de cualquier inversión, ninguna información de carácter financiero en relación con las compañías objeto de inversión que esté en poder de la Sociedad Gestora.

El éxito de la Sociedad dependerá en gran medida de la preparación y experiencia de los profesionales de la Sociedad Gestora de la Sociedad y del Gestor de la Cartera y no existe garantía alguna de que dichos profesionales continúen prestando sus servicios en la Sociedad Gestora de la Sociedad durante toda la vida de la Sociedad.

La Sociedad puede verse obligado a: (i) indemnizar a la Sociedad Gestora y a las partes relacionadas por costes, responsabilidades y gastos que surjan en relación con los servicios prestados a la Sociedad; e (ii) indemnizar a los compradores en la medida en que las manifestaciones y garantías son inexactas o engañosas.

Riesgo de conflicto de interés

Pueden surgir conflictos de interés con la Sociedad Gestora, el Gestor de la Cartera, sus administradores, directivos, Afiliadas, empleados o socios, directos o indirectos, así como con las personas vinculadas de los mismos, que administren, gestionen o mantengan algún tipo de interés, directa o indirectamente.

Riesgo en la obtención de oportunidades de inversión

Es posible que la Sociedad no consiga invertir en compañías durante el Periodo de Inversión o que los Compromisos de Inversión suscritos no alcancen el volumen esperado.

La Sociedad puede tener que competir con otros fondos 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 la Sociedad.

Riesgos regulatorios, jurídicos y fiscales

Durante la vida de la Sociedad pueden acontecer cambios de carácter normativo (incluyendo de carácter fiscal o regulatorio), como la modificación de la normativa o su interpretación por

parte de los organismos competentes o supervisores de la Sociedad, que podrían tener un efecto adverso sobre la Sociedad, sus accionistas, sus inversiones, la rentabilidad de éstas o sobre la posibilidad de mantenerlas por la Sociedad o sus accionistas o sobre su régimen económico, financiero o jurídico.

Tratamiento fiscal de las inversiones

Si bien se espera que la mayoría de las inversiones realizadas por la Sociedad entren dentro del coeficiente obligatorio aplicable a las sociedades de capital riesgo españoles, se prevé que no todas las inversiones en dicho coeficiente y, por lo tanto, no obtendrán el tratamiento fiscal aplicable a las sociedades de capital riesgo.

Asimismo, posibles cambios en la Ley 22/2014 y cualesquiera leyes aplicables respecto de la consideración de “activo apto” y de los coeficientes obligatorios legalmente exigibles, así como cualquier cambio de interpretación de los órganos reguladores o supervisores sobre los mismos podrían acarrear consecuencias regulatorias o fiscales para la Sociedad y el Accionista.

Riesgo de incumplimiento por parte de un accionista

En caso de que un Accionista en la Sociedad no cumpla con la obligación de desembolsar su Compromiso y cualquier otra cantidad requerida por la Sociedad de acuerdo con el Folleto, el Accionista en Mora podrá verse expuesto a las acciones que la Sociedad ponga en marcha en su contra.

Riesgo país

La mayoría de las inversiones que la Sociedad tiene previsto realizar serán en compañías domiciliadas o con actividad en Europa y Estados Unidos.

Los acontecimientos imprevistos de índole social, política o económica que se produzcan en un país pueden afectar negativamente al valor de las inversiones de la Sociedad, haciéndolas más volátiles u ocasionándoles pérdidas.

Además, a lo largo de la vida de la Sociedad, pueden darse periodos de incertidumbre en los mercados globales económicos y de capitales, lo que puede tener un impacto negativo en la rentabilidad y retornos de la Sociedad a largo plazo.

Riesgo de divisa

Algunas inversiones pueden llevarse a cabo en monedas distintas del Euro, y por tanto, su valor puede oscilar en función de los tipos de cambio.

Riesgo de valoración

La valoración de la Sociedad dependerá de las valoraciones aportadas por las sociedades gestoras que lideren cada operación, así como de los métodos de valoración utilizados. Asimismo, las fechas de dichas valoraciones pueden ser distintas a las de la entrega de la valoración por parte de la Sociedad Gestora de la Sociedad a los Accionistas. A la valoración de las inversiones de la Sociedad habrá que deducir además el importe de todos aquellos gastos y comisiones que se deban repercutir en la Sociedad.

Las comisiones y gastos de la Sociedad afectan a la valoración del mismo. En particular, hay que destacar que durante los primeros años de vida de la Sociedad el impacto tiende a ser

mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las acciones de la Sociedad por debajo de su valor inicial.

14. CO-INVERSIONES

14.1 Régimen de Co-inversiones

Las Co-inversiones y la colaboración con otros vehículos de inversión vinculados al Gestor de la Cartera son una pieza clave en el desarrollo del objetivo de la Sociedad y de la Sociedad de Capital Riesgo, ya que generan potenciales sinergias y aumentan las posibilidades de acceder a las mejores oportunidades de inversión y gestión. Por ello, el Gestor de la Cartera y entidades vinculadas al mismo coordinarán las inversiones de la Sociedad, de la Sociedad de Capital Riesgo junto con el de otros vehículos vinculados al Gestor de la Cartera y con un objetivo de inversión similar (los “**Co-inversores**”). Los valores de adquisición y venta de dichas Inversiones serán iguales para la Sociedad y cualquier Co-inversor.

Salvo (i) cuando lo restrinja o prohíba la ley, normativa, regulación, Política de Inversión u otra restricción aplicable, o (ii) cuando, a juicio del Gestor de la Cartera, actuando de buena fe, los rendimientos de Inversión potenciales para los inversores de una ECR SCP España o cualquier otra Cuenta Separada resulten poco atractivos debido a consideraciones fiscales, legales, regulatorias, de política u otras consideraciones similares, las ECR SCP España y las Cuentas Separadas invertirán en cada inversión (excluyendo Inversiones a Corto Plazo) al mismo tiempo y en términos sustancialmente iguales teniendo en cuenta la prorrata de los Compromisos Pendientes de Desembolso de la Sociedad respecto de los compromisos pendientes de desembolso por cada vehículo participante en las co-inversiones. Salvo que el Gestor de la Cartera determine lo contrario en base a consideraciones fiscales, legales, regulatorias, de política u otras consideraciones similares, las ECR SCP España y las Cuentas Separadas desinvertirán en Co-inversiones al mismo tiempo y en las mismas proporciones relativas, en la medida de lo posible.

El Gestor de la Cartera podrá, con carácter discrecional, determinar y adjudicar inversiones y gastos entre la Sociedad y las Cuentas Separadas, procurando en todo momento un trato equivalente entre los mismos y atendiendo a (y aplicando, las adaptaciones necesarias para cumplir con) la normativa de valores y leyes aplicables en las jurisdicciones de constitución correspondientes, así como para atender consideraciones fiscales, legales, regulatorias o de política que motivaron la creación de y cada una de las Cuentas Separadas.

14.2 Inversiones Almacenadas

Sin perjuicio de cualquier obligación existente en derecho o en equidad, en el supuesto excepcional y sujeto a las leyes y normativas aplicables de que el Gestor de la Cartera, una Cuenta Separada o cualquiera de sus Afiliados consuma una operación para adquirir, con carácter provisional y por cuenta de la Sociedad, una o más Co-inversiones (cada una, una “**Inversión Almacenada**”), la Sociedad y cada Cuenta Separada, con sujeción a consideraciones legales, fiscales, regulatorias u otras aplicables específicamente a cualquiera de la Sociedad o Cuentas Separadas o a sus respectivos inversores, adquirirán cada uno su participación proporcional (a prorrata con relación a sus respectivos compromisos pendientes de desembolso por cada vehículo participante en las co-inversiones, incluidos los Compromisos Pendientes de Desembolso de la Sociedad en dicha Inversión Almacenada del Gestor de la Cartera, de una Cuenta Separada o de cualquiera de sus Afiliados. Con relación a las Inversiones Almacenadas, el Gestor de la Cartera deberá poder acreditar de manera reforzada el interés exclusivo de ambas partes y que el precio de la transacción se corresponde con el que pactarían partes interesadas y debidamente informadas, en condiciones de independencia mutua. Asimismo, la adquisición por la Sociedad de cualquier Inversión

Almacenada estará sujeta a la autorización previa de la Sociedad Gestora, la cual será informada por el Gestor de la Cartera. Adicionalmente, la adquisición por la Sociedad de cualquier Inversión Almacenada estará condicionada a la previa aprobación mediante Acuerdo Ordinario de Accionistas.

El precio de compra de cada Inversión Almacenada será un importe igual al costo incurrido por el Gestor de la Cartera, la Cuenta Separada (o la Afiliada correspondiente) en dicha Inversión Almacenada, incluyendo cualesquiera comisiones y gastos, costo de financiación y/o un cargo por intereses, y teniendo en cuenta el impacto de cualquier fluctuación cambiaria.

Con carácter previo a la suscripción, la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera pondrán en conocimiento de los potenciales inversores la intención de adquirir Inversiones Almacenadas, proporcionando información detallada sobre las mismas, las condiciones de su adquisición y de su transmisión a la Sociedad, así como una justificación del beneficio de la operación.

15. SOCIEDAD GESTORA Y OTROS ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD

15.1 La Sociedad Gestora

La gestión y representación de la Sociedad corresponde a la Sociedad Gestora, la cual, conforme a la legislación vigente, ejercerá las facultades de control sin ser propietaria de la Sociedad.

La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios para gestionar la Sociedad, que tiene el carácter de 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.

El domicilio de la Sociedad es Calle Goya 6, 2º piso, 28001, Madrid (España).

A efectos aclaratorios, la delegación de funciones por la Sociedad Gestora no afectará a las obligaciones de la Sociedad Gestora frente a la Sociedad de acuerdo con la Ley 22/2014.

15.2 El Depositario

El Depositario de la Sociedad es Cecabank, S.A., e inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 236. Tiene su domicilio social en Madrid, calle Alcalá 27.

15.3 El Gestor de la Cartera

La Sociedad Gestora podrá delegar al Gestor de la Cartera la gestión de la cartera de inversión de la Sociedad, en los términos establecidos en el Contrato de Gestión Discrecional de Cartera.

El Gestor de la Cartera tendrá poder y autoridad para decidir sobre las inversiones y desinversiones de la Sociedad y para actuar como gestor de cartera en relación con los activos de la Sociedad. Asimismo, el Gestor de la Cartera se encargará de la búsqueda de oportunidades, la debida diligencia (*due diligence*), la selección, la construcción de la cartera, las actividades de inversión y gestión, con el objetivo de conformar una cartera de alta calidad de exposición a capital privado mediante Co-inversiones junto con las Cuentas Separadas.

La Sociedad Gestora será responsable de la supervisión y vigilancia del Gestor de la Cartera y se asegurará de que las decisiones relativas a la gestión de los activos de la Sociedad, tomadas por el Gestor de la Cartera, cumplan en todo momento con la Política de Inversión.

El Gestor de la Cartera percibirá de la Sociedad Gestora como contraprestación por sus servicios, una parte de la Comisión de Gestión de acuerdo con lo establecido en el Artículo 16.1. Adicionalmente, al Gestor de la Cartera le corresponderá una parte de la Comisión de Éxito de acuerdo con el Artículo 16.2.

15.4 Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas es el órgano de representación de los Accionistas. Estará formada por todos los Accionistas, se reunirá al menos una vez al año, en la forma y con los requisitos establecidos por el Real Decreto 1/2010 y en los Estatutos.

Los Accionistas, constituidos en Junta General, decidirán por la mayoría legal o estatutariamente establecida, los asuntos propios de la competencia de la Junta General. El régimen de la Junta General, incluyendo (sin limitación) el régimen aplicable a la convocatoria, constitución, asistencia, representación y adopción de acuerdos se regirá por lo dispuesto en el Real Decreto 1/2010 y en los Estatutos.

15.5 Órgano de Administración

La Sociedad contará también con un Órgano de Administración, que será el órgano de máxima responsabilidad en la gestión y representación de la Sociedad, según lo establecido en cada momento por la Junta General de Accionistas.

La organización y funcionamiento del Órgano de Administración se regirá de conformidad con lo señalado en los Estatutos de la Sociedad y por las especialidades previstas en el presente Folleto.

15.5.1 Funciones

Serán funciones del Órgano de Administración:

- (i) ser informado por la Sociedad Gestora en relación con la Política de Inversión de la Sociedad;
- (ii) ser consultado por la Sociedad Gestora con respecto a conflictos de interés relacionados con la Sociedad. En este sentido, la Sociedad Gestora informará al Órgano de Administración tan pronto como sea posible sobre la existencia de cualquier posible conflicto de interés que pueda surgir, teniendo la decisión del Órgano de Administración carácter vinculante; y
- (iii) cualesquiera otras funciones contempladas en el presente Folleto.

En ningún caso el Órgano de Administración participará en la gestión de la Sociedad.

15.5.2 Adopción de los acuerdos

El Órgano de Administración adoptará sus acuerdos mediante el voto favorable de la mayoría simple de sus miembros. Cada miembro del Órgano de Administración tendrá un (1) voto. Los acuerdos podrán adoptarse sin sesión mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora, con sesión o mediante teleconferencia (en estos supuestos, los miembros no asistentes podrán asimismo emitir su voto mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora).

No podrán ejercer su derecho a voto los miembros del Órgano de Administración que incurran en un conflicto de interés con relación a la resolución en cuestión, no computándose su voto a los efectos de calcular la mayoría requerida para la adopción de dicha resolución.

15.5.3 Consejeros Delegados

El Órgano de Administración cumpliendo con lo establecido en el artículo 249 de la LSC, podrá designar de su seno a uno o más consejeros delegados, pudiendo delegar en ellos, total o parcialmente, con carácter temporal o permanente, todas las facultades que no sean indelegables conforme a la Ley, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona, determinando en cada caso las facultades a conferir.

15.6 Designación de auditores

Las cuentas anuales de la Sociedad deberán ser auditadas en la forma legalmente establecida. El Auditor de cuentas de la Sociedad es ERNST & YOUNG, S.L., inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0530, según la designación realizada en el acto de constitución de la Sociedad. La sustitución del auditor de cuentas, en su caso, habrá de realizarse por la Junta General de Accionistas siguiendo la propuesta del órgano de administración de la Sociedad, que deberá consultar a la Sociedad Gestora a tales efectos, recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el artículo 6 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, y será notificada a la CNMV, a la que también se le notificará cualquier modificación en la designación de los auditores.

16. COMISIONES Y OTROS GASTOS DE LA SOCIEDAD

16.1 Comisión de Gestión

16.1.1 General

La Sociedad pagará a la Sociedad Gestora una comisión anual por gestión de la cartera (la “**Comisión de Gestión**”), que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial, o en una fecha posterior designada por la Sociedad Gestora a su discreción, y finalizará al producirse la liquidación de la Sociedad. La Comisión de Gestión correspondiente a cualquier período será la suma de la Comisión de Gestión calculada por separado con respecto a cada Accionista, y se pagará en Euros.

La Comisión de Gestión será:

- (i) pagadera trimestralmente, el primer día de cada trimestre fiscal de la Sociedad, por adelantado. A tal fin, los trimestres comenzarán el 1 de enero, el 1 de abril, el 1 de julio y el 1 de octubre de cada año, y terminarán en la fecha inmediatamente anterior a las citadas. Sin embargo, para el periodo que comienza en la Fecha del Cierre Inicial y para el periodo que termina con la fecha de liquidación de la Sociedad, si las fechas correspondientes no coinciden con un semestre natural, la Comisión de Gestión se ajustará proporcionalmente;
- (ii) prorrateada sobre una base diaria para períodos inferiores a un trimestre fiscal; y
- (iii) adicionalmente prorrateada sobre una base diaria (pagadera de inmediato) en cualquier momento en que exista un incremento en los Compromisos de Desembolso agregados de los Accionistas.

El primer pago de la Comisión de Gestión (prorrateado hasta el final del trimestre fiscal inicial en el que la Comisión de Gestión devengue) podrá, a discreción de la Sociedad Gestora, exigirse en la Fecha de Cierre Inicial o en una fecha posterior designada por la Sociedad Gestora.

Además de la Comisión de Gestión a cobrar por la Sociedad Gestora según se ha descrito anteriormente, la Sociedad Gestora recibirá un pago especial de la Comisión de Gestión en el momento de cada admisión o incremento en el Compromiso de Desembolso de un Accionista Posterior. Dicho pago especial será igual al exceso de (x) la Comisión de Gestión que la Sociedad habría debido pagar a la Sociedad Gestora hasta el final del día inmediatamente anterior a dicha admisión o incremento si

tal admisión o incremento se hubiera producido en la Fecha de Cierre Inicial, sobre (y) la Comisión de Gestión efectivamente pagadera por la Sociedad de conformidad con este Artículo 16.1 hasta ese momento, y será financiado exclusivamente mediante Compromisos Desembolsados realizadas por dicho Accionista Posterior.

La Sociedad Gestora, previo acuerdo con el Gestor de la Cartera, podrá, mediante acuerdo individual, renunciar, reducir o modificar la Comisión de Gestión respecto de cualquier Accionista. En tal caso, pagará la diferencia a tal Accionista en la forma acordada en el acuerdo individual correspondiente.

16.1.2 Cálculo de la Comisión de Gestión

La Comisión de Gestión se calculará de la siguiente manera:

- (a) durante el Periodo de Inversión, la Comisión de Gestión que percibirá la Sociedad Gestora por trimestre se calculará de la siguiente manera:
 - Clase de Acciones A: 1,40% anual de los Compromisos de Clase A en el comienzo del trimestre; y
 - Clase de Acciones B: 2,00% anual de los Compromisos de Clase B en el comienzo del trimestre.

- (b) durante cualquier trimestre posterior a la finalización del Periodo de Inversión, y hasta la disolución de la Sociedad, la Comisión de Gestión que percibirá la Sociedad Gestora se calculará de la siguiente manera:
 - Clase de Acciones A: 1,40% anual del importe equivalente al Capital Invertido Neto de cada Accionista de la Clase A (calculado en cada fecha de pago trimestral correspondiente) en el comienzo del trimestre; y
 - Clase de Acciones B: 2,00% anual del importe equivalente al Capital Invertido Neto de cada Accionista de la Clase B (calculado en cada fecha de pago trimestral correspondiente) en el comienzo del trimestre.

En relación con el trimestre en el que caiga la fecha en la que termine el Periodo de Inversión (si dicha fecha no cae en una fecha de final de trimestre), la Comisión de Gestión en relación con el periodo comprendido entre el primer día de dicho trimestre y dicha fecha (incluida) será un importe calculado a prorrata para dicho período calculado de acuerdo con el Artículo 16.1.2(a) y la Comisión de Gestión para el resto de dicho trimestre será un importe calculado a prorrata para dicho período de acuerdo con el Artículo 16.1.2(b).

La Comisión de Gestión para cada trimestre será calculada por la Sociedad Gestora en un plazo de cinco (5) Días Laborables desde el comienzo del trimestre y será pagada por la Sociedad en un plazo de diez (10) Días Laborables desde el comienzo del trimestre.

Las comisiones pagaderas a la Sociedad Gestora excluirán el IVA español, al encontrarse los servicios (i) no sujetos a IVA en España en caso de que la Sociedad califique como “no empresario” a efectos del IVA; o (ii) exentas en la actualidad de dicho impuesto de conformidad con lo dispuesto en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del actual Impuesto sobre el Valor Añadido (la “**Ley del IVA**”). En caso de cambio normativo, judicial o de criterio por parte de la Administración Tributaria que implicase la aplicación de dicho impuesto en el futuro, éste será pagadero por la Sociedad además de la Comisión de Gestión que corresponde a la Sociedad Gestora.

16.2 Comisión de Éxito

Además de la Comisión de Gestión, la Sociedad Gestora percibirá de la Sociedad, como contraprestación por sus servicios, la Comisión de Éxito regulada en el Artículo 16.2 del presente Folleto.

De conformidad con la Ley del IVA, la Comisión de Éxito (i) no está sujeta a IVA en el supuesto de que la Sociedad califique como “no empresario” a efectos de IVA; o (ii) está exenta del IVA. En caso de cambio normativo, judicial o de criterio por parte de la Administración Tributaria que implicase la aplicación de dicho impuesto en el futuro, éste será pagadero por la Sociedad además de la Comisión de Éxito que corresponde a la Sociedad Gestora.

16.3 Gastos de la Sociedad

16.3.1 Gastos de Establecimiento

La Sociedad asumirá como Gastos de Establecimiento todos los gastos debidamente documentados incurridos por la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera derivados del establecimiento de la Sociedad, incluyendo, entre otros, los gastos legales (gastos de abogados, gastos notariales y gastos de registros), preparación del Folleto, Estatutos y del Acuerdo de Suscripción, la negociación y redacción del Contrato de Gestión Discrecional de Cartera, gastos de marketing, incluyendo gastos de viaje, gastos de mensajería, preparación de la documentación e impresión, comunicación, promoción, contables, y demás gastos (estando excluidas las comisiones, gastos extraordinarios o pagos a cuenta (“*retainer costs*”) de agentes colocadores, brokers o intermediarios, -si en su caso los hubiera-, que serán soportados por la Sociedad Gestora) (los “**Gastos de Establecimiento**”).

Todos los importes anteriores se calcularán en cifras netas de IVA, que será pagado aparte.

16.3.2 Gastos operativos

La Sociedad deberá soportar todos los gastos razonables (incluyendo el IVA aplicable) incurridos por la Sociedad, la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera en relación con la organización, gestión y administración de la Sociedad y sus inversiones, incluyendo, a título enunciativo y no limitativo: gastos de administración (contabilidad, declaraciones fiscales...), comisiones de depositaría y auditoría, gastos legales, comisiones bancarias, intereses sobre préstamos, gastos incurridos directa o indirectamente por el Gestor de la Cartera en relación con la búsqueda, análisis, selección, negociación, estructuración, supervisión y seguimiento de las inversiones (incluidas las que no se hayan efectuado finalmente), y su liquidación, incluyendo los gastos legales y de *due diligence*, gastos de viaje y alojamiento (en relación con cualquier inversión, y en la proporción correspondiente a la participación de la Sociedad en dicha inversión), y otros gastos incurridos por la Sociedad Gestora o por el Gestor de la Cartera de acuerdo con el Contrato de Gestión Discrecional de Cartera (incluyendo, entre otros, los gastos de establecimiento de sociedades vehículo, u otras entidades establecidas para una Co-inversión u otra inversión en la proporción correspondiente a la Sociedad en dicho vehículo o entidad), gastos de la reuniones de Accionistas y de cualquier otra reunión o conferencia con los Accionistas, gastos legales y de gestión de riesgos, seguros (incluidos los gastos de la póliza de seguro en relación con la responsabilidad de la Sociedad Gestora y / o sus miembros y directores en relación a sus servicios a la Sociedad), gastos de Técnicas de Cobertura, gastos procesales y de indemnizaciones, gastos de viaje y gastos extraordinarios incurridos por la Sociedad Gestora y/o por el Gestor de la Cartera en relación con la gestión y organización de la Sociedad, traducciones, impresiones, notificaciones y portal del cliente y otros gastos generales para el funcionamiento normal de la Sociedad, no imputables a la Sociedad Gestora o al Gestor de la Cartera, incluyendo el IVA y otros impuestos aplicables (los “**Gastos Operativos**”).

16.3.3 Comisión de Depositaría

El Depositario percibirá una comisión anual de la Sociedad que se liquidará mensualmente, y se calculará en base al Patrimonio Neto contable de la Sociedad, y según los siguientes tramos:

- (a) Por los primeros setenta millones (70.000.000) de euros se aplicará una comisión del 0,050%.
- (b) Para el tramo entre un Patrimonio Neto superior a setenta millones (70.000.000) de euros y hasta ciento cincuenta millones (150.000.000) de euros se aplicará una comisión del 0,045%.
- (c) Por encima de ciento cincuenta millones (150.000.000) de euros se aplicará una comisión del 0,035%.

En todo caso, se establece una Comisión de Depositaria mínima mensual de mil euros (1.000.-€).

De conformidad con la Ley del IVA, la Comisión de Depositaria que percibe el Depositario está actualmente exenta del IVA. En caso de cambio normativo, judicial o de criterio por parte de la Administración Tributaria que implicase la aplicación de dicho impuesto en el futuro, éste será pagadero por la Sociedad además de la Comisión de Depositaria.

17. INFORMACIÓN A LOS ACCIONISTAS

Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general por la Ley 22/2014 y demás normativa aplicable, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de cada Accionista, en el domicilio social de la misma, el presente Folleto debidamente actualizado, y los sucesivos informes anuales auditados que puedan ser publicados en relación con la Sociedad.

Además de las obligaciones de información a los Accionistas anteriormente señaladas, la Sociedad Gestora facilitará a los Accionistas de la Sociedad, entre otras, la siguiente información, que deberá ser preparada de acuerdo con las directrices de presentación de información y valoración publicadas o recomendadas por *Invest Europe*, en vigor en cada momento.

La Sociedad Gestora facilitará la siguiente información trimestral:

- (a) las cuentas trimestrales no auditadas de la Sociedad;
- (b) información sobre las Inversiones y desinversiones efectuadas durante dicho periodo;
- (c) detalle sobre las Inversiones y otros activos de la Sociedad, junto con una pequeña descripción del estado de las Inversiones; y
- (d) Coste de Adquisición y Valoración no auditada de las Inversiones de la Sociedad.

Toda información facilitada a los Accionistas de acuerdo con este Artículo 17 está sujeta a las obligaciones de confidencialidad del Artículo 24.

Asimismo, la Sociedad Gestora elaborará y mantendrá actualizado el Documento de Datos Fundamentales (“DFI”), de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (Reglamento PRIIPs), y su normativa de desarrollo. Dicho documento será puesto a disposición de los potenciales Accionistas con carácter previo a la suscripción de Acciones de la Sociedad, y será objeto de revisión y actualización periódica conforme a los plazos y requisitos establecidos en el citado Reglamento.

18. MODIFICACIÓN DEL FOLLETO INFORMATIVO

Sin perjuicio de las facultades que correspondan a la CNMV conforme a la Ley 22/2014, toda modificación del Folleto Informativo deberá ser comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV, y a los Accionistas una vez se hubiera procedido a su inscripción en el registro administrativo correspondiente.

Ninguna modificación del presente Folleto Informativo, incluida la relativa a la duración de la Sociedad, conferirá a los Accionistas derecho alguno de separación de la Sociedad.

El presente Artículo sólo podrá modificarse mediante acuerdo unánime de todos los Accionistas.

18.1 Modificación del Folleto Informativo con aprobación

Sin perjuicio de las facultades que correspondan a la CNMV y a los Accionistas conforme a la Ley 22/2014, el presente Folleto Informativo sólo podrá modificarse a instancia de la Sociedad Gestora, de conformidad con lo establecido en el Artículo 25 siguiente (en los supuestos contemplados en el mismo), o contando a instancia de la Sociedad Gestora, con el visto bueno de los Accionistas por Acuerdo Ordinario de Accionistas (en los restantes supuestos).

No obstante lo anterior, salvo en los casos expresamente establecidos en el Artículo 25 siguiente, no podrá efectuarse modificación alguna del presente Folleto Informativo sin el visto bueno de todos los Accionistas perjudicados, en los supuestos en que la modificación propuesta:

- (i) imponga a algún Accionista la obligación de efectuar desembolsos adicionales a la Sociedad que excedan de su Compromiso de Inversión; o
- (ii) incremente las responsabilidades u obligaciones, o disminuya los derechos o protecciones, de un Accionista o un grupo particular de Accionistas de forma distinta a los demás Accionistas.

18.2 Modificación del Folleto Informativo sin aprobación

No obstante lo establecido en el Artículo 18.1 anterior, el presente Folleto Informativo podrá modificarse por la Sociedad Gestora sin requerir el visto bueno de los Accionistas, con el objeto de:

- (i) introducir modificaciones requeridas por cambios normativos que afecten a la Sociedad o a la Sociedad Gestora;
- (ii) clarificar cualquier ambigüedad o corregir o completar cualquiera de sus artículos que fuera incompleto o contradictorio con otro artículo, o corregir cualquier error tipográfico u omisión, siempre y cuando dichas modificaciones no perjudiquen el interés de los Accionistas;
- (iii) introducir modificaciones acordadas con potenciales inversores con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial, siempre y cuando dichas modificaciones no perjudiquen de forma material los derechos u obligaciones de los Accionistas; o
- (iv) incluir cualesquiera otras modificaciones que no supongan un perjuicio o menoscabo sustancial de los legítimos intereses y derechos económicos y políticos de cualquier Accionista de la Sociedad.

19. FACTORES DE RIESGO

El Accionista debe ser consciente de que la participación en la Sociedad implica riesgos relevantes y considerar si se trata de una inversión adecuada a su perfil inversor. Antes de firmar el Acuerdo de

Suscripción para suscribir el correspondiente Compromiso de Desembolso en la Sociedad, los Accionistas deberán aceptar y comprender los factores de riesgo que se relacionan en el Anexo I de este Folleto.

20. CONFLICTOS DE INTERÉS

El Gestor de la Cartera comunicará a la Sociedad Gestora (y, a su vez, la Sociedad Gestora comunicará a los Accionistas) lo antes posible cualquier conflicto de interés real o potencial que pueda surgir en relación con la Sociedad y que la Sociedad Gestora no pueda evitar o gestionar adecuadamente, incluyendo aquellos que puedan surgir con entidades en las que los Ejecutivos Clave, la Sociedad Gestora, el Gestor de la Cartera, sus administradores, directivos, empleados o socios, directos o indirectos, así como las “Personas Vinculadas” de los mismos, administren, gestionen y/o mantengan algún tipo de interés, directa o indirectamente.

El Gestor de la Cartera no estará obligado a comunicar a la Sociedad Gestora (y, a su vez, la Sociedad Gestora a los Accionistas) aquellos conflictos de interés que hayan sido revelados en este Folleto (incluyendo este Artículo 19) o en el Acuerdo de Suscripción firmado por el Accionista. A efectos aclaratorios, el Gestor de la Cartera, y sus Afiliadas, podrán ejercer como gestor y/o asesor de inversión (sin limitación) tanto de manera discrecional como no discrecional para otros clientes, fondos, entidades, y el Gestor de la Cartera y sus Afiliadas, podrán asociarse con otras entidades de inversión y participar en la gestión de inversiones o proporcionar servicios de inversión a otros clientes, cuentas, fondos y entidades, y podrá tener obligaciones con otros clientes, cuentas, fondos y entidades que entren en conflicto con las obligaciones que el Gestor de la Cartera tiene con la Sociedad.

21. SUSTITUCIÓN O CESE DE LA SOCIEDAD GESTORA

21.1 Cese de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora podrá ser cesada mediante un Acuerdo Extraordinario de Accionistas si hay un supuesto de “Causa”.

Se entenderá que existe Causa en los siguientes supuestos:

- (i) El incumplimiento grave de la normativa del mercado de valores, del Folleto o de los Estatutos que haya causado un efecto perjudicial significativo en el negocio y las actividades de la Sociedad (incumplimiento que, si es subsanable, no sea subsanado por la Sociedad Gestora, incluyendo dejar indemne a la Sociedad por cualquier pérdida directa causada por dicho incumplimiento);
- (ii) La declaración de un Supuesto de Insolvencia que afecte a la Sociedad Gestora; o
- (iii) negligencia grave, fraude o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones como Sociedad Gestora de la Sociedad (salvo que dicho incumplimiento haya sido causado por la conducta individual de un empleado o directivo y la Sociedad Gestora haya prescindido del mismo en un plazo de treinta (30) días desde la resolución correspondiente).

No obstante, en el caso de que la Causa surja como resultado de la conducta de una o más personas, dicha conducta no se considerará constitutiva de Causa para los fines aquí previstos si es subsanada por la Sociedad Gestora dentro de los noventa (90) días siguientes a la determinación de que la conducta pertinente constituyó Causa, incluyendo, entre otros, (i) la desvinculación de todas las personas que incurrieron en dicha conducta de cualquier función en la gestión y operación de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera con respecto a la Sociedad y (ii) dejar indemne a la Sociedad por cualquier pérdida directa causada por dicho evento de Causa.

La Sociedad Gestora deberá notificar a los Accionistas tan pronto como sea razonablemente posible desde el momento en que tenga conocimiento, cualquiera hecho que pueda dar lugar a un supuesto de Causa.

Si la Sociedad Gestora es cesada con Causa, no tendrá derecho a percibir su parte de la Comisión de Gestión después de la Fecha del Acuerdo de Cese y sólo tendrá derecho a percibir su parte de la Comisión de Éxito con respecto a las Inversiones efectuadas antes de la Fecha del Acuerdo de Cese y las “Inversiones en Proceso” en la Fecha del Acuerdo de Cese.

En caso de que la Sociedad Gestora fuera cesada con Causa durante o después del Periodo de Inversión, el Gestor de la Cartera tendrá derecho a percibir su parte de la Comisión de Gestión de acuerdo con los términos de este Folleto y del Contrato de Gestión Discrecional de Cartera y continuará teniendo derecho a percibir su parte de la Comisión de Éxito con respecto a la Inversiones efectuadas antes de la Fecha del Acuerdo de Cese y las Inversiones en Proceso en la Fecha del Acuerdo de Cese.

Mediante Acuerdo Extraordinario de Accionistas aprobado dentro de los tres meses posteriores a la decisión inicial de cese, se deberá designar a una nueva sociedad gestora sustituta. El cese de la Sociedad Gestora tendrá efecto a partir de la fecha en que se inscriba en la CNMV el nombramiento de una sociedad gestora sustituta.

21.2 Cese automático de la Sociedad Gestora

La resolución o terminación anticipada del Contrato de Gestión de Cartera sin que se firme un contrato con el mismo objeto entre la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera (o una Afiliada del mismo) en un plazo de un (1) mes tras dicha resolución o terminación anticipada, supondrá un supuesto de cese automático de la Sociedad Gestora, independientemente de la causa que haya dado lugar a la resolución o terminación anticipada del contrato.

La Sociedad Gestora notificará a los Accionistas tan pronto como sea razonablemente posible y en cualquier caso, en un plazo máximo de tres (3) Días Laborables tras tener conocimiento de un supuesto de cese automático.

21.3 Consecuencias del cese de la Sociedad Gestora

En caso de cese de la Sociedad Gestora durante el Período de Inversión, el Período de Inversión quedará automáticamente suspendido:

- Desde la anterior de entre la fecha en que (i) se acuerde mediante Acuerdo Extraordinario de Accionistas el cese de la Sociedad Gestora de conformidad con el Artículo 21.1; o (ii) haya tenido lugar la resolución o terminación anticipada del contrato de Gestión Discrecional de Cartera;
- Hasta la fecha en que se inscriba en la CNMV el nombramiento de una sociedad gestora sustituta.

(tal período durante el cual el Período de Inversión quede suspendido, el “**Periodo de Suspensión**”) y durante dicho período no se efectuarán Nuevas Inversiones (ni Inversiones Complementarias), salvo las Inversiones en Proceso en la fecha del cese de la Sociedad Gestora.

Durante el Período de Suspensión, la Sociedad Gestora solo podrá solicitar el desembolso de los Compromisos necesarios para que la Sociedad cumpla con las obligaciones asumidas en acuerdos por escrito y vinculantes celebrados antes de la fecha de inicio del Período de Suspensión o después del inicio del Periodo de Suspensión en el caso de acuerdos relacionados con Inversiones en Proceso al inicio del Periodo de Suspensión, así como para el pago de los gastos de la Sociedad.

Tras la finalización del Periodo de Inversión, si la Sociedad Gestora es cesada, no tendrá derecho a percibir su parte de la Comisión de Gestión después de la Fecha de Cese y sólo tendrá derecho a percibir su parte de la Comisión de Éxito con respecto a las Inversiones efectuadas antes de la Fecha de Cese y las “Inversiones en Proceso” en la Fecha de Cese.

21.4 Sustitución de la Sociedad Gestora

En el caso de cese de la Sociedad Gestora, el nombramiento de una sociedad gestora sustituta para la Sociedad de acuerdo con este Artículo tendrá que ser aprobado previamente por el Gestor de la Cartera y mediante Acuerdo Extraordinario de Accionistas dentro de los tres meses posteriores a la Fecha de Cese. Asimismo, el nombramiento efectivo de la sociedad gestora sustituta estará supeditado a la subrogación de dicha sociedad gestora en la posición contractual de la Sociedad Gestora bajo el Contrato de Gestión Discrecional de Cartera (o bien a la suscripción de un nuevo contrato con el Gestor de la Cartera o una Afiliada del mismo en términos equivalentes).

La Sociedad Gestora no podrá retirarse voluntariamente como sociedad gestora de la Sociedad y no podrá solicitar su sustitución como sociedad gestora de la Sociedad, excepto en los casos de cese descritos en el Artículo 21.3.

22. DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se disolverá en cualquier momento por acuerdo de la Junta General de Accionistas y, por las demás causas previstas en el Real Decreto 1/2010 y demás normas que sean de aplicación. De conformidad con lo establecido en la Ley 22/2014, el acuerdo de disolución deberá ser comunicado inmediatamente a la CNMV, quien procederá a su publicación.

La Junta General de Accionistas que acuerde la disolución de la Sociedad acordará también el nombramiento de liquidadores, que podrá recaer en los anteriores miembros del Órgano de Administración.

El número de liquidadores será siempre impar. En los casos en que la Junta General de Accionistas decida nombrar a los antiguos administradores como liquidadores y el número de administradores hubiera sido par, la Junta General de Accionistas decidirá asimismo el administrador que no será nombrado liquidador.

En la liquidación de la Sociedad se observarán las normas establecidas en la 22/2014, Real Decreto 1/2010 y las que completando éstas, pero sin contradecirlas, haya acordado, en su caso, la Junta General de Accionistas que hubiere adoptado el acuerdo de disolución de la Sociedad.

23. LIMITACIONES DE RESPONSABILIDAD E INDEMNIZACIONES

23.1 Limitación de responsabilidad

La Sociedad Gestora, el Gestor de la Cartera, sus Afiliadas, sus accionistas, socios, miembros, administradores, directores, funcionarios, socios, agentes autorizados, consultores, empleados de la persona controladora, empleados (así como los accionistas, socios, miembros, administradores, funcionarios, socios, agentes autorizados, consultores, empleados de la persona controladora o empleados de dichas Afiliadas), delegados, cualquier persona nombrada por la Sociedad Gestora como administrador de cualquiera de las Sociedades Participadas, sus Afiliadas, empleados y agentes (“**Personas Indemnizadas**”) estarán exentos de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños sufridos por la Sociedad en relación con los servicios prestados en virtud del presente Reglamento u otros acuerdos relacionados con la Sociedad, o en relación con servicios prestados como administrador de cualquiera de las Sociedades Participadas, o que de cualquier otra forma resulten como consecuencia de las operaciones, negocios o actividades de la Sociedad, salvo aquellos derivados de

cualquier acto u omisión que constituya fraude, negligencia grave, dolo o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones y deberes en relación con la Sociedad (“**Conducta Indemnizable**”).

Excepto en la medida en que la Conducta Indemnizable por parte de una Persona Indemnizada haya dado lugar al asunto en cuestión, dicha Persona Indemnizada no será responsable ante la Sociedad ni ante los Accionistas. Excepto en la medida en que dicha acción constituya Conducta Indemnizable, una Persona Indemnizada no será responsable ante la Sociedad ni ante ningún Accionista como consecuencia de votar, aprobar o participar de otro modo en la realización de una Distribución por parte de la Sociedad de conformidad con este Reglamento. Una Persona Indemnizada no será responsable ante ningún Accionista por la cuantía de Impuestos, intereses o tarifas o cargos gubernamentales similares o relacionados que afecten a dicho Accionista en virtud de las actividades de la Sociedad.

Cada Persona Indemnizada puede consultar con contables respecto de los asuntos de la Sociedad y estará plenamente protegida y justificada en cualquier acción u omisión que se adopte de conformidad con el asesoramiento u opinión por escrito de dichos abogados o contables. Cualquier tarifa incurrida por una Persona Indemnizada con respecto a dichas consultas será pagada por la Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, la exoneración de la responsabilidad a la que se hace referencia no implica en ningún caso la exención por parte de la Sociedad Gestora de las responsabilidades que asume como tal en virtud de los artículos 41 y 91 de la Ley 22/2014

Este Artículo 22.1 pretende únicamente limitar la responsabilidad de las Personas Indemnizadas y, en ningún caso, se interpretará en el sentido de imponer una responsabilidad que no existiría en ausencia de este Artículo 22.1. En la medida en que lo permita la ley, los deberes (incluidos los deberes fiduciarios) de cada Persona Indemnizada se limitarán a los establecidos en este Reglamento. Sin perjuicio de lo anterior, las disposiciones de este Artículo 23.1 no pueden interpretarse para eximir a ninguna Persona Indemnizada de cualquier responsabilidad en la medida en que dicha responsabilidad no pueda ser renunciada, modificada o limitada en virtud de la ley aplicable. En la medida en que alguna disposición de esta Sección 23.1 no sea aplicable conforme a la ley aplicable, la Sociedad celebrará un acuerdo por separado con cualquier Persona Indemnizada que no sea parte de este acuerdo para dar efecto a esta Sección 23.1. Cualquier estándar de exculpación o indemnización aquí contenido no restaurará ni creará, ya sea en contrato o de otro modo, ningún deber o responsabilidad de una Persona Indemnizada que haya sido restringido o eliminado por este acuerdo.

La Sociedad Gestora será solidariamente responsable de los actos y contratos efectuados por terceros subcontratados por la misma.

23.2 Indemnizaciones

Excepto en la medida en que un tribunal con jurisdicción competente determine que la Conducta Indemnizable de una Persona Indemnizada ha dado lugar al asunto en cuestión, la Sociedad, en la máxima medida permitida por la ley aplicable y sujeto a las disposiciones expresas de este Artículo 22.2, indemnizará y eximirá de responsabilidad a dicha Persona Indemnizada frente a cualquier pérdida, Impuesto, gasto, daño, sentencia, coste de liquidación, honorarios y gastos relacionados (incluidos honorarios y gastos de abogados), costos o lesiones sufridas o padecidas por razón de cualquier reclamo, demanda, acción o procedimiento, real o amenazado (civil, penal, administrativo o de investigación), en el que dicha Persona Indemnizada pueda verse involucrada, como parte o de otro modo, por su gestión real o supuesta de, o su participación en, los asuntos de la Sociedad (incluida la participación de una Persona Indemnizada en la oferta de intereses en la Sociedad). Esta indemnización comprenderá, entre otros: (i) el pago, a medida que se vayan devengando, de honorarios razonables de abogados y otros gastos desembolsados en la investigación o resolución de cualquier reclamo o acción amenazada (siempre que, en caso de acuerdo, dicho acuerdo sea aprobado por la Sociedad Gestora), o incurridos en la preparación o defensa en cualquier procedimiento hasta, e incluyendo, una adjudicación final no apelable; (ii) el pago de multas, daños o cantidades similares

que deba satisfacer una Persona Indemnizada; y (iii) la eliminación de gravámenes que afecten la propiedad de una Persona Indemnizada.

La obligación total de la Sociedad frente a todas las Personas Indemnizadas en virtud de este Artículo 23.2 se limitará a los activos de la Sociedad (excluyendo, únicamente a los efectos de esta oración, cualquier obligación de la Sociedad Gestora de asumir responsabilidad personal por las deudas y obligaciones de la Sociedad en virtud de la Ley u otra ley aplicable), e incluirá la obligación de los Accionistas de efectuar los desembolsos según lo exigido por este acuerdo. La Sociedad no indemnizará a una Persona Indemnizada por ningún monto que surja de un reclamo de otra Persona Indemnizada. La Sociedad no indemnizará a ninguna Persona Indemnizada que sea director, funcionario, socio, miembro o empleado, actual o anterior, de la Sociedad Gestora o de una de sus Afiliadas si, y en la medida en que, la Sociedad Gestora, a su discreción, determine que dicha Persona no será indemnizada por la Sociedad.

Si una Persona Indemnizada tiene derecho a indemnización respecto de la misma pérdida, Impuesto, gasto, daño o lesión de la Sociedad en virtud de este Artículo 23.2 y de uno o más responsables terceros, la Sociedad realizará pagos de indemnización a dicha Persona Indemnizada con respecto a esa pérdida, Impuesto, gasto, daño o lesión únicamente en la medida en que:

- (i) la cuantía de los pagos de indemnización que la Sociedad realizaría en virtud de este Artículo 23.2 en ausencia de dichos responsables terceros exceda;
- (ii) la cuantía total de los pagos de indemnización efectivamente recibidos por dicha Persona Indemnizada respecto de esa pérdida, Impuesto, gasto, daño o lesión de dichos responsables terceros.

Sin perjuicio de lo anterior, la exoneración de la responsabilidad a la que se hace referencia no implica en ningún caso la exención por parte de la Sociedad Gestora de las responsabilidades que asume como tal en virtud de los artículos 41 y 91 de la Ley 22/2014.

24. OBLIGACIONES DE CONFIDENCIALIDAD

24.1 Información confidencial

La suscripción de las acciones conlleva la obligación de no revelar a terceros (distintos de aquellos empleados, asesores, entidades del grupo de cada uno de los accionistas que intervengan en la actividad desarrollada por la Sociedad o que por cualquier motivo deban tener acceso a ella o a su tratamiento, o las autoridades públicas que así lo requieran) la información que se considere confidencial conforme al presente Folleto.

A los efectos de este artículo, será considerada Información Confidencial toda información facilitada por la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera a los Accionistas relativa a la Sociedad y/o a sus Inversiones, a la Sociedad Gestora, al Gestor de la Cartera o a cualquier inversión incluyendo cualquier Co-inversión, y los Accionistas reconocen y aceptan que cualquier divulgación de dicha información puede perjudicar a la Sociedad, a la Sociedad Gestora, al Gestor de la Cartera o a una Sociedad Participada o un vehículo de inversión colectiva u otro vehículo en el que invierta la Sociedad. Asimismo, salvo que se establezca expresamente lo contrario, cualquier información facilitada por la Sociedad Gestora o por el Gestor de la Cartera con relación a una Sociedad Participada o a un vehículo de inversión colectiva o a otro vehículo en el que invierta la Sociedad constituye información comercial sensible cuya divulgación puede perjudicar la Sociedad, la Sociedad Gestora, al Gestor de la Cartera, a una Sociedad Participada, vehículos de inversión colectiva u otros vehículos.

24.2 Excepciones a la confidencialidad

La obligación de confidencialidad prevista en el Artículo 24.1, no será de aplicación a un Accionista, en relación a información: (i) que estuviera en posesión del Accionista en cuestión con anterioridad a su recepción por parte de la Sociedad Gestora; o (ii) que se hubiera hecho pública por razones distintas al incumplimiento de sus obligaciones de confidencialidad por parte del Accionista en cuestión (o por cualquier otro Accionista o persona que incumpla con la obligación de confidencialidad de dicho Accionista o persona en relación con dicha información).

Igualmente, y no obstante lo dispuesto en el Artículo 24.1, un Accionista podrá revelar Información Confidencial relativa a la Sociedad:

- (a) a sus propios inversores o accionistas (incluyendo, a efectos aclaratorios, inversores del Accionista cuando se trate de un fondo de fondos) pero limitado a la siguiente información:
 - (i) el hecho que el Accionista ha hecho una inversión en la Sociedad; (ii) el importe del compromiso; (iii) las localizaciones geográficas en las que invierte la Sociedad (iv) el importe del Compromiso Desembolsado; (v) las Distribuciones Totales recibidas por el Accionista (vi) el valor liquidativo de la participación del Accionista en la Sociedad calculado por la Sociedad Gestora en una fecha específica; (vii) la tasa interna de retorno de la Sociedad con respecto a la participación del Accionista calculado por la Sociedad Gestora en una fecha específica; y (viii) el múltiplo sobre efectivo total alcanzado por la Sociedad con respecto a la participación del Accionista calculado por la Sociedad Gestora en una fecha específica. Dicha información o divulgación no incluirá (x) la identidad o cualquier información operativa o de rentabilidad relacionada específicamente con, cualquier Sociedad Participada u otra entidad en la que la Sociedad haya efectuado una inversión, (y) el importe de Comisión de Gestión o de Comisión de Éxito o cualquier otro pago correspondiente a cualquier persona, bajo este Folleto, el Contrato de Gestión Discrecional de Cartera, o cualquier otro documento legal en relación con la Sociedad, o (z) el importe del Compromiso de cualquier otro Accionista en la Sociedad.
- (b) de buena fe, a sus asesores profesionales y auditores por razones relacionadas con la prestación de sus servicios;
- (c) en los supuestos en los que la Sociedad Gestora (o el Gestor de la Cartera si la información es con respecto a una inversión) así lo autorice mediante comunicación escrita dirigida al Accionista;
- (d) cuando sea obligatorio divulgarla conforme a la ley aplicable o a una norma de una bolsa de valores o del mercado (pero, en cada caso, solo en la medida de tal exigencia y únicamente en la medida en que dicha exigencia no pueda evitarse o eliminarse mediante esfuerzos comercialmente razonables por parte de dicho Accionista);
- (e) cuando sea obligatorio divulgarla para proteger el interés de dicho Accionista (pero solo en la medida de tal exigencia y únicamente después de consultar con la Sociedad Gestora);
- (f) en los casos en que la Información Confidencial sea de conocimiento público o esté disponible sin mediar ninguna acción impropia o ilícita por parte de dicho Accionista;
- (g) si la Información Confidencial es conocida o está disponible para dicho Accionista por medios legítimos; o
- (h) en los supuestos en los que estuviera obligado por la ley, o por un tribunal, o autoridad regulatoria o administrativa a los que el Accionista estuviera sujeto.

En los supuestos (a) y (b) descritos en el párrafo anterior, y no obstante lo señalado en los mismos, dicha revelación sólo estará permitida si el receptor de la información estuviera sujeto a una obligación de confidencialidad equivalente con respecto a la misma, y se hubiera comprometido a no revelar, a su vez, dicha información, estando los Accionistas obligados frente a la Sociedad Gestora, al Gestor de la Cartera y a la Sociedad a velar por el continuo cumplimiento de dicho compromiso. Sin perjuicio de las obligaciones de un Accionista derivadas de este Artículo, se considerará que un Accionista infringe este acuerdo en la medida en que dicho Accionista divulgue (o provoque la divulgación de) información a sus empleados, miembros, titulares de Acciones, representantes, agentes o asesores y cualquiera de estas personas use o divulgue dicha información de una manera incompatible con las disposiciones de este Artículo.

24.3 Retención de información

No obstante lo establecido en otros artículos del presente Folleto, la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera no estarán obligados a facilitar a un Accionista información a la que dicho Accionista, de no ser por la aplicación del presente artículo, tendría derecho a recibir de acuerdo con este Folleto, en los supuestos en que la Sociedad, la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera (o sus Afiliadas) estuvieran obligados legal o contractualmente a mantener confidencial dicha información o la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera consideren de buena fe que la divulgación de dicha información al Accionista no sea favorable para la Sociedad o podría dañar a la Sociedad, a cualquiera de sus Sociedades Participadas u otras entidades en las que la Sociedad haya efectuado una Inversión (que puede incluir una determinación por parte de la Sociedad Gestora o del Gestor de la Cartera que el Accionista está divulgando o que pueda divulgar dicha información y que dicha divulgación o potencial divulgación no es favorable para la Sociedad o podría dañar a la Sociedad, a cualquiera de sus Sociedades Participadas u otras entidades en las que la Sociedad haya efectuado una Inversión).

Sin perjuicio de lo que puedan disponer otros artículos de este Folleto, la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera no estarán obligados a proporcionar a un Accionista la información que dicho Accionista tendría derecho a recibir de conformidad con este Folleto, cuando la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera consideren de buena fe que es razonablemente previsible que dicha información pueda ser divulgada por el Accionista como consecuencia de estar sujeto a leyes de libertad de información o como resultado de estar sujeto a leyes de divulgación pública, estatutos, instrumentos legales, regulaciones o políticas y la divulgación de dicha información sea desfavorable para la Sociedad o pudiera dañar a la Sociedad, a cualquiera de sus Sociedades Participadas u otras entidades en las que la Sociedad haya efectuado una Inversión.

En caso de que la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera elijan no proporcionar cierta información a un Accionista de acuerdo con este Artículo, la Sociedad Gestora notificará al Accionista tan pronto como sea razonablemente posible, y pondrá a disposición de los Accionistas dicha información en las oficinas de la Sociedad Gestora (o en cualquier otro lugar que la Sociedad Gestora decida) o para que esté disponible en modo "solo lectura" en el sitio web que la Sociedad Gestora determine, siempre que, en la opinión de la Sociedad Gestora, esto no cause que la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera (o cualquiera de sus Afiliadas) o la Sociedad violen alguna obligación de confidencialidad u otra obligación a la que estén sujetos.

25. MODIFICACIÓN DEL FOLLETO

Salvo que se disponga lo contrario en este Artículo 25, este Folleto solo podrá ser modificado mediante una modificación por escrito ejecutada por la Sociedad Gestora con el consentimiento de los Accionistas de la Sociedad que representen una mayoría de del capital social de la Sociedad. Cada Accionista será notificado sin demora de cualquier modificación del Folleto.

Una modificación de cualquier disposición del Artículo 25 que exija un nivel de aprobación superior por parte de los los Accionistas o la aprobación de determinados Accionistas especificados requerirá,

además del porcentaje de ejecución establecido en el párrafo anterior, el mismo grado de aprobación que se establece en dicha disposición. Toda modificación de este Artículo 25 requerirá el consentimiento unánime por escrito de los Accionistas.

Salvo en lo relativo a modificaciones específicamente previstas de otro modo en el Artículo 25, no habrá modificación del Artículo 25 que reduzca materialmente los derechos, o aumente las obligaciones, de un Accionista al amparo del Artículo 24, salvo que la modificación: (i) cuente con el consentimiento por escrito de dicho Accionista; o (ii) por sus términos se aplique a todos los Accionistas, con sujeción a la legislación aplicable. No obstante cualquier disposición en contrario de lo anterior, se requerirá el consentimiento por escrito de un Accionista para cualquier modificación que: (a) perjudique los derechos políticos o económicos de un Accionista (salvo de conformidad con el Artículo 25); (b) modifique la responsabilidad limitada de un Accionista o imponga responsabilidad personal a un Accionista por cualquier deuda u obligación de la Sociedad; o (c) discrimine materialmente a un Accionista frente a los demás Accionistas. Se requerirá el consentimiento por escrito de cada Accionista para cualquier modificación que altere este Artículo 25.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá, sin el consentimiento de los demás Accionistas, modificar el Artículo 25 para: (i) entre la Fecha de Cierre Inicial y la Fecha de Cierre Definitiva, reflejar cambios negociados con Accionistas Posteriores siempre que no perjudiquen a Accionistas existentes sin su consentimiento; (ii) asegurar que la Sociedad no sea tratada como corporación a efectos del impuesto federal sobre la renta en EE. UU.; (iii) sustituir el Retorno Preference por otro índice de referencia apropiado; (iv) cumplir requisitos u opiniones de autoridades (p. ej., SEC, IRS) o leyes aplicables que considere en el mejor interés de la Sociedad; (v) cambiar la denominación de la Sociedad; (vi) cumplir cualquier Normativa de Prevención de Blanqueo de Capitales; y (vii) efectuar otras modificaciones que no tengan efecto adverso sobre ningún Accionista.

Para la conveniencia de los Accionistas, por el presente se autoriza a la Sociedad Gestora a suscribir y entregar en nombre de los Accionistas un folleto reformulado de la Sociedad que sea idéntico al Artículo 25 tal y como haya sido modificado por todas las modificaciones debidamente adoptadas al mismo.

Ninguna modificación a este Folleto podrá efectuarse sin el consentimiento previo por escrito del Gestor de la Cartera (ya sea antes o después de la finalización del contrato del Gestor de la Cartera) en caso de que dicha modificación altere, varíe o cambie de cualquier manera cualquier derecho del Gestor de la Cartera bajo este Artículo 25.

Además, la Sociedad Gestora deberá notificar a los Accionistas de cualquier modificación al Artículo 25 en un plazo de diez (10) Días Laborables desde la fecha de registro del Artículo 25 modificado en la CNMV.

26. PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALS

La Sociedad Gestora dispone de una serie de normas internas relativas a la prevención del blanqueo de capitales que se encuentran recogidas en el Manual sobre Prevención del Blanqueo de Capitales que regula las actuaciones y procedimientos internos de la Sociedad Gestora en la citada materia.

27. FATCA Y CRS-DAC

La Sociedad Gestora podrá registrar la Sociedad como una Institución Financiera Española Regulada tal como disponen los “*Intergovernmental Agreements*” (“**IGA**”) o cualquier otra normativa de *compliance* aplicable, en dicho caso tendrá que informar a las autoridades españolas de las cuentas bancarias de los Estados Unidos de América que existan entre los Accionistas (tal como dispone IGA). A tal efecto, los Accionistas deberán proporcionar diligentemente a la Sociedad Gestora toda la información y documentación que fuese razonablemente solicitada por la Sociedad Gestora para el

cumplimiento de las obligaciones dispuestas por IGA, renunciando en este sentido a cualquier régimen normativo que les exima de proporcionar esa información.

En este sentido, el Accionista debe tener en cuenta que si no proporciona a la Sociedad Gestora la citada información en el tiempo establecido, la Sociedad o la Sociedad Gestora podrá exigir al Accionista que, en cumplimiento de lo dispuesto por las normas IGA y FATCA, realice las correspondientes retenciones en las Distribuciones que le correspondan al Accionista o podrán exigir al Accionista para que retire su inversión en la Sociedad y, en todo caso, la Sociedad Gestora podrá llevar a cabo, de buena fe, las acciones que considere razonables para mitigar los efectos perjudiciales para la Sociedad u otro Accionista derivados de este incumplimiento.

En la medida en que la Sociedad pueda estar obligada a cumplir con el Real Decreto 1021/2015 de 13 de Noviembre, por el que se establece la obligación de identificar la residencia fiscal de las personas que ostenten la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras y de informar acerca de las mismas en el ámbito de la asistencia mutua, que transpone en España el CRS y el DAC (la "**Normativa CRS-DAC Española**"), y la correspondiente legislación publicada por las autoridades españolas en relación con la normativa anterior, la Sociedad deberá remitir a las autoridades españolas las Cuentas Financieras de los países suscritos al CRS (de conformidad con lo definido en la Normativa CRS-DAC Española) que se encuentren entre sus Accionistas.

En relación con lo anterior, el Accionista debe tener conocimiento de que si no remite a la Sociedad Gestora dicha información en el tiempo debido, la Sociedad o la Sociedad Gestora pueden ser requeridos para que apliquen las penalizaciones previstas en la Normativa CRS-DAC Española y su reglamento de desarrollo, o a requerir al Accionista su separación de la Sociedad, y en cualquier caso la Sociedad Gestora podrá adoptar cualesquiera otras medidas que de buena fe considere razonables para evitar cualquier efecto adverso que pueda derivarse de dicho incumplimiento a la Sociedad o a cualquier otro Accionista.

Todos los gastos en los que incurra la Sociedad como consecuencia de que un Accionista no proporcione a la Sociedad Gestora la información necesaria para cumplir con los requisitos de FATCA y/o CRS-DAC, incluidas para que no quede lugar a dudas, los gastos derivados del asesoramiento legal en este sentido correrán a cargo del Accionista.

28. CONSIDERACIONES MEDIOAMBIENTALES, SOCIALES, Y DE GOBIERNO

La Sociedad Gestora instaurará sistemas de gestión del riesgo apropiados a fin de determinar, medir, gestionar y controlar adecuadamente todos los riesgos pertinentes de la estrategia de inversión de la Sociedad y a los que esté o pueda estar expuesto.

La gestión de los activos de la Sociedad está delegada en la Sociedad Gestora que, a su vez, ha delegado en el Gestor de la Cartera la llevanza de la gestión diaria de las inversiones de la Sociedad. Al efectuar inversiones para la Sociedad, el Gestor de la Cartera integra la consideración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de diligencia debida y de toma de decisiones en materia de inversiones, de conformidad con la política de ESG del Grupo StepStone. Los riesgos de sostenibilidad deben ser entendidos como todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material adverso real o potencial sobre el valor de la inversión (artículo 2, apartado 22 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros) (el "**Reglamento SFDR**").

De acuerdo con la Política de Inversión de la Sociedad definida en este Folleto, la estrategia de inversión principal de la Sociedad es efectuar Co-inversiones con un enfoque en:

- (a) la adquisición, tenencia y distribución y/o Disposición de inversiones directas de capital privado junto con los Co-inversores;
- (b) participar en otras actividades que sean habituales para los fondos alternativos cuyas estrategias estén clasificadas bajo el Anexo IV del Reglamento Delegado como “Estrategias de capital inversión”; y
- (c) participar en cualquier otra actividad legal que la Sociedad Gestora determine que sea necesaria o aconsejable para el cumplimiento de las actividades anteriores.

Las Co-inversiones generalmente las efectuará la Sociedad junto con y en coordinación con una o varias gestoras de capital privado seleccionadas por la Sociedad Gestora.

El artículo 4 del Reglamento SFDR establece un marco diseñado para proporcionar transparencia en relación con los impactos adversos de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad. Los participantes del mercado financiero (incluidos los gestores de fondos de inversión alternativos como la Sociedad Gestora) deben indicar si tienen en cuenta los impactos adversos de las decisiones sobre los factores de sostenibilidad y, en caso afirmativo, divulgar determinada información relacionada de conformidad, cuando sea aplicable, con los requisitos de las Normas Técnicas Regulatorias (*Regulatory Technical Standards*) que proporcionan una especificación detallada del contenido, la metodología y presentación de la información que debe divulgarse.

En la actualidad, la Sociedad Gestora no considera los impactos adversos de las decisiones sobre los factores de sostenibilidad en el sentido del artículo 7 del Reglamento SFDR, habida cuenta de las limitaciones de disponibilidad, calidad y homogeneidad de la información pertinente a nivel de las inversiones subyacentes. La Sociedad Gestora revisará periódicamente esta posición a medida que evolucione la disponibilidad de datos y las prácticas del mercado.

Asimismo, a los efectos del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088, se hace constar que las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Asimismo, la Sociedad Gestora establecerá un sistema adecuado de gestión de la liquidez y adoptará procedimientos que le permitan controlar el riesgo de liquidez de la Sociedad, con el objeto de garantizar que puede cumplir con sus obligaciones presentes y futuras. A tal efecto, la Sociedad Gestora podrá invertir temporalmente en Inversiones a Corto Plazo.

Por último, la Sociedad Gestora dispondrá de y aplicará procedimientos administrativos y de organización eficaces para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses que puedan darse con el fin de evitar que perjudiquen a los intereses de la Sociedad y sus Accionistas. En todo caso, el Órgano de Administración deberá decidir sobre los conflictos de interés en que pudiese incurrir la Sociedad Gestora, teniendo tal decisión carácter vinculante.

29. FISCALIDAD

El contenido de este apartado es un resumen de los aspectos principales del régimen fiscal español especial aplicable a las entidades de capital-riesgo y sus inversores, siendo su objetivo esencial aportar una visión general y preliminar del mismo.

En todo caso, cada potencial inversor deberá buscar su propio asesoramiento profesional específico y personal al respecto y no basar su decisión de inversión en el contenido del presente resumen. El

resumen descrito se basa en el régimen fiscal actualmente en vigor a la fecha de preparación del presente Folleto y no recoge referencia alguna a hipotéticos cambios que se pudieran llegar a producir.

29.1 Régimen fiscal aplicable a la sociedad

Impuesto sobre sociedades (IS)

De acuerdo con la normativa reguladora de las Entidades de Capital Riesgo, la Sociedad tributará conforme al régimen especial de las Entidades de Capital Riesgo previsto en el artículo 50 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (“**LIS**”) o en las normas que lo sustituyan, modifiquen o complementen, resultándole de aplicación el régimen general del IS en todo lo no previsto en dicho artículo. En particular, y conforme a lo señalado en el citado precepto, la entidad gozará del siguiente régimen fiscal especial:

(a) Rentas derivadas de la transmisión de valores

Cuando no sea de aplicación la exención parcial del 95% prevista, con carácter general, en el artículo 21 de la LIS a la renta positiva generada con ocasión de la transmisión de la participación en una entidad, se aplicará una exención parcial del 99% a las rentas positivas que la Sociedad obtenga en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en los fondos propios de las empresas o entidades de capital- riesgo a que se refiere el artículo 9 de la Ley 22/2014, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto, inclusive. Excepcionalmente, podrá admitirse una ampliación de este plazo hasta el vigésimo año inclusive.

No obstante, tratándose de rentas que se obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o fondos propios de las entidades a que se refiere la letra a) del apartado 2 del citado artículo 9 de la Ley 22/2014 que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 de la LIS, la aplicación de la exención especial del 99% quedará condicionada a que, al menos, los inmuebles que representen el 85% del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en la normativa reguladora del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, distinta de la financiera, tal y como se define ésta en la Ley 22/2014 y de sus sociedades gestoras.

En caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado, la aplicación de la exención especial del 99% descrita quedará condicionada a que la entidad proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiese producido la admisión a cotización de esta última.

Finalmente, esta exención no será aplicable en supuestos en que (i) el adquirente resida en un país o territorio calificado como paraíso fiscal; (ii) la persona o entidad adquirente esté vinculada con la entidad de capital-riesgo, salvo que sea otra entidad de capital- riesgo, en cuyo caso, esta última se subrogará en el valor y la fecha de adquisición de la entidad transmitente; o (iii) los valores transmitidos hubiesen sido adquiridos a una persona o entidad vinculada con la entidad de capital-riesgo.

(b) Dividendos y Acciones en beneficios

De acuerdo con lo establecido en el artículo 50.2 de la LIS, las entidades de capital- riesgo podrán aplicar la exención parcial del 95% prevista en el artículo 21 de la LIS, a los dividendos

y Acciones en beneficios procedentes de las entidades que promuevan o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las Acciones.

Finalmente, cabe señalar que el régimen fiscal especial regulado por el artículo 50 de la LIS, no será de aplicación a ninguna renta que se obtenga a través de un país o territorio calificado como paraíso fiscal o cuando el adquirente resida en dicho país o territorio.

Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)

De acuerdo con lo previsto en el artículo 20.Uno.18.º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del IVA, los servicios de gestión de la Sociedad prestados por la Sociedad Gestora se hallarán exentos de IVA.

29.2 Régimen fiscal aplicable a los Accionistas de la Sociedad

Sin perjuicio de lo dispuesto en los regímenes y normas fiscales específicos aplicables individualmente a cada Accionista, el régimen fiscal aplicable a las rentas percibidas de la Sociedad por los mismos será, en términos generales, el siguiente:

(a) Accionistas personas físicas con residencia en España

A los Accionistas que sean personas físicas residentes fiscales en España no les resultará de aplicación ninguna especialidad por su inversión en la Sociedad, por lo que estarán sometidos al régimen general del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas por las rentas que perciban de esta inversión conforme a lo establecido en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, o en las normas que sustituyan, modifiquen o complementen a la misma.

A la fecha de emisión del presente Folleto, el régimen tributario aplicable a los Accionistas personas físicas con residencia en Territorio Común será el siguiente:

- Rentas derivadas de la Transmisión de las Acciones de la Sociedad: Estas rentas merecerán la calificación de ganancias o pérdidas patrimoniales por lo que formarán parte de la denominada base imponible del ahorro y estarán sometidas a un tipo de gravamen marginal máximo del 30%.
- Dividendos y Acciones en beneficios distribuidos por la Sociedad: Estos rendimientos tributarán en concepto de rendimientos de capital mobiliario derivados de la participación en los fondos propios de entidades formando, igualmente, parte de la denominada base imponible del ahorro y, en consecuencia, estarán sometidas a un tipo de gravamen marginal máximo del 30%.

(b) Accionistas personas jurídicas con residencia fiscal en España / Accionistas no residentes con establecimientos permanentes situados en España.

En ambos supuestos tributarán por las rentas derivadas de su condición de Accionistas conforme a lo establecido en la LIS, o en las normas que sustituyan, modifiquen o complementen al mismo.

A la fecha de emisión del presente Folleto, el régimen tributario aplicable a los Accionistas personas jurídicas con residencia en Territorio Común será el siguiente:

- Rentas derivadas de la Transmisión de las Acciones de la Sociedad: Conforme al artículo 50.4 de la LIS, las rentas positivas puestas de manifiesto en la Transmisión o

reembolso de las Acciones de la Sociedad darán derecho a aplicar la citada exención parcial del 95% prevista en el artículo 21.3 de la LIS cualquiera que sea porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las Acciones.

- Dividendos y Acciones en beneficios distribuidos por la Sociedad: Conforme a lo previsto en el artículo 50.3 de la LIS los dividendos y Acciones en beneficios distribuidos por la Sociedad darán derecho a aplicar la exención parcial del 95% prevista en el artículo 21.1 de la LIS, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las Acciones.

Lo señalado con anterioridad no será de aplicación no obstante a ninguna renta que se obtenga a través de un país o territorio calificado como paraíso fiscal o cuando el adquirente resida en dicho país o territorio.

- (c) Otros Accionistas sin residencia fiscal en España (“no residentes”) sin establecimiento permanente

Los dividendos y, en general, las Acciones en beneficios percibidos de la Sociedad por no residentes, así como las rentas positivas puestas de manifiesto en la Transmisión o reembolso de las Acciones de la Sociedad por no residentes, no se entenderán obtenidos en territorio español (artículos 50.3.b, 50.4. LIS).

De acuerdo con lo señalado anteriormente, el régimen fiscal especial anterior regulado por el artículo 50 de la LIS, no será de aplicación a ninguna renta que se obtenga a través de un país o territorio calificado como paraíso fiscal o cuando el adquirente resida en dicho país o territorio.

30. PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES

Todos los datos del Accionista obtenidos por la Sociedad Gestora durante su relación con la Sociedad serán incorporados a la base de datos responsabilidad de la Sociedad Gestora, con la finalidad de efectuar la correcta gestión de los mismos de conformidad con la legislación aplicable (Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales, y el Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales). Derivado de esta finalidad, los datos de los Accionistas serán comunicados a las entidades necesarias para el cumplimiento de sus respectivos Acuerdos de Suscripción. La base jurídica que legitima este tratamiento es la necesidad para el cumplimiento de la relación contractual.

Conforme a la legislación vigente, los datos de los Accionistas serán o podrán ser comunicados a las administraciones públicas con competencia en la materia, tales como la CNMV, el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias de España, la Agencia Tributaria, el Ministerio de Economía, o los Registros Mercantiles correspondientes. La base jurídica que legitima estas comunicaciones es la necesidad para el cumplimiento de obligaciones legales.

Los datos de los Accionistas podrán ser alojados en servicios de alojamiento digital en la nube que en todo caso aporten garantías adecuadas para el tratamiento de datos personales.

Los datos de los Accionistas serán conservados durante el plazo que dure su Compromiso de Inversión en la Sociedad y, posteriormente, durante un plazo de diez (10) años para la atención de responsabilidades y obligaciones legales.

En todo momento, los Accionistas afectados podrán solicitar sus derechos de acceso, rectificación, cancelación/supresión, oposición, limitación y portabilidad a través de correo postal, aportando copia de su DNI o documento equivalente e identificándose como afectado vinculado a la Sociedad, dirigiéndose a ope-oversight@alterdomus.com. Asimismo, en caso de considerar vulnerado su derecho a la protección de datos personales, podrá interponer una reclamación ante la Agencia Española de Protección de Datos (www.agpd.es).

31. NOTIFICACIONES

Las notificaciones de cualquier tipo entre la Sociedad Gestora y los Accionistas se efectuarán por cualquier medio válido en Derecho y, preferentemente, mediante correo electrónico.

A tal efecto los Accionistas quedan informados y, mediante la suscripción de sus Compromisos de inversión y, por tanto, su adhesión al presente Folleto, reconocen que son exclusivamente responsables de (i) notificar a la Sociedad Gestora una dirección de correo electrónico adecuada y segura para la recepción de los requerimientos y notificaciones entre la Sociedad Gestora y los accionistas; (ii) comunicar inmediatamente a la Sociedad Gestora cualquier modificación o cambio que se produzca en la dirección de correo electrónico previamente comunicada; (iii) establecer las medidas oportunas para evitar el acceso a la dirección de correo comunicada a la Sociedad Gestora por personas no autorizadas para representar válidamente al Accionista, teniendo en cualquier caso la Sociedad Gestora derecho a presumir que todas las notificaciones recibidas desde la cuenta de correo electrónico notificado por el Accionista han sido efectuadas por persona válidamente autorizada a representar al Accionista; (iv) revisar regularmente el contenido de las bandejas de entrada para evitar que queden correos electrónicos remitidos por la Sociedad Gestora sin leer; (v) disponer en todo momento del hardware, software y suministros necesarios para garantizar la recepción puntual de las comunicaciones remitidas por la Sociedad Gestora y la integridad y confidencialidad de las mismas.

32. DIVISA

La Sociedad estará denominada en euros.

33. OTRA INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 68 DE LA LEY 22/2014.

Descripción de los principales efectos jurídicos de la relación contractual entablada con fines de inversión, con información sobre la competencia judicial, la legislación aplicable y la posible existencia de instrumentos jurídicos que establezcan el reconocimiento y la ejecución de sentencias en el territorio en el que la ECR esté establecida.

Los compromisos de inversión y los documentos constitutivos de la Sociedad a suscribir estarán sometidos a la legislación española. Con renuncia de cualquier otro fuero que pudiera corresponder a las partes, cualquier cuestión litigiosa que pudiera surgir de la ejecución o interpretación del presente Folleto, o documentación relacionada con él directa o indirectamente, serán competentes para conocer de dichas controversias los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Madrid.

Gestión del riesgo derivado de la responsabilidad profesional

Sin perjuicio de que la Sociedad Gestora tiene establecida una política y sólidos procedimientos de gestión y control de riesgos, la Sociedad Gestora tiene contratado un seguro de responsabilidad civil para cubrir eventuales riesgos derivados de su responsabilidad profesional.

34. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

D. Alain Delobbe, en su calidad de Director de la Sociedad Gestora, asume la responsabilidad por el contenido de este Folleto y confirma que los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

ANEXO I

FACTORES DE RIESGO

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

1. Riesgo de inversión

Identificar oportunidades de inversión atractivas y a los gestores de fondos y de inversiones de cartera adecuados es complejo y conlleva un elevado grado de incertidumbre. No existe garantía de que las inversiones de la Sociedad resulten rentables ni de que la Sociedad pueda invertir íntegramente su capital comprometido; durante el Periodo de Inversión, la Comisión de Gestión será un porcentaje de los Compromisos de Desembolso de cada Accionista. Además, existe un riesgo significativo de que las pérdidas y gastos de la Sociedad superen sus ingresos y ganancias. En consecuencia, cualquier retorno para los Accionistas dependerá del éxito de las inversiones realizadas. El equipo de inversión del Gestor de la Cartera (el “**Equipo StepStone**”) puede no ser capaz de identificar o cerrar oportunidades de inversión adecuadas para la Sociedad. El mercado de inversiones es altamente competitivo y la ejecución de inversiones puede resultar difícil debido a la intensa demanda que suscitan determinadas oportunidades entre los inversores. Por lo general, habrá poca o ninguna información pública disponible sobre la situación y las perspectivas de los fondos subyacentes y de las inversiones de cartera. La Sociedad compite por oportunidades atractivas con otros fondos de inversión, corporaciones, instituciones financieras y/o personas de alto patrimonio, algunos o todos los cuales pueden disponer de mayores recursos que la Sociedad y podrían gozar de prioridad para acceder a determinadas oportunidades de inversión frente a la Sociedad. Estas entidades pueden invertir en oportunidades prometedoras antes de que la Sociedad tenga la posibilidad de hacerlo. Muchas decisiones de inversión del Gestor de la Cartera dependerán de la capacidad del Equipo StepStone para obtener información relevante de socios de inversión y otras fuentes no públicas, y con frecuencia deberán adoptarse decisiones con información incompleta o basadas en información proporcionada por terceros que puede ser imposible o impracticable de verificar. En relación con la due diligence de inversión que no sea realizada directamente por el Gestor de la Cartera con acceso a los socios de inversión, normalmente se requerirá que el Gestor de la Cartera firme cartas de no confianza y, en consecuencia, no tendrá recurso frente a los profesionales ni los socios de inversión que hayan preparado los materiales de due diligence. La due diligence realizada por el Gestor de la Cartera sobre socios de inversión relevantes también puede presentar limitaciones y riesgos. Los socios de inversión, incluidos otros fondos y sus gestores, pueden operar con pérdidas o mostrar variaciones significativas en sus resultados, estar inmersos en negocios que evolucionan con rapidez, requerir capital adicional para sostener sus operaciones o mantener su posición competitiva, o presentar una situación financiera débil que podría afectar negativamente a la Sociedad. Tampoco puede descartarse la posibilidad de conductas indebidas o fraude por parte de cualquier socio de inversión. Cualquiera de estos riesgos podría ser más acusado en el caso de gestores “emergentes”, con historiales y trayectoria operativa limitados, o de gestores existentes que hayan experimentado recientemente cambios significativos en la composición de sus equipos o en sus estructuras organizativas.

El valor de cualquier inversión de la Sociedad puede aumentar o disminuir durante la vida de la Sociedad. No está garantizada ni la obtención de los retornos objetivos de la Sociedad ni la devolución de la inversión inicial a los Accionistas.

Las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas dado que las entidades no cotizadas son generalmente de menor tamaño, más vulnerables a los cambios en el mercado y a cambios

tecnológicos, y excesivamente dependientes de la capacidad y compromiso para con las mismas de su equipo gestor.

La comercialización y el valor de cada inversión dependerán de muchos factores fuera del control del Gestor de la Cartera. Generalmente, las inversiones realizadas por la Sociedad serán ilíquidas y difíciles de valorar, y habrá poca o ninguna garantía para proteger una inversión una vez realizada. En la mayoría de los casos, las inversiones serán de carácter a largo plazo y pueden requerir muchos años desde la fecha de la inversión inicial antes de su disposición. Es probable que la Sociedad siga manteniendo algunos valores ilíquidos en el momento de la disolución, con el resultado de que dichos valores puedan ser vendidos por un precio que refleje su naturaleza ilíquida. En el momento de la liquidación de la Sociedad, siempre con el acuerdo de los Accionistas, dichas inversiones podrán distribuirse en especie, de modo que los Accionistas de la Sociedad pasan a ser Accionistas minoritarios de dichas entidades no cotizadas.

Las inversiones realizadas en entidades no cotizadas pueden requerir varios años para vencer. Como resultado, el rendimiento a largo plazo de la Sociedad puede ser satisfactorio y el rendimiento de la Sociedad en los primeros años puede ser pobre.

Además, incluso si se identifican estas oportunidades de inversión, no hay garantía de que las ofertas de la Sociedad para adquirir Acciones en dichas inversiones tengan éxito; y, tras una oferta exitosa, las restricciones legales o contractuales de transferencia, incluidos los derechos de preferencia y otras disposiciones similares aplicables a dicha inversión (que puedan concederse a favor de otros fondos de inversión o cuentas gestionadas por el Gestor de la Cartera (las "**Otras Cuentas StepStone**") pueden impedir que la Sociedad adquiera total o parcialmente dicha inversión. Aunque la Sociedad espera realizar una exhaustiva due diligence sobre los posibles fondos objetivo y sus empresas de cartera, el tipo y alcance de la due diligence realizada pueden estar limitados por las restricciones impuestas por la Sociedad subyacente o la empresa de cartera y, por tanto, el Gestor de la Cartera puede verse obligado a tomar una decisión de inversión basada en información limitada y/o de forma acelerada. No puede haber garantía de que la Sociedad tenga conocimiento de todas las circunstancias que puedan afectar negativamente a una Inversión y que la Sociedad pueda realizar inversiones que no habría realizado si se hubiera realizado una due diligence más extensa o si hubiera estado disponible información relevante de otro modo. La Sociedad puede verse obstaculizado en la ejecución de su estrategia de inversión debido al ejercicio de derechos de preferencia o limitaciones impuestas al proceso de due diligence. Por lo tanto, no se puede garantizar que el Gestor de la Cartera tenga conocimiento de todas las circunstancias que puedan afectar negativamente a una inversión. Esta dificultad para identificar y acceder a oportunidades de inversión atractivas también se aplica a los socios generales de los fondos subyacentes, que pueden no ser capaces de invertir en su totalidad todo el capital comprometido por la Sociedad. La Sociedad, los fondos subyacentes y las empresas de la cartera pueden incurrir en gastos significativos investigando posibles inversiones que finalmente no se consumen, incluyendo gastos relacionados con la due diligence, transporte, gastos legales y los honorarios de otros asesores externos, gastos que pueden asumir los Accionistas.

La due diligence puede implicar la evaluación de cuestiones empresariales, financieras, fiscales, contables, tecnológicas, medioambientales, legales y de otro tipo importantes y complejas. La participación de asesores o consultores externos en dichas actividades de due diligence puede presentar una serie de riesgos, principalmente relacionados con el menor control del Gestor de la Cartera sobre las funciones externalizadas. Además, si el Gestor de la Cartera no puede contratar a tiempo a proveedores externos, su capacidad para evaluar y adquirir objetivos más complejos podría verse afectada negativamente. La investigación de due diligence que el Gestor de la Cartera realiza respecto a cualquier oportunidad de inversión

puede no revelar ni destacar todos los hechos relevantes que puedan ser necesarios o útiles para evaluar dicha oportunidad de inversión. Además, dicha investigación no necesariamente resultará en un éxito de la inversión. No puede haber garantía de que la Sociedad pueda detectar o prevenir la contabilidad irregular, la mala conducta de los empleados u otras prácticas fraudulentas durante la fase de due diligence, ni durante sus esfuerzos por monitorizar una inversión de forma continua, ni que cualquier procedimiento de gestión de riesgos implementado por la Sociedad sea adecuado. En determinadas circunstancias, los pagos originalmente realizados a la Sociedad pueden ser reclamados si dicha distribución o pago se determina posteriormente que fue una transmisión fraudulenta o un pago preferente. En caso de fraude por parte de cualquier Inversión o cualquiera de sus filiales, la Sociedad puede sufrir una pérdida parcial o total del capital invertido en esa Inversión. No hay garantía de que tales pérdidas se compensen con ganancias (si las hay) obtenidas en otras inversiones de la Sociedad. Otra preocupación es la posibilidad de una tergiversación u omisión material por parte de la inversión o del vendedor. Dicha inexactitud o incompletitud puede afectar negativamente al valor de los valores y/o instrumentos de la Sociedad en dicha inversión. La Sociedad se basará en la exactitud y completitud de las representaciones hechas por los patrocinadores de Inversiones y/o sus antiguos propietarios en el proceso de due diligence, en la medida de lo razonable cuando realice sus Inversiones, pero no puede garantizar dicha exactitud o integridad.

Aunque está destinado a estructurar las inversiones de la Sociedad de manera que cumplan sus objetivos de inversión, no hay garantía de que la estructura de cualquiera de las inversiones sea fiscalmente eficiente para un Accionista concreto, ni que se logre un resultado fiscal concreto. Del mismo modo, no hay garantía de que las inversiones realizadas por la Sociedad sean adecuadas y exitosas.

El rendimiento de la Sociedad puede ser impredecible. Por lo tanto, la Sociedad no es adecuado como único vehículo de inversión para un inversor. Un inversor debe invertir en la Sociedad solo como parte de una estrategia de inversión global. Existe la posibilidad de una pérdida parcial o total de capital y un inversor potencial debería poder asumir la pérdida total de su inversión en la Sociedad. El resultado de inversiones previas similares no es necesariamente indicativo del rendimiento futuro de las inversiones de la Sociedad.

Cabe la posibilidad de que la Sociedad haya invertido todos los compromisos de inversión, pudiendo tardar un periodo significativo en invertir.

La mala conducta de empleados del Gestor de la Cartera y proveedores de servicios hacia la Sociedad y/o sus respectivas filiales podría causar pérdidas significativas a la Sociedad. La mala conducta puede incluir la celebración de transacciones sin autorización, el incumplimiento de los procedimientos operativos y de riesgos, incluidos los procedimientos de due diligence, el uso o divulgación indebida de información confidencial o material no pública, lo que podría resultar en litigios o daños financieros graves, incluyendo limitar las perspectivas comerciales de la Sociedad o futuras actividades de marketing, cobrar (o intentar cobrar) gastos inapropiados, y el incumplimiento de las leyes o regulaciones aplicables y el ocultamiento de cualquiera de los anteriores. Estas actividades pueden provocar daños reputacionales, litigios, interrupciones del negocio y/o pérdidas financieras para la Sociedad; el Gestor de la Cartera dispone de controles y procedimientos mediante los cuales busca minimizar el riesgo de que se produzcan tales conductas. Sin embargo, no se puede garantizar que el Gestor de la Cartera o sus afiliados puedan identificar o prevenir dicha mala conducta.

2. No hay garantía de rentabilidad ni retorno en su inversión

Aunque los rendimientos objetivo del Gestor de la Cartera se basan en supuestos que considera razonables en este momento, los rendimientos reales realizados de las inversiones

pueden diferir de los supuestos y circunstancias en los que se basan dichos rendimientos. Por lo tanto, no hay garantía de que la Sociedad pueda invertir su capital en términos atractivos o generar rendimientos para los Accionistas. Los rendimientos de la Sociedad, si los hay, pueden ser impredecibles. Por tanto, la Sociedad no es adecuado como único vehículo de inversión para un inversor. Un inversor solo debe invertir en la Sociedad como parte de una estrategia global de inversión. Existe la posibilidad de una pérdida parcial o total de capital y un inversor potencial debe tener la capacidad de sostener la pérdida total de su inversión en la Sociedad.

Los rendimientos de la Sociedad dependerán principalmente del rendimiento de gestores de inversiones no relacionados y de otros miembros de la gestión. Cualquiera de los riesgos anteriores podría ser más significativo en el contexto de gestores que son "gestores emergentes" con historiales y trayectoria operativas limitadas, o de gestores existentes que han experimentado recientemente cambios significativos en la composición de sus equipos o estructuras organizativas.

3. Riesgo de transacciones no especificadas (*blind pool*)

A fecha de suscripción, los Accionistas pueden no disponer de información suficiente para evaluar la totalidad de las inversiones futuras de la Sociedad. Los Accionistas se apoyarán en la capacidad de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera para identificar, evaluar y cerrar oportunidades de inversión que estén alineadas con la estrategia de la Sociedad. En consecuencia, los Accionistas no podrán evaluar por sí mismos los méritos de determinadas inversiones antes de que el Accionista decida invertir en la Sociedad ni antes de la inversión de la Sociedad en una inversión concreta. Los Accionistas dependerán de la capacidad de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera respecto a las inversiones que realice la Sociedad.

4. Riesgo de liquidez

Los inversores en la Sociedad deben tener la capacidad financiera y la disposición para asumir y aceptar los riesgos y la falta de liquidez asociados a invertir en la Sociedad.

Las Acciones de la Sociedad son altamente ilíquidas, su transferencia o venta está sujeta a las limitaciones previstas en las normativas aplicables, en sus estatutos y en el Folleto, y puede requerir el consentimiento previo de la Sociedad Gestora. No se prevé la existencia de un mercado secundario activo, ni la Sociedad está obligado a proporcionar la liquidez de las unidades antes de su vencimiento. La prolongación de la vida de la Sociedad dificulta predecir los desarrollos empresariales, económicos y gerenciales que puedan tener un impacto significativo en el valor de las Inversiones. Puede pasar muchos años antes de que el Accionista reciba algún retorno de capital o distribución de ganancias, si es que la hay.

5. Restricciones a la transmisión y redención; iliquidez de los intereses

Los intereses son altamente ilíquidos y solo deben ser adquiridos por un inversor capaz de comprometer sus fondos durante un periodo significativo y asumir el riesgo inherente a dicha inversión, sin ninguna certeza de retorno. Los intereses no estarán registrados bajo la Ley del Mercado de Valores ni bajo ninguna ley estatal u otra Ley del Mercado de Valores y no podrán transferirse a menos que estén registrados bajo las leyes federales y estatales de valores aplicables de EE. UU. o salvo que exista una exención de dichas leyes. Los Accionistas no podrán vender, ceder, participar, empeñar, intercambiar o transferir de otro modo sus Intereses en la Sociedad sin el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora y el cumplimiento de ciertas otras condiciones, incluyendo el cumplimiento de las leyes federales, estatales y no estadounidenses aplicables. leyes de valores y los términos de sus estatutos y del Folleto. En relación con cualquier transferencia de intereses, la Sociedad Gestora puede exigir a la parte transferente que asuma total o parcialmente los gastos razonablemente

incurridos por la Sociedad en relación con dicha transferencia o que trate total o parcialmente de dichas cantidades como gastos asumidos por la Sociedad. Actualmente no existe un mercado público o secundario activo para los intereses y no se espera que se desarrolle ninguno. La Sociedad no tiene planes ni está obligado a registrar los intereses bajo la Ley del Mercado de Valores. Además, los Accionistas generalmente no pueden redimir sus intereses ni retirar capital de la Sociedad. Por lo tanto, los Accionistas no pueden esperar poder liquidar sus inversiones antes de que finalice el plazo de la Sociedad.

6. Apalancamiento de los fondos subyacentes y tipos de interés

El objetivo de la Sociedad es generar valor para sus Accionistas mediante la tenencia de Acciones temporales en una cartera diversificada de capital privado y, en concreto, capital de sociedades, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento y en el Folleto y, en particular, con la política de inversión que se describe en el Reglamento.

No obstante, la Sociedad también puede invertir en fondos subyacentes que utilicen los préstamos para financiar sus inversiones o para cubrir gastos operativos, en cuyo caso un tercero normalmente tendría derecho al flujo de caja generado por dichas inversiones antes de que la Sociedad reciba un retorno. Las fluctuaciones generales en los mercados financieros, los precios de mercado de los valores y/o los tipos de interés pueden afectar negativamente al valor de las inversiones de la Sociedad. El aumento de los tipos de interés puede incrementar significativamente el gasto en intereses de las empresas de la cartera, causando pérdidas y/o la imposibilidad de pagar la deuda. Como resultado del uso del apalancamiento, las recesiones económicas, los problemas operativos y otros riesgos generales empresariales y económicos pueden tener un efecto más pronunciado en la rentabilidad o supervivencia de una empresa de cartera. La capacidad de los activos, empresas, proyectos o empresas en las que la Sociedad posee inversiones para pagar sus obligaciones de deuda (incluyendo realizar pagos a la Sociedad como acreedor respecto a las mismas) y/o refinanciar los instrumentos de deuda puede depender de su capacidad para obtener financiación, incluyendo la venta de valores. Esto podría afectar tanto al flujo de caja de las Inversiones como a los precios a los que la Sociedad compra o vende sus Inversiones. El flujo de caja de las operaciones o inversiones que de otro modo podría estar disponible para una empresa apalancada para financiar el crecimiento podría desviarse para pagar las obligaciones de deuda de la empresa. El uso de fondos prestados para aprovechar adquisiciones implica un alto grado de riesgo financiero y puede amplificar el efecto de cualquier aumento o disminución del valor de una inversión, además de aumentar la exposición de las inversiones a factores económicos adversos, como fluctuaciones en los tipos de interés, recesiones en la economía local en la que se encuentran las inversiones o deterioro de la condición de las inversiones.

El uso del apalancamiento puede permitir que estos fondos subyacentes generen mayores rendimientos totales. Sin embargo, el uso del apalancamiento también puede suponer una mayor disminución del capital de la Sociedad subyacente que si dicho fondo no estuviera apalancado y, por tanto, tener un impacto negativo significativo en los rendimientos para los inversores.

7. Apalancamiento de la Sociedad

Además de utilizar los préstamos para cubrir despesas o cubrir gastos operativos, para ciertas transacciones, la Sociedad puede pedir prestado para financiar inversiones o formar vehículos de propósito especial para adquirir o mantener inversiones en las que también se pueda aplicar apalancamiento. Aunque el uso del apalancamiento puede permitir a la Sociedad producir mayores rendimientos totales, en caso de una caída en el valor de las inversiones financiadas parcialmente con préstamos, el uso del apalancamiento también puede resultar en una mayor

disminución del capital de la Sociedad que si la Sociedad no estuviera apalancado. Además, en relación con apalancamiento adquirido por un vehículo de propósito especial en el que participa la Sociedad, la Sociedad puede verse afectado negativamente si otro participante del vehículo de propósito especial incumple sus obligaciones de financiación.

Además, en relación con la obtención de apalancamiento para la Sociedad y en la medida permitida por la legislación aplicable, sus estatutos y el Folleto, el Gestor de la Cartera podrá ceder o comprometer al proveedor de dicha apalancamiento los activos de la Sociedad, incluidos los Compromisos de Desembolso no financiados (incluido el derecho del Gestor de la Cartera a realizar llamadas de capital y a hacer cumplir las obligaciones de financiación de los Accionistas), aportaciones de capital, distribuciones e intereses subyacentes de fondos. Como condición de su suscripción, se puede exigir a los Accionistas realizar pagos de capital tras una llamada de capital a una cuenta de la Sociedad sobre la cual el Gestor de la Cartera ha concedido garantía al proveedor del apalancamiento hasta el importe total de sus Compromisos de Desembolso no financiados. Si el Gestor de la Cartera se compromete con el proveedor a apalancar los Compromisos de Desembolso no financiados a la Sociedad, y la cantidad de dichos Compromisos de Desembolso no financiados disminuye a medida que la Sociedad solicita capital, el Gestor de la Cartera puede estar obligado a solicitar capital adicional, utilizar los ingresos de las inversiones o reducir de otro modo el apalancamiento pendiente de la Sociedad. El dinero prestado con el propósito de apalancar Inversiones también estará sujeto a costes de intereses, así como a comisiones y costes de financiación, transacción y otros que no puedan recuperarse por los rendimientos de las Inversiones adquiridas u otras posiciones de inversión tomadas por la Sociedad. Además, cualquier aumento en los tipos de interés puede incrementar significativamente el gasto de intereses relacionado con una inversión, causar pérdidas y/o resultar en la imposibilidad de cumplir con las obligaciones de deuda. Si una inversión no puede generar un flujo de caja adecuado para cumplir con las obligaciones de deuda, la Sociedad puede sufrir una pérdida parcial o total del capital apalancado de la inversión. Además, el uso del apalancamiento aumentará la exposición de las inversiones a factores económicos adversos como el aumento de los tipos de interés, las recesiones o el deterioro general de los mercados.

8. Riesgo de gestión

La Sociedad será gestionado por la Sociedad Gestora y por el Gestor de la Cartera. Los Accionistas en la Sociedad no podrán adoptar decisiones de inversión ni cualesquiera otras decisiones en nombre de la Sociedad, ni podrán intervenir en modo alguno en las operaciones que la Sociedad lleve a cabo.

Los Accionistas podrán no recibir, con anterioridad a la formalización de cualquier inversión, ninguna información de carácter financiero en relación con las compañías objeto de inversión que esté en poder de la Sociedad Gestora.

El éxito de la Sociedad dependerá en gran medida de la preparación y experiencia de los profesionales de la Sociedad Gestora de la Sociedad y del Gestor de la Cartera y no existe garantía alguna de que dichos profesionales continúen prestando sus servicios en la Sociedad Gestora de la Sociedad durante toda la vida de la Sociedad.

La Sociedad puede verse obligado a indemnizar a la Sociedad Gestora, al Gestor de la Cartera y/o a terceros por costes, responsabilidades y gastos derivados de la prestación de servicios o de la ejecución de operaciones, de conformidad con el Folleto.

9. Riesgo de conflicto de interés

Pueden surgir conflictos de interés entre la Sociedad Gestora, el Gestor de la Cartera, Cuentas Separadas, Afiliadas, empleados o Accionistas, incluyendo en relación con la asignación de oportunidades de inversión, la estructura de transacciones, los términos económicos aplicables, la valoración de activos, el acceso a información y la participación en vehículos paralelos o de coinversión. No puede garantizarse que todos los conflictos se resuelvan en favor de la Sociedad o de un Accionista concreto.

10. Riesgo en la obtención de oportunidades de inversión

Es posible que la Sociedad no consiga invertir íntegramente sus Compromisos de Inversión durante el Periodo de Inversión o que el volumen suscrito no alcance el tamaño objetivo.

La Sociedad puede competir con otros fondos y entidades por oportunidades, reduciéndose el número disponible y/o empeorando sus condiciones. La due diligence puede verse limitada por restricciones de información, plazos acelerados o derechos de terceros, y puede conllevar gastos significativos incluso en transacciones finalmente no ejecutadas.

11. Riesgo de diversificación

Al margen de las normas de diversificación establecidas en la normativa aplicable (en particular, la Ley 22/2014) y los estatutos y el Folleto de la Sociedad, la Sociedad no dispone de otras restricciones para la diversificación de sus inversiones y puede realizar un número limitado de Inversiones. Estas restricciones pueden no ser suficientes para blindar al Accionista y a las inversiones de la Sociedad frente a potenciales riesgos de diversificación.

Como consecuencia, los rendimientos agregados obtenidos por los Accionistas pueden verse sustancialmente afectados de forma negativa por el desempeño desfavorable de un pequeño número de estas Inversiones. La Sociedad no está limitado en el porcentaje de su patrimonio en el que puede invertir en cualquier inversión, tipo o clase de inversiones, y como resultado puede invertir la totalidad o una parte sustancial de sus activos en una inversión concreta o en una industria concreta. Sin embargo, la diversificación de la cartera de la Sociedad puede estar limitada si, por razones legales, fiscales, regulatorias u otras similares, la Sociedad está impedido de realizar ciertas Inversiones. Dado que la Sociedad puede realizar solo un número limitado de inversiones y muchas de ellas pueden implicar un alto grado de riesgo, el bajo rendimiento de algunas inversiones podría afectar gravemente a los rendimientos totales para los Accionistas. Ello podría verse materializado, a modo de ejemplo, en caso de que la Sociedad realizara inversiones en entidades del mismo sector y/o ámbito geográfico, para lo cual no tiene restricciones bajo la normativa aplicable, bajo sus estatutos o bajo su Folleto.

12. Riesgo de duración

La vida de la Sociedad es de largo plazo, lo que dificulta la previsión de desarrollos económicos, empresariales y regulatorios que afecten al valor de las inversiones. El ritmo de requerimientos de aportación de capital puede ser elevado y a discreción de la Sociedad Gestora, siendo la obligación de atenderlas incondicional y no dependiente del desempeño de la Sociedad.

13. Riesgo de dilución

La Sociedad podría no estar en posición de participar en rondas de financiación posteriores o inversiones de seguimiento, por restricciones de capital, legales u operativas, lo que podría

diluir su participación y afectar negativamente el valor de sus inversiones. La no participación en rondas ofrecidas con descuento puede conllevar pérdida de valor relativa.

14. Intereses diversos de otras cuentas de StepStone

La Sociedad, las Inversiones y cualquier entidad afiliada con la que coinviertan, así como sus respectivos socios o miembros, incluidas Otras Cuentas StepStone, según corresponda, pueden tener intereses en inversión, fiscales y otros intereses en conflicto respecto a las Inversiones realizadas directa o indirectamente por la Sociedad y/o las Inversiones. Pueden surgir conflictos de interés relacionados con la estructura de las inversiones o con decisiones tomadas por el Gestor de la Cartera que pueden ser más beneficiosas para Otra Cuenta StepStone y sus inversores, por un lado, que para la Sociedad y el Accionista, por otro lado (o viceversa), incluyendo posiciones fiscales u otras de reporte. Por ejemplo, la forma en que se estructuran, financian y/o cosechan las inversiones puede producir resultados fiscales favorables para una entidad inversora dirigida a inversores estadounidenses, pero no para la Sociedad (o viceversa).

Además de las consideraciones anteriores, pueden surgir más conflictos cuando la Sociedad o cualquier fondo subyacente invierte junto con Otras Cuentas StepStone. Por ejemplo, en los casos en que la Sociedad o un fondo subyacente invierte junto con Otra Cuenta StepStone con una estrategia similar o relacionada, el Gestor de Inversiones puede enfrentarse a conflictos de interés al asignar oportunidades de inversión. Ciertas Cuentas StepStone que invierten junto con la Sociedad o un fondo subyacente también pueden tener intereses diferentes, incluidos horizontes de inversión. En tales circunstancias, el Gestor de la Cartera, en nombre de la Sociedad, un fondo subyacente y las Otras Cuentas StepStone pueden negociar los términos de una Inversión de forma colectiva y tales términos pueden no ser tan favorables, desde la perspectiva de la Sociedad o de un fondo subyacente, como si la Sociedad o la Sociedad subyacente hubieran sido la única cuenta participante del Gestor de la Cartera. Los términos exigidos por Otra Cuenta StepStone cuando invierte pueden afectar negativamente la capacidad de la Sociedad o de un fondo subyacente para consumir la Inversión o alterar negativamente sus términos. De manera similar, Otra Cuenta StepStone puede intentar disponer de una Inversión en un momento en que sería deseable que la Sociedad o un fondo subyacente continúen manteniendo dicha Inversión (o viceversa). Dependiendo de la estructura de la Inversión aplicable, la disposición de una parte de la Inversión puede no ser viable o puede tener efectos adversos en los derechos de Otras Cuentas StepStone que continúen manteniendo la Inversión. Al tomar una decisión de inversión respecto a una Inversión en la que la Sociedad o un fondo subyacente invierte junto con Otras Cuentas StepStone, el Gestor de la Cartera puede tener principalmente en cuenta el efecto específico que dicha decisión de inversión tendrá sobre las Otras Cuentas StepStone, la Sociedad y/o la Sociedad subyacente en su conjunto, y no basándose en el interés superior de ninguna Otra Cuenta StepStone en particular, la Sociedad o la Sociedad subyacente, teniendo en cuenta las consideraciones legales, regulatorias, fiscales u otras aplicables a un inversor en la Sociedad, un fondo subyacente y/o Otras Cuentas StepStone, según corresponda. el Gestor de la Cartera, en su calidad de gestor de inversiones (o capacidad similar) de Otras Cuentas StepStone, puede tomar Acciones, o abstenerse de tomar, Acciones que beneficien a Otras Cuentas StepStone pero que afecten directa o indirectamente negativamente a la Sociedad. Por ejemplo, el Gestor de la Cartera puede decidir vender, reducir su exposición, ejercer derechos respecto a una Inversión o continuar manteniendo una Inversión si es en el mejor interés de las Otras Cuentas StepStone, de la Sociedad y/o de la Sociedad subyacente en su conjunto, incluso si dicha venta, reducción de propiedad, ejercicio de derechos o continuidad en la participación de la Inversión afecte directa o indirectamente materialmente a la Sociedad.

De manera similar, la Sociedad o un fondo subyacente puede disponer de uno o más activos mediante una venta en bloque que incluya activos en manos de Otras Cuentas StepStone o como parte de una serie de transacciones en las que activos de varias Cuentas StepStone se venden al mismo comprador. Esto genera posibles conflictos, especialmente en lo que respecta a la determinación de los precios de compra de los activos aplicables. Por ejemplo, el Gestor de la Cartera puede recibir comisiones mayores u otra compensación (incluidas comisiones basadas en el rendimiento) en relación con la venta de activos en Otras Cuentas StepStone que participan en una venta en bloque, en comparación con la compensación que recibe el Gestor de la Cartera en relación con la venta de activos por parte de la Sociedad o de un fondo subyacente. De manera similar, no puede garantizar que la compensación recibida por la Sociedad como resultado de participar en una venta en bloque sea mayor que la compensación que recibirían la Sociedad o sus fondos subyacentes si sus activos se vendieran como parte de transacciones independientes. Para abordar estos posibles conflictos, el Gestor de la Cartera implementa en tales situaciones políticas y procedimientos para garantizar que cualquier transacción sea coherente con las obligaciones fiduciarias del Gestor de la Cartera.

De vez en cuando, el Gestor de la Cartera ofrece oportunidades a Otras Cuentas StepStone (incluyendo potencialmente la Sociedad o sus fondos subyacentes) para realizar inversiones en fondos subyacentes en los que ciertas Otras Cuentas StepStone (incluyendo potencialmente la Sociedad o sus fondos subyacentes) ya hayan invertido. Estas inversiones posteriores pueden generar conflictos de interés, como la determinación de los términos de la nueva inversión y la asignación de dichas oportunidades entre Otras Cuentas (StepStone). Por ejemplo, tales oportunidades de inversión pueden estar disponibles para la Sociedad o sus fondos subyacentes a pesar de que la Sociedad o cualquiera de sus fondos subyacentes no tenga una Inversión existente en la Inversión subyacente, lo que puede hacer que los activos de la Sociedad o de sus fondos subyacentes puedan aportar valor o apoyar de alguna manera las inversiones de Otras Cuentas StepStone.

La Sociedad puede invertir en Inversiones en las que, entre otras cosas, Otra Cuenta StepStone (i) tenga una inversión, (ii) esté contemplando una inversión, o (iii) haya decidido no invertir o cuando Otra Cuenta StepStone tenga interés en otro vehículo de inversión gestionado por el gestor de inversiones o socio general de una Inversión. Además, Otras Cuentas StepStone pueden invertir en inversiones de cartera en las que, entre otras cosas, la Sociedad (i) tiene una Inversión, (ii) está contemplando una inversión, o (iii) ha decidido no invertir o cuando la Sociedad tiene interés en otro vehículo de inversión gestionado por el gestor de inversiones o socio general de una inversión de cartera. Si cualquier Otra Cuenta StepStone coinvierte con una inversión de cartera, la inversión de la Cuenta StepStone puede estar estructurada de forma diferente a la Inversión de la Sociedad y puede estar sujeta a condiciones distintas y, en consecuencia, los intereses de la Sociedad y de la Otra Cuenta StepStone pueden divergir. Este tipo de inversiones también pueden dar lugar a conflictos respecto a decisiones relacionadas con esa inversión, incluyendo en cuanto a plazos u objetivos estratégicos.

15. Inveriones almacenadas

El Gestor de la Cartera, o cualquier afiliado a este, puede, con carácter excepcional y sujeto a las leyes y normativas aplicables, almacenar una o más Inversiones (sujetas a las leyes y normativas aplicables) para la Sociedad. Estas operaciones conllevan riesgos inherentes para los Accionistas, en particular en relación con posibles conflictos de interés entre el Gestor de la Cartera y la Sociedad. No obstante, para mitigar dichos riesgos, este tipo de operaciones tendrán carácter muy excepcional y estarán sometidas a procedimientos reforzados para evitar los conflictos de interés.

En particular, los Accionistas deben tener en cuenta que la adquisición por la Sociedad de cualquier Inversión Almacenada estará sujeta a la autorización previa de la Sociedad Gestora, la cual será informada por el Gestor de la Cartera. Adicionalmente, la adquisición por la Sociedad de cualquier Inversión Almacenada estará condicionada a la previa aprobación mediante Acuerdo Ordinario de Accionistas.

Asimismo, el Gestor de la Cartera deberá poder acreditar de manera reforzada el interés exclusivo para ambas partes y que el precio de la transacción se corresponde con el que pactarían partes interesadas y debidamente informadas, en condiciones de independencia mutua. No obstante lo anterior, los Accionistas deben tener en cuenta que el precio de compra de cualquier Inversión Almacenada será una cantidad igual al coste incurrido por el Gestor de la Cartera, la Cuenta Separada o la Afiliada correspondiente, incluyendo cualquier gasto, coste de préstamo y/o un cargo por intereses, teniendo en cuenta el impacto de cualquier fluctuación cambiaria, lo cual podría no corresponderse con el valor de mercado de la Inversión Almacenada en el momento de su transferencia a la Sociedad..

. Existe además el riesgo de que el Gestor de la Cartera determine, a su discreción, el momento de transferir dichas Inversiones Almacenadas a la Sociedad, lo que afectará la cantidad de intereses que se acumulará y se pagará al Gestor de la Cartera o a sus afiliados correspondientes en dicha transferencia y/o redención. Dado que el valor de las Inversiones Almacenadas puede disminuir antes de su transferencia a la Sociedad, no hay garantía de que su valor en el momento de la transferencia no sea inferior al coste que tienen para la Sociedad. Aunque el valor de cualquier Inversión Almacenada pueda disminuir, en algunos casos significativamente antes de la admisión de inversores, la Sociedad estará obligado a reembolsar al Gestor de la Cartera o a sus afiliados cualquier cantidad de este tipo, además de cualquier gasto, coste de préstamo y/o un cargo por intereses, teniendo en cuenta el impacto de cualquier fluctuación cambiaria.

Con carácter previo a la suscripción, la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera pondrán en conocimiento de los potenciales inversores la intención de adquirir Inversiones Almacenadas, proporcionando información detallada sobre las mismas, las condiciones de su adquisición y de su transmisión a la Sociedad, así como una justificación del beneficio de la operación, todo ello para que el inversor pueda tomar una decisión informada.

Al firmar un Acuerdo de Suscripción para adquirir una participación en la Sociedad, cada Accionista reconocerá haber sido informado sobre las Inversiones Almacenadas, en su caso, y concederá su consentimiento al Gestor de la Cartera o a sus Afiliadas para transferir cualquier Inversión Almacenada a la Sociedad en los términos especificados anteriormente, sin perjuicio de la previa aprobación mediante Acuerdo Ordinario de Accionistas que resulte necesaria conforme a lo establecido en este apartado.

16. Información material no pública

En virtud de sus responsabilidades relacionadas con otras actividades, el personal de Gestores de Cartera puede adquirir información confidencial o relevante no pública o estar restringido de iniciar transacciones en determinados valores. Debido a estas restricciones, el Gestor de la cartera puede no ser capaz de iniciar una transacción en nombre de la Sociedad que de otro modo habría iniciado y puede no poder disponer de una Inversión que de otro modo habría vendido.

17. Posibilidad de diferentes derechos de información

Ciertos Accionistas pueden solicitar información al Gestor de la Cartera o a la Sociedad Gestora relacionada con la Sociedad y sus Inversiones, y el Gestor de la Cartera y la Sociedad

Gestora generalmente tienen la intención de proporcionar a dichos Accionistas la información solicitada en la medida en que sea relevante para monitorizar sus Intereses y sea factible (es decir, que dicha información esté fácilmente disponible o pueda obtenerse sin un esfuerzo o gasto excesivo, y sujeto a la legislación aplicable, a cualquier obligación de confidencialidad aplicable y a otras consideraciones similares). Cualquier Accionista que solicite y reciba dicha información o informe poseerá en consecuencia información sobre el negocio y asuntos de la Sociedad que no sea conocida generalmente por otros Accionistas. Como resultado, ciertos Accionistas pueden ser capaces de tomar Acciones ventajosas respecto a su inversión en la Sociedad basándose en información que, en ausencia de dicha información, otros Accionistas no toman. A ciertos Accionistas también se les puede proporcionar información adicional respecto a la Sociedad o a Inversiones específicas en relación con cualquier oportunidad de inversión ofrecida a dichos Accionistas.

18. Riesgo dependencia de terceros

La Sociedad requerirá y dependerán de los servicios de diversos terceros, incluyendo, sin limitarse a, abogados, auditores y contables, corredores (*brokers*), depositarios, consultores y otros agentes. El incumplimiento por parte de cualquiera de estos terceros de desempeñar sus funciones o de satisfacer sus obligaciones frente a la Sociedad podría tener un efecto adverso significativo sobre la Sociedad.

19. Dependencia de los gestores de fondos subyacentes

El objetivo de la Sociedad es generar valor para sus Accionistas mediante la tenencia de Acciones temporales en una cartera diversificada de capital privado y, en concreto, capital de sociedades, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento y en el Folleto y, en particular, con la política de inversión que se describe en el Reglamento. No obstante, la Sociedad podrá invertir en fondos subyacentes, en cuyo caso la Sociedad dependerá en gran medida de las capacidades, poderes negociadores y decisiones de los gestores de los fondos subyacentes en los que invierte. Se espera que la Sociedad sea socio limitado en dichos fondos subyacentes y, en general, no tendrá la capacidad de participar en la gestión y control de fondos subyacentes, empresas de cartera o cualquier vehículo de propósito especial empleado para facilitar cualquier inversión, y se espera que la Sociedad tenga una capacidad limitada para transferir su participación en cualquier inversión. Ni el Gestor de la Cartera ni la Sociedad tendrán control sobre el momento de las llamadas de capital o las distribuciones recibidas de las Inversiones. Además, el momento de salida de cualquier Inversión en particular puede no estar bajo el control de la Sociedad ni del Gestor de la Cartera. El momento de las salidas puede ser más ventajoso para los intereses de los fondos subyacentes u otros inversores que para los intereses de la Sociedad.

20. Dependencia en la información de los fondos subyacentes

El objetivo de la Sociedad es generar valor para sus Accionistas mediante la tenencia de Acciones temporales en una cartera diversificada de capital privado y, en concreto, capital de sociedades, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento y en el Folleto y, en particular, con la política de inversión que se describe en el Reglamento. No obstante, la Sociedad podrá invertir en fondos subyacentes, en cuyo caso la Sociedad dependerá parcialmente de la capacidad de la Sociedad para entregar informes precisos y puntuales depende de la exactitud y puntualidad de los informes recibidos de los gestores subyacentes de la Sociedad. La posición de los inversores en la Sociedad puede depender de la cantidad de información que la Sociedad recibe de los gestores subyacentes. Si la Sociedad no tiene derecho a acceder a información concreta sobre las empresas subyacentes de la cartera, las posiciones de los inversores, incluida su posición fiscal, pueden verse perjudicadas.

Los gestores de fondos subyacentes utilizan estándares de reporte divergentes que pueden dificultar que el Gestor de la Cartera evalúe con precisión el rendimiento previo del patrocinador de un fondo subyacente. Además, tales variaciones en la declaración pueden afectar la capacidad del Gestor de la Cartera y de la sociedad gestora para valorar y monitorizar con precisión las inversiones subyacentes. Estas variaciones suelen implicar el cálculo de la tasa interna de rentabilidad de la inversión; Un fondo subyacente puede tener políticas diferentes respecto a la inclusión de comisiones debidas al gestor y/o a los profesionales de la inversión y los gastos de dicho fondo subyacente al calcular el retorno de la inversión.

Los intereses en los fondos subyacentes pueden ser difíciles de valorar porque puede ser relativamente complicado para la Sociedad obtener valoraciones fiables de un fondo subyacente al tomar decisiones de inversión. Los Accionistas deben ser conscientes de que situaciones que impliquen incertidumbres en la valoración de los activos podrían tener un efecto adverso en los rendimientos de la Sociedad.

21. Terminación anticipada de los fondos subyacentes

El objetivo de la Sociedad es generar valor para sus Accionistas mediante la tenencia de Acciones temporales en una cartera diversificada capital privado y, en concreto, capital de sociedades, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento y en el Folleto y, en particular, con la política de inversión que se describe en el Reglamento. No obstante, la Sociedad podrá invertir en fondos subyacentes, en cuyo caso si los fondos subyacentes en los que invierte la Sociedad terminan sus programas de inversión antes de lo previsto, la Sociedad no invertirá tanto capital como estaba previsto. El resultado será el fracaso en alcanzar un múltiplo objetivo de rentabilidad sobre un fondo de capital planificado, lo que podría afectar negativamente los rendimientos de la cartera de Accionistas.

22. Disponibilidad de inversiones adecuadas

No puede haber garantía de que habrá inversiones disponibles para las actividades de inversión de la Sociedad ni de que las inversiones disponibles cumplan los criterios de inversión de la Sociedad. No hay garantía de que la Sociedad disponga de un número adecuado de nuevas oportunidades para invertir. Este riesgo se incrementa debido al limitado universo de oportunidades para invertir en transacciones de capital privado que pueden generar oportunidades de inversión para las empresas de la cartera en las que la Sociedad invierte y secundarias. Los cambios en diversos factores (incluyendo, entre otros, las condiciones económicas generales, las condiciones políticas generales, las condiciones de los mercados de valores, las cargas fiscales y el clima regulatorio) también pueden afectar negativamente la disponibilidad de oportunidades de inversión adecuadas y atractivas. Los tipos de interés, los niveles generales de actividad económica, el precio de los valores y la participación de otros inversores en los mercados financieros podrían afectar al valor y al número de inversiones realizadas por la Sociedad o consideradas para una inversión prospectiva. No se puede garantizar que se puedan localizar, adquirir, financiar o vender oportunidades de inversión a precios o condiciones favorables, ni que las tendencias percibidas en el mercado para las oportunidades de inversión aquí descritas continúen, porque esto dependerá de eventos y factores fuera del control del Gestor de la Cartera. Por tanto, no se puede garantizar que el Gestor de la cartera pueda localizar o completar oportunidades de inversión adecuadas en las que desplegar el capital de la Sociedad, o si se realizan tales inversiones, que se alcancen los objetivos de la Sociedad.

23. Control limitado o nulo sobre las empresas de cartera

La Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera generalmente no buscarán el control sobre la gestión de las empresas de la cartera en las que la Sociedad invierte directa o indirectamente,

y el éxito de cada Inversión dependerá generalmente de la capacidad y éxito de la gestión de la empresa de la cartera. La Sociedad suele realizar inversiones en las que fondos privados de inversión también han invertido capital. A diferencia de muchas sociedades gestoras, la Sociedad normalmente no espera tener derecho a designar a un miembro del consejo de administración de sus empresas de cartera, con lo que se espera que otros inversores, que pueden incluir fondos de inversión y otros inversores financieros con los que la Sociedad no está afiliado, tengan mayor influencia en las decisiones tomadas por las empresas de la cartera y las que afectan. El mero hecho de que la Sociedad Gestora o el Gestor de la Cartera no estén de acuerdo con las decisiones tomadas por otros inversores en una empresa de cartera probablemente no activará ninguna capacidad particular de la Sociedad para disponer de su Inversión en dicha empresa de cartera, con el resultado de que el valor de la Inversión de la Sociedad en una empresa de cartera pueda verse afectado de manera significativa por las decisiones de otros inversores. Además, la Sociedad podría en determinadas circunstancias ser responsable de las Acciones de co-inversores terceros. Además, en caso de que la Sociedad realice una inversión a través de un vehículo de propósito especial, el Gestor de la Cartera y la Sociedad Gestora pueden tener un derecho limitado o nulo para destituir al gestor o socio general de dicho vehículo y pueden tener derechos limitados de voto o consentimiento respecto al vehículo. En la medida en que la Sociedad reciba Acciones cotizadas en bolsa en relación con cualquier inversión, la capacidad de vender dichos valores podría estar controlada por los Accionistas controladores y no por la Sociedad. Por tanto, la Sociedad podría verse afectado negativamente por Acciones tomadas por los Accionistas mayoritarios o controladores de las empresas en carteras en las que invierte. No puede haber garantía de que la Sociedad disponga de derechos significativos de inversores minoritarios ni de que los derechos recibidos proporcionen plena protección de los intereses de la Sociedad.

24. Multiplicación de diferentes niveles de gastos, comisiones e intereses acumulados

Además de cualquier comisión de gestión pagadera por la Sociedad, la Sociedad podrá asumir comisiones de gestión y/o intereses acumulados respecto a sus inversiones en los fondos subyacentes, y asumirá gastos relacionados con dichas inversiones en general. Estas comisiones, intereses acumulados y gastos a nivel de los fondos subyacentes, además de la Comisión de Gestión pagadera a la Sociedad Gestora y los gastos de la Sociedad, reducirán aún más el retorno del capital invertido y, en consecuencia, disminuirán cualquier rendimiento para los Accionistas (y los fondos subyacentes suelen tener niveles más altos de comisiones de gestión, intereses y gastos que la Sociedad).

25. Cobertura

La Sociedad puede participar en transacciones de cobertura, como cobertura por riesgos de divisas y tipos de interés, así como otros riesgos. Las técnicas de cobertura podrían implicar una variedad de transacciones de derivados, incluyendo transacciones en contratos a plazo y swaps (colectivamente denominados "**instrumentos de cobertura**"). Aunque estas transacciones pueden intentar reducir ciertos riesgos, estas en sí conllevan otros riesgos. Cambios imprevistos en los precios de valores o divisas u otros tipos pueden resultar en un peor rendimiento global para una parte que si no hubiera realizado ninguna transacción que involucre instrumentos de cobertura. En caso de una correlación imperfecta entre una posición en un instrumento de cobertura y una posición en la cartera que pretende proteger, la protección deseada puede no obtenerse y una parte podría estar expuesta al riesgo de pérdida. Además, no es posible cubrirse total o perfectamente contra ningún riesgo concreto. Además, los instrumentos de cobertura pueden no estar disponibles o no estar disponibles a un coste razonable para la Sociedad. Participar en coberturas y/u otras transacciones de derivados puede resultar en un peor rendimiento global para la Sociedad que si no hubiera realizado

ninguna cobertura y/o otra transacción de derivados. Los costes relacionados con la cobertura y/o otros acuerdos derivados (incluidos los gastos legales) serán asumidos por la Sociedad.

26. Riesgos regulatorios, jurídicos y fiscales

Durante la vida de la Sociedad pueden acontecer cambios normativos, de supervisión o interpretativos (incluyendo fiscales), nacionales o internacionales, que afecten adversamente a la Sociedad, sus Accionistas, sus inversiones o su régimen económico y jurídico.

Cambios en regímenes de transparencia, normas anti-elusión o iniciativas multilaterales pueden incrementar obligaciones de reporte, costes de cumplimiento o alterar el tratamiento fiscal de las inversiones. La Sociedad y/o los Accionistas pueden estar sujetos a impuestos o retenciones en múltiples jurisdicciones, y a requerimientos de información adicionales.

27. Riesgo de prevención de blanqueo de capitales

Para cumplir con la legislación o normativa destinadas a la prevención del blanqueo de capitales, la Sociedad mantendrá procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, y puede exigir a los posibles inversores que aporten pruebas para verificar su identidad, la identidad de sus titulares reales/controladores (cuando proceda) y el origen de los fondos. No entregar dicha información a tiempo puede impedir la suscripción, suspender distribuciones o restringir las transmisiones. Cierta información de los inversores puede ser divulgada a autoridades o terceros de acuerdo con la normativa aplicable, los estatutos de la Sociedad y el Folleto.

Cuando esté permitido y sujeto a ciertas condiciones, el Gestor de la Cartera también puede confiar en una persona adecuada para el mantenimiento de sus procedimientos contra el lavado de capitales (incluida la adquisición de información de diligencia debida) o, de otro modo, delegar el mantenimiento de dichos procedimientos a una persona adecuada (el "Delegado AML").

El Gestor de la Cartera, o el Delegado AML en nombre del Gestor de la Cartera, se reserva el derecho de solicitar la información necesaria para verificar la identidad de un posible inversor (es decir, un suscriptor o un transferido de intereses en la Sociedad) y la identidad de sus beneficiarios/controladores (cuando proceda). Cuando las circunstancias lo permitan, el Gestor de la Cartera, o el Delegado AML en nombre del Gestor de la Cartera, puede estar convencido de que no se requiere una diligencia debida completa en la suscripción cuando se aplique una exención conforme a la ley aplicable. Sin embargo, puede ser necesaria información detallada de verificación antes del pago de cualquier ingreso o transferencia de un interés en la Sociedad.

En caso de retraso o incumplimiento por parte del inversor potencial en la producción de cualquier información requerida para fines de verificación, el Gestor de la Cartera, o el Delegado AML en nombre del Gestor de la Cartera, podrá negarse a aceptar la solicitud o, si la solicitud ya se ha realizado, suspender o canjear los intereses, en cuyo caso los fondos recibidos serán devueltos sin intereses a la cuenta de la que fueron cargados originalmente.

El Gestor de la Cartera, o el Delegado AML en nombre del Gestor de la Cartera, también se reserva el derecho de negarse a realizar cualquier pago de distribución a un titular de intereses en la Sociedad si el Gestor de la Cartera, o el Delegado AML en nombre del Gestor de la Cartera, sospecha o se le informa que el pago de los ingresos por distribución a dicho titular puede no cumplir con las leyes o regulaciones aplicables. o si tal rechazo se considera necesario o apropiado para garantizar el cumplimiento por parte de la Sociedad o del Delegado AML con cualquier ley o regulación aplicable.

28. Fuerza mayor, terrorismo y otros actos

Además de los riesgos históricos de mercado, el rendimiento de la Sociedad puede verse afectado negativamente por fluctuaciones del mercado derivadas de ciertos riesgos que son sin precedentes en naturaleza o magnitud y, por tanto, no son susceptibles de las técnicas existentes de gestión de riesgos basadas en modelar eventos pasados y asignar probabilidades a la recurrencia de dichos eventos. Estos eventos incluyen, sin limitaciones, la guerra, actos catastróficos de terror que resultan en bajas masivas y destrucción asociada y el posterior abandono de grandes áreas en zonas urbanas; imposición o declaración de ley marcial en cualquier jurisdicción; insurrección civil y disturbios sociales; interrupciones masivas de las instalaciones de telecomunicaciones debido a actos terroristas; pandemias derivadas de ataques bioterroristas o brotes de enfermedades mortales para las que no existe cura ni tratamiento; terror urbano usando gas nervioso u otras toxinas; el uso terrorista de armas nucleares, armas de dispersión de radiación u otras armas de destrucción masiva; ciberterrorismo y ataques terroristas contra mercados financieros, bolsas y sistemas de pago; y actos de providencia. En ningún caso el Gestor de la Cartera ni sus respectivas filiales serán responsables de tales actos ni de sus consecuencias.

29. Entorno económico, social y político incierto

La confianza del consumidor, de las empresas y financiera puede verse afectada negativamente por tensiones actuales o futuras en todo el mundo, el miedo a actividades terroristas y/o conflictos militares, crisis financieras localizadas o globales u otras fuentes de disturbios políticos, sociales o económicos. Tal erosión de la confianza puede conducir o prolongar una recesión económica localizada o global. Además, el resultado de las elecciones genera incertidumbre respecto a los regímenes legales, fiscales y regulatorios en los que la Sociedad, el Gestor de la Cartera y sus afiliados, así como las posibles empresas de la cartera, puedan operar. Un clima de incertidumbre puede reducir la disponibilidad de posibles inversiones en la cartera y aumenta la dificultad de modelar las condiciones del mercado, lo que podría reducir la precisión de las proyecciones financieras. Cualquier cambio significativo, entre otras cosas, en la política económica (incluyendo en lo relativo a los tipos de interés y el comercio exterior), la regulación de la industria de gestión de activos, la legislación fiscal, la política migratoria y/o los programas gubernamentales de prestaciones podría tener un impacto adverso material en la Sociedad y sus Inversiones. Además, la disponibilidad limitada de crédito para consumidores, propietarios y empresas, incluido el crédito utilizado para adquirir empresas, en un entorno incierto o una recesión económica, puede tener un efecto negativo en la economía en general. Además, dicha incertidumbre puede tener un efecto adverso sobre las empresas de la cartera en las que la Sociedad, a través de los fondos subyacentes, realiza Inversiones.

30. Evolución del clima político y regulatorio

La evolución de las leyes y regulaciones gubernamentales podría afectar negativamente a la Sociedad. La regulación gubernamental de los mercados financieros globales y de las instituciones financieras es intensa y está en constante evolución. Esto incluye la regulación de los fondos de inversión, así como de sus gestores y actividades, mediante la implementación de procedimientos de cumplimiento, gestión de riesgos y lucha contra el blanqueo de capitales; restricciones sobre tipos específicos de inversiones y la provisión y uso de apalancamiento; requisitos de capital; limitaciones en la compensación para los gestores de fondos; y libros y registros, requisitos de informes y divulgación. Los efectos sobre la Sociedad, o sobre los fondos de mercados privados en general, de futuras regulaciones, o de cambios en la interpretación y aplicación de la regulación existente, podrían tener un efecto adverso sobre las estrategias de inversión o el modelo de negocio de la Sociedad. Los cambios en las políticas y la reforma regulatoria por parte del gobierno federal de EE. UU. pueden

generar incertidumbre regulatoria para la Sociedad, los fondos subyacentes y sus empresas de cartera, así como para las estrategias de inversión del Gestor de la Cartera, y afectar negativamente a la rentabilidad de las inversiones de la cartera de la Sociedad.

Los desarrollos políticos en curso podrían afectar negativamente a los negocios de gestión de inversiones y asesoramiento de inversiones del Gestor de la Cartera. La industria de servicios financieros está viviendo actualmente un entorno político y regulatorio incierto, especialmente bajo la administración Trump. Hubo un nivel significativo de actividad de aplicación de la SEC bajo la administración Biden. La actual administración Trump ha manifestado su intención de revisar y potencialmente revertir ciertas iniciativas regulatorias promulgadas bajo la administración Biden, al tiempo que aumenta el escrutinio en áreas como la inversión extranjera, la seguridad nacional y el uso de tecnologías emergentes. Actualmente hay una congelación regulatoria de la elaboración de normas a la espera de revisión por parte de los nuevos jefes de agencias nombrados. La administración Trump y la actual dirección de la SEC han indicado que tienen la intención de modificar o derogar ciertas regulaciones que se consideran gravosas para los asesores de fondos privados, especialmente aquellas relacionadas con la inversión ESG y la ciberseguridad. Sin embargo, la administración Trump también ha propuesto nuevas normas destinadas a aumentar la transparencia y la rendición de cuentas, como la ampliación de los requisitos de divulgación para los asesores de fondos privados y una mayor supervisión de las prácticas de inversión que involucran inteligencia artificial y activos digitales. Además, a febrero de 2025, la SEC y FinCEN han propuesto conjuntamente una nueva norma que exigirá a los asesores de inversión adoptar programas formales de lucha contra el blanqueo de capitales e identificación de clientes, que sigue en discusión. Se espera que la SEC y otros organismos reguladores propongan cambios adicionales en el futuro. Cualquier cambio de este tipo, incluyendo modificaciones, ya sea bajo el liderazgo actual o futuro, podría tener un efecto significativo en el Gestor de la Cartera, la Sociedad y sus operaciones, incluyendo el aumento de las cargas de cumplimiento y los costes regulatorios, restricciones en la capacidad de recibir reembolsos de gastos, indemnizaciones y otros costes, y un mayor riesgo de Acciones regulatorias como sanciones públicas, restricciones en actividades, multas y daños reputacionales. Además, hay un enfoque creciente en la regulación de activos digitales, con nuevas normas que se espera que afecten el uso de criptomonedas y tecnologías blockchain en las operaciones de fondos privados. Cualquiera de lo anterior podría generar mayor incertidumbre regulatoria, provocar cambios en las operaciones de la Sociedad y afectar materialmente a la Sociedad y a sus Inversiones (incluidos los fondos en los que invierte), incluso provocando que la Sociedad incurra en gastos adicionales.

Los cambios en la política gubernamental y las reformas regulatorias o fiscales también podrían tener un efecto material en el Gestor de la Cartera y en la Sociedad. Por ejemplo, la reforma regulatoria o fiscal en jurisdicciones donde el Gestor de la Cartera realiza negocios y en jurisdicciones donde se encuentran los clientes o inversores del Gestor puede aumentar los costes administrativos, incrementar los impuestos que soporta la Sociedad o afectar negativamente a la Sociedad de otro modo. Un entorno prolongado de incertidumbre regulatoria podría dificultar la identificación de oportunidades de inversión atractivas y la implantación de capital. Además, la capacidad del Gestor de la Cartera para identificar riesgos empresariales y otros asociados con nuevas inversiones depende en parte de su capacidad para anticipar y evaluar con precisión los cambios regulatorios y de otro tipo que puedan tener un efecto material en las inversiones de la Sociedad. La falta de predicción precisa del posible resultado de los cambios en las políticas y la reforma regulatoria podría tener un efecto adverso sustancial en los rendimientos generados por las inversiones e ingresos de la Sociedad.

En los últimos años, Estados Unidos ha impuesto aranceles a diversos productos importados a Estados Unidos. Estos aranceles han provocado y pueden seguir desencadenando Acciones

de represalia por parte de los países afectados, incluida la imposición de aranceles a Estados Unidos por parte de otros países. Bajo la administración Trump, la política comercial ha sido un foco central, con un renovado escrutinio de las relaciones comerciales con China y esfuerzos para renegociar o retirarse de acuerdos clave como el Acuerdo Estados Unidos-México-Canadá (USMCA). Este cambio ha incluido la posibilidad de aranceles adicionales, incluyendo sobre productos mexicanos, canadienses y chinos, sanciones específicas y restricciones a inversiones vinculadas a industrias consideradas críticas para la seguridad nacional de EE. UU. Ciertos gobiernos extranjeros, como China, Canadá y México, han instituido o están considerando imponer sanciones comerciales a ciertos productos estadounidenses y negar a las empresas estadounidenses el acceso a materias primas críticas. Las Acciones gubernamentales relacionadas con la imposición de aranceles, sanciones u otras barreras comerciales o cambios en acuerdos o políticas comerciales internacionales, como la USMCA, podrían aumentar costes, reducir márgenes, disminuir la competitividad de productos y servicios ofrecidos por las empresas actuales y futuras de la cartera y afectar negativamente los ingresos y la rentabilidad de las empresas cuyos negocios dependen de bienes importados desde fuera de Estados Unidos. Además, la administración Trump ha señalado posibles medidas futuras dirigidas a la dependencia de la cadena de suministro respecto a China, incluyendo restricciones adicionales a las exportaciones de tecnología e incentivos propuestos para trasladar la manufactura a Estados Unidos o países aliados. Si el Gestor de la Cartera no supervisa y adapta adecuadamente a los cambios en la política y a las normativas a las que la Sociedad está o podría estar sujeto, el Gestor de la Cartera podría estar sujeto a Acciones de ejecución, que podrían afectar de manera material y negativa a sus negocios, su situación financiera y sus resultados operativos, así como la Sociedad.

31. Tratamiento fiscal de las inversiones

Si bien se espera que la mayoría de las inversiones realizadas por la Sociedad entren dentro del coeficiente obligatorio aplicable a los fondos de capital riesgo españoles, se prevé que no todas las inversiones entren en dicho coeficiente y, por lo tanto, no obtendrán el tratamiento fiscal aplicable a los fondos de capital riesgo.

Asimismo, posibles cambios en la Ley 22/2014 y cualesquiera leyes aplicables respecto de la consideración de “activo apto” y de los coeficientes obligatorios legalmente exigibles, así como cualquier cambio de interpretación de los órganos reguladores o supervisores sobre los mismos podrían acarrear consecuencias regulatorias o fiscales para la Sociedad y el Accionista.

32. Falta de historial operativo; resultados anteriores

La Sociedad no ha iniciado operaciones y, por tanto, hay poco o ningún historial operativo sobre el que un posible inversor pueda evaluar el rendimiento de la Sociedad. El rendimiento y el perfil de inversión de Otras Cuentas StepStone no deben usarse como indicador del probable rendimiento o perfil de inversión de la Sociedad. Del mismo modo, el rendimiento histórico de los profesionales del Gestor de la Cartera no garantiza el rendimiento de la Sociedad. Además, al revisar el rendimiento previo no hay garantía de que las inversiones no realizadas se realicen en las valoraciones asumidas. Los rendimientos reales realizados de las inversiones dependerán, entre otros factores, de los resultados operativos futuros, el valor de los activos y las condiciones del mercado en el momento de la disposición, cualquier coste de transacción relacionado y el momento y la forma de venta, todo lo cual puede diferir de las suposiciones en las que se basan las valoraciones contenidas en ellos. El rendimiento logrado por otros clientes del Gestor de la Cartera podría haberse logrado utilizando facilidades de crédito respaldadas por suscripción y otros préstamos, cuyos préstamos probablemente aumentarían las tasas de rentabilidad en relación con los rendimientos que se habrían logrado

en ausencia de dichos préstamos. No hay garantías de que la Sociedad pueda pedir prestado en términos similares, ni que tenga la capacidad de realizar tales préstamos en la misma medida que otros vehículos.

33. Riesgos de gastos y operaciones fallidas

La Sociedad soportará gastos de operación y de transacción, incluyendo aquellos incurridos en oportunidades finalmente no ejecutadas (gastos de “operaciones fallidas”), que reducirán el capital disponible y los retornos para los Accionistas.

La asignación de determinados gastos entre vehículos o cuentas relacionadas puede efectuarse conforme a criterios discrecionales, sin que pueda asegurarse que otra forma de asignación hubiese resultado más favorable para la Sociedad.

34. Riesgos operativos, tecnológicos y de ciberseguridad, y robos de identidad

La Sociedad y sus proveedores dependen de sistemas y procesos tecnológicos susceptibles de fallos, interrupciones, errores humanos o ataques de ciberseguridad. Brechas de seguridad, indisponibilidad de sistemas o datos, o déficits en planes de continuidad pueden ocasionar pérdidas financieras, responsabilidad frente a terceros, perjuicios reputacionales o retrasos en la información a Accionistas.

Por ejemplo, los incidentes y ciberataques de ciberseguridad se han producido a nivel global con mayor frecuencia y gravedad, y se espera que sigan aumentando en frecuencia en el futuro. Los sistemas de información y tecnología del Gestor de la Cartera, sus inversiones y sus proveedores de servicios podrían ser vulnerables a daños o interrupciones por virus informáticos y otros códigos maliciosos, fallos de red, amenazas de seguridad (incluyendo amenazas continuas de ciberseguridad y ataques a infraestructuras tecnológicas), fallos informáticos y de telecomunicaciones, infiltración por personas no autorizadas, brechas de seguridad, errores de uso o mala conducta por parte de sus respectivos profesionales o proveedores de servicios, interrupciones de energía, comunicaciones u otros eventos catastróficos como incendios, tornados, inundaciones, huracanes, terremotos, riesgos sistémicos asociados a la guerra cibercinética, ataques catastróficos a estados nación o incidentes terroristas. En particular, los ataques de ransomware están evolucionando y con frecuencia se llevan a cabo mediante una forma de software malicioso diseñado para cifrar archivos y/o bloquear el acceso a un sistema de información hasta que se pague el rescate exigido, lo que resulta en importantes interrupciones empresariales y pérdidas financieras (incluyendo posibles pagos de rescate y/o costes y gastos asociados a la contratación de especialistas en descifrado). Costes reputacionales y pérdida de datos. Si partes no autorizadas acceden a dichos sistemas de información y tecnología, o si el personal abusa o hace un mal uso de sus privilegios, podrían ser capaces de robar, publicar, eliminar o modificar información privada y sensible. Aunque el Gestor de la Cartera ha implementado, así como sus Inversiones y sus proveedores de servicios, diversas medidas para gestionar los riesgos relacionados con este tipo de eventos, dichos sistemas podrían ser inadecuados y, si se ven comprometidos, la información y la tecnología podrían volverse inoperativas durante largos periodos de tiempo, dejar de funcionar correctamente o no asegurar adecuadamente la información privada. Incluso con sistemas sofisticados de prevención y detección, brechas como las que involucran malware introducido de forma encubierta, suplantación de usuarios autorizados y espionaje industrial, gubernamental u de otro tipo no podían identificarse a tiempo ni siquiera con sistemas sofisticados de prevención y detección, lo que podría causar más daños e impedir una remediación adecuada. El Gestor de la Cartera, la Sociedad y/o una inversión pueden tener que realizar una inversión significativa para arreglar o reemplazar los sistemas de información y tecnología. El fallo de estos sistemas y/o de los planes de recuperación ante desastres por cualquier motivo podría causar interrupciones significativas

en las operaciones del Gestor de la Cartera, de la Sociedad y/o de una Inversión, y resultar en el incumplimiento de la seguridad, confidencialidad o privacidad de datos sensibles, incluyendo información personal relacionada con los Accionistas (y sus titulares beneficiarios) y la propiedad intelectual y secretos comerciales del Gestor de la Cartera y/o sus Inversiones. Tal incumplimiento podría perjudicar la reputación del Gestor de la Cartera, de la Sociedad y/o de una Inversión, exponer a dicha entidad y a sus respectivas filiales a reclamaciones legales y publicidad adversa, y afectar de otro modo su rendimiento empresarial y financiero. Consideraciones similares se aplican a los potenciales fondos subyacentes, así como a cada uno de sus gestores, empresas de cartera y proveedores de servicios. Los costes relacionados con amenazas cibernéticas u otras de seguridad, interrupciones o violaciones de privacidad de datos pueden no estar completamente asegurados ni indemnizados por otros medios

35. Los avances en redes sociales, foros y otros medios de comunicación masiva podrían afectar negativamente al Gestor de la Cartera, a la Sociedad y a los fondos subyacentes de la Sociedad

El uso de redes sociales como Facebook, Twitter e Instagram, foros como Reddit y otros canales de internet se ha extendido a nivel global. Como resultado, las personas ahora tienen la capacidad de difundir información o desinformación de forma rápida y amplia sin depender de intermediarios tradicionales de los medios. La información a menudo se difunde rápidamente entre grandes segmentos de la población mundial, frecuentemente sin ninguna verificación independiente de su exactitud, lo que ha llevado a la difusión de desinformación en muchos casos. La difusión de información o desinformación sobre el Gestor de la Cartera, la Sociedad, los fondos subyacentes o sus respectivos afiliados podría tener efectos materiales y adversos sobre cualquiera de los anteriores. Además, ciertos administradores u otros proveedores de servicios en redes sociales, foros, tiendas de aplicaciones, sitios web y otros medios de internet han tomado medidas para prohibir, bloquear, verificar o censurar el contenido difundido en sus redes. Tales Acciones, o Acciones similares tomadas por reguladores gubernamentales o tribunales, podrían afectar negativamente al Gestor de la Cartera, a la Sociedad, a los fondos subyacentes y sus empresas de la cartera, o a sus respectivas filiales (por ejemplo, si el gestor de un fondo subyacente sufría represalias públicas o sanciones regulatorias por tomar dichas Acciones, o si un fondo subyacente fuera objeto de dicha prohibición). Además, los valores de deuda o Acciones de las empresas de cartera de fondos subyacentes o sus afiliados podrían convertirse en objeto de especulación, incluyendo especulaciones derivadas de publicaciones en sitios web, aplicaciones, redes sociales muy seguidas o foros como Reddit. Dicha especulación podría resultar en volatilidad en los precios de dichos valores, interrupciones en la disponibilidad de capital para, o de las operaciones de, dichas empresas de la cartera y/o pérdidas a corto o largo plazo para dichas empresas de la cartera, sus filiales y/o la Sociedad.

36. Riesgo de información

La exactitud y puntualidad de la información financiera y operativa recibida de las compañías participadas y de gestores subyacentes es esencial para la gestión de la Sociedad. Estándares de reporte divergentes, limitaciones de acceso a información o retrasos en su recepción pueden dificultar la valoración, el seguimiento y el reporte a Accionistas. La Sociedad depende de la capacidad y decisiones de co-inversores, sin control sobre el calendario de llamadas o de distribuciones ni sobre decisiones de gestión o desinversión.

37. Riesgo de incumplimiento por parte de un Accionista

En caso de mora o incumplimiento de un Accionista respecto de su Compromiso de Inversión o de cualesquiera cantidades requeridas conforme a los estatutos y/o el Folleto, el Accionista

en Mora podrá verse expuesto a las medidas y penalizaciones previstas contractualmente, incluyendo la potencial dilución de sus derechos económicos.

38. La Sociedad Gestora puede retirar distribuciones

Las cantidades retiradas reducirán el Compromiso de Desembolso no financiado del Accionista y, en general, no pueden ser restituidos al Compromiso de Desembolso no financiado. En la medida en que la Sociedad reciba ingresos en efectivo en o en relación con una Inversión con la condición de que deban ser devueltos en circunstancias específicas, o sujeto a un acuerdo de la Sociedad (directa o indirectamente) para devolver dichos ingresos en efectivo en circunstancias específicas (incluyendo para cubrir obligaciones de indemnización), incluyendo los ingresos sujetos a retiro o en relación con una Inversión, los Accionistas estarán obligados a devolver a la Sociedad una parte de las distribuciones realizadas por la Sociedad a los Accionistas en caso de que la Sociedad esté obligado a devolver los ingresos en efectivo respecto a dicha inversión, independientemente de si se notifica o no dicha obligación con la distribución. Para evitar dudas, las limitaciones descritas en el siguiente párrafo no se aplican respecto a ningún requisito de devolver las distribuciones descritas en este párrafo.

Además, puede exigirse a un Accionista que devuelva las cantidades distribuidas en la medida en que los activos de la Sociedad sean insuficientes para cubrir los gastos de la Sociedad, las obligaciones de indemnización a las personas indemnizadas y otras obligaciones de la Sociedad, como se describe en el Acuerdo de la Sociedad; siempre que las cantidades agregadas devueltas a la Sociedad por un Accionista para tal fin no superen el 25% del capital aportado agregado de dicho Accionista y que la Sociedad Gestora no emita un aviso respecto a una distribución realizada más de dos años antes de la anterior de (i) la fecha de dicha notificación o (ii) la fecha en que la Sociedad Gestora notificó a los Accionistas sobre una reclamación de buena fe o una reclamación amenazada que, según el juicio razonable de la Sociedad Gestora, presenta una posibilidad realista de dar lugar a dicho aviso.

39. Distribuciones tras la disolución

Tras la disolución de la Sociedad, el Gestor de la Cartera (o el liquidador correspondiente) estará obligado a liquidar las Inversiones de la Sociedad en un plazo razonable, salvo que dicha liquidación suponga una pérdida indebida para los Socios o sea impráctica. Aunque el Gestor de la Cartera espera que la mayoría de las inversiones se dispongan antes de la disolución, la Sociedad puede realizar inversiones que no sean ventajosas antes de la fecha en que la Sociedad se disolverá. Por lo tanto, la Sociedad puede tener que vender, distribuir o de otro modo disponer de Inversiones en un momento desfavorable como resultado de su disolución, y no puede haber garantías respecto al plazo en que se llevará a cabo la liquidación y la distribución final de los ingresos a los Accionistas.

40. Llamadas de capital (*capital calls*)

La Sociedad emitirá llamadas de capital de vez en cuando a discreción del Gestor de la Cartera, basándose en la evaluación del Gestor de la Cartera sobre las necesidades y oportunidades de la Sociedad. Para satisfacer estas llamadas, los Accionistas pueden necesitar mantener una parte sustancial de sus Compromisos de Desembolso en activos que puedan convertirse fácilmente en efectivo. Salvo lo que se establezca específicamente en los documentos rectores de la Sociedad, la obligación de los Accionistas de satisfacer las llamadas de capital será incondicional. Sin limitación de la frase anterior, la obligación de los Accionistas de satisfacer las llamadas de capital no dependerá en absoluto del rendimiento o las perspectivas de la Sociedad ni de cualquier evaluación proporcionada por el Gestor de la Cartera. No obstante lo anterior, el Gestor de la Cartera no estará obligado a reclamar el 100% de los Compromisos de Desembolso de los Accionistas durante el plazo de la Sociedad.

41. Múltiples niveles de gastos

Los Accionistas asumirán los gastos organizativos y operativos tanto respecto a la Sociedad como a los fondos subyacentes. La cantidad de gastos organizativos y operativos de los fondos subyacentes estará completamente fuera del control de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera. Los Accionistas pagarán, directa e indirectamente, una mayor cantidad de gastos que si invirtieran directamente en los fondos subyacentes y, en consecuencia, la tasa de rentabilidad de una inversión en la Sociedad será inferior a la tasa de rentabilidad de una inversión directamente en los fondos subyacentes. De manera similar, la tasa de rentabilidad de la inversión de la Sociedad en los fondos subyacentes será inferior a la tasa de rentabilidad de las inversiones que poseen los fondos subyacentes.

42. Riesgo de dilución a nivel de fondos subyacentes

La Sociedad, la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera pueden tener poco o ningún control sobre la protección de las Inversiones existentes de la Sociedad frente a la dilución. A la Sociedad puede no ofrecerse la oportunidad (o no tener la capacidad) de participar en rondas posteriores de inversión respecto a una Inversión y, en general, no tiene derechos respecto a oportunidades de inversión posteriores. En consecuencia, si el nivel y valor de la participación de la Sociedad en una Inversión se diluyen puede estar fuera del control de la Sociedad.

43. Necesidad de inversiones posteriores

Tras una inversión inicial en una inversión de cartera, se puede solicitar a la Sociedad que proporcione fondos adicionales o tenga la oportunidad de aumentar su interés en dicha inversión en la cartera. No hay garantía de que la Sociedad realice inversiones posteriores o que disponga de fondos suficientes para realizar dicha inversión en ese momento. Además, ciertos requisitos o restricciones temporales pueden dificultar la capacidad de la Sociedad para participar en inversiones posteriores. Cualquier decisión de la Sociedad Gestora de no realizar inversiones posteriores o su incapacidad para realizarlas podría tener un impacto negativo sustancial en una inversión de cartera que necesite dicha inversión o podría suponer una oportunidad perdida para que la Sociedad aumente su participación en una inversión exitosa, y podría resultar en que las inversiones de la Sociedad en la inversión correspondiente de la cartera se diluyan sustancialmente, especialmente cuando dicha inversión posterior consiste en una operación de financiación de rescate. Además, en circunstancias en las que la inversión posterior se ofrece con descuento respecto al valor de mercado, cualquier incumplimiento por parte de la Sociedad podría resultar en una pérdida de valor para la Sociedad.

44. La Sociedad podría estar sujeto a riesgos adicionales al disponer de una inversión

En relación con la disposición de una inversión, un fondo subyacente podría estar obligado a hacer representaciones sobre los asuntos empresariales y financieros de una empresa de cartera típicas de las realizadas en relación con la venta de cualquier negocio, o podría tener alguna responsabilidad sobre el contenido de los documentos de divulgación según las leyes de valores aplicables. La Sociedad subyacente también podría estar obligado a indemnizar a los compradores de dicha inversión o a los suscriptores en la medida en que dichas declaraciones o documentos de divulgación resulten incorrectos, inexactos o engañosos. Estos acuerdos podrían dar lugar a pasivos contingentes, que finalmente podrían tener que ser financiados por la Sociedad.

45. Impagos de los Accionistas

Por lo general, los Accionistas no aportarán la totalidad de sus Compromisos de Desembolso a la Sociedad en el momento de su admisión. En su lugar, se les exigirá realizar contribuciones

incrementales conforme a las llamadas de capital emitidas por el Gestor de la Cartera de vez en cuando. Si un Accionista no cumple con las convocatorias de capital a tiempo, generalmente estará sujeto a sanciones significativas según lo descrito en los documentos rectores de la Sociedad. Los Accionistas pueden incumplir con demandas de capital por diversas razones, incluyendo su propia insolvencia, bancarrota o la determinación subjetiva de que el impago es más atractivo que el cumplimiento. Además, bajo determinadas circunstancias, algunos Accionistas pueden ser exentos o excluidos de realizar aportaciones de capital conforme a los términos de los documentos que regulan la Sociedad o la legislación aplicable. En caso de que uno o más Accionistas incumplan o sean excusados o excluidos de una Inversión, el Gestor de la Cartera puede (i) exigir que los Accionistas que participen en la Inversión aporten capital adicional, pero en ningún caso excedan su Compromiso de Desembolso no Financiado, (ii) ajusten la cantidad de la Inversión que la Sociedad adquirirá o (iii) decidan que la Sociedad no realice la Inversión. Cualquier incumplimiento por parte de los Accionistas de realizar aportaciones de capital puntuales respecto a sus Compromisos de Desembolso puede perjudicar la capacidad de la Sociedad para llevar a cabo su programa de inversión, obligar a la Sociedad a pedir prestado o causar otros daños.

46. Riesgo país

La Sociedad puede invertir en sociedades participadas ubicadas en cualquier lugar del mundo.

Los acontecimientos imprevistos de índole social, política o económica que se produzcan en un país pueden afectar negativamente al valor de las inversiones de la Sociedad, haciéndolas más volátiles u ocasionándoles pérdidas.

Además, a lo largo de la vida de la Sociedad, pueden darse periodos de incertidumbre en los mercados globales económicos y de capitales, lo que puede tener un impacto negativo en la rentabilidad y retornos de la Sociedad a largo plazo.

47. Invasión rusa de Ucrania

La invasión rusa de Ucrania, y los acontecimientos correspondientes a finales de febrero de 2022, han tenido, y podrían seguir teniendo, graves efectos adversos en los mercados económicos regionales y globales. Tras las Acciones de Rusia, varios gobiernos, incluidos Estados Unidos, han impuesto sanciones económicas de amplio alcance contra Rusia, incluyendo, entre otras Acciones, la prohibición de hacer negocios con ciertas empresas rusas, grandes instituciones financieras, funcionarios y oligarcas; un compromiso de ciertos países y de la Unión Europea para excluir a algunos bancos rusos de la Sociedad para las Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales, la red de banca electrónica que conecta a los bancos a nivel global; y medidas restrictivas para evitar que el Banco Central Ruso socave el impacto de las sanciones. Las sanciones actuales y la posibilidad de futuras sanciones, y otras Acciones, así como las respuestas de Rusia a dichas sanciones y Acciones, pueden seguir afectando negativamente a la economía rusa y podrían resultar en un mayor descenso del valor y la liquidez de los valores rusos, un debilitamiento continuado del rublo, cierre de bolsas y otras consecuencias adversas para la economía rusa que afecten al valor de las inversiones rusas y perjudiquen la capacidad de la Sociedad para comprar, vender, recibir o entregar esos valores. Además, esos eventos han tenido, y podrían seguir teniendo, un efecto adverso en el rendimiento y la liquidez de los mercados globales, afectando negativamente al valor de las inversiones de la Sociedad más allá de cualquier exposición directa a emisores rusos. No se puede predecir la duración de las hostilidades en curso y la gran variedad de sanciones y eventos relacionados. Estos eventos presentan incertidumbre y riesgo significativos respecto a los mercados globales, y el rendimiento de la Sociedad y sus inversiones u operaciones podrían verse afectados negativamente.

48. Conflictos internacionales

En octubre de 2023, militantes de Hamás y miembros de otras organizaciones terroristas se infiltraron en la frontera sur de Israel desde la Franja de Gaza y llevaron a cabo una serie de ataques contra objetivos civiles y militares. Tras el ataque, Israel declaró la guerra a Hamás y comenzó una campaña militar contra Hamás y otras organizaciones terroristas en la Franja de Gaza. Además, ha habido un aumento en el número de ataques y otros enfrentamientos entre Israel y Hezbolá en la frontera norte de Israel con Líbano, y en Cisjordania, y el conflicto creciente podría en el futuro expandirse hacia un conflicto regional mayor o afectar negativamente a otras regiones. Cada vez es más difícil predecir el impacto de estos acontecimientos o cuánto durará el conflicto.

El conflicto Israel-Hamás, eventos relacionados u otros conflictos internacionales que surjan pueden agravar significativamente los riesgos normales asociados a la Sociedad y resultar en cambios adversos en, entre otras cosas: (i) las condiciones económicas y de mercado generales; (ii) costes de envío y transporte y limitaciones en la cadena de suministro; (iii) tipos de interés, tipos de cambio y gastos asociados a las transacciones de gestión de divisas; (iv) la demanda de los tipos de inversiones realizadas por la Sociedad; (v) crédito disponible en ciertos mercados; (vi) actividad de importación y exportación de ciertos mercados y controles de capital; (vii) la disponibilidad de mano de obra en ciertos mercados y (viii) leyes, regulaciones, tratados, pactos, acuerdos y políticas gubernamentales. Dicha volatilidad podría hacer que el riesgo de las inversiones existentes difiera significativamente de la evaluación inicial del Gestor de la Cartera y afectar la capacidad del Gestor de la Cartera o de sus respectivas filiales para evaluar el riesgo de las inversiones en el futuro. No hay garantía de que las sanciones y Acciones económicas relacionadas disminuyan o que no se implementen medidas más restrictivas a corto plazo. Además, es imposible predecir hasta qué punto un conflicto internacional podría expandirse o afectar negativamente a otras regiones. Cualquiera de los anteriores podría afectar grave y negativamente las operaciones de la Sociedad y su capacidad para alcanzar sus objetivos de inversión de manera oportuna

49. Riesgo de políticas de inversión

Las políticas de inversión, financiación, endeudamiento y operación de la Sociedad podrán ser definidas y ajustadas por la Sociedad Gestora dentro de los márgenes permitidos, sin necesidad de aprobación de los Accionistas, pudiendo afectarse adversamente la situación financiera o los resultados de la Sociedad.

50. Riesgo de divisa

Algunas inversiones pueden llevarse a cabo en monedas distintas del Euro. Las fluctuaciones de tipos de cambio pueden impactar el valor de las inversiones y los retornos para los Accionistas.

La Sociedad puede realizar inversiones en empresas de cartera a través de inversiones subyacentes en países considerados "mercados emergentes". Las inversiones en mercados emergentes implican una amplia gama de riesgos económicos, de divisas, de tipo de cambio, políticos, legales y financieros. Muchos de estos riesgos no son cuantificables ni previsible y no suelen asociarse a invertir en valores de emisores en economías más desarrolladas y reguladas. Debido a la naturaleza en desarrollo de los países de mercados emergentes, sus mercados también pueden ser de naturaleza en desarrollo. Además, los gobiernos de muchos países de mercados emergentes han ejercido y siguen ejerciendo una influencia considerable sobre muchos aspectos del sector privado. La aprobación previa del gobierno para inversiones extranjeras puede ser necesaria en determinadas circunstancias en algunos mercados emergentes, y el proceso para obtener estas aprobaciones puede requerir un importante gasto

de tiempo y recursos. Otros riesgos potenciales que podrían tener un efecto adverso sobre las inversiones de la Sociedad pueden incluir la nacionalización, la expropiación, la tributación confiscatoria, desarrollos diplomáticos negativos e inestabilidad política o social. Además, las leyes de algunos mercados emergentes que regulan las organizaciones empresariales, la bancarrota y la insolvencia pueden hacer que las Acciones legales sean difíciles e impredecibles, y ofrecen poca o ninguna protección legal a los inversores. No se puede garantizar que un clima político o económico, o un riesgo o desarrollo fiscal, legal o regulatorio particular, no pueda afectar negativamente a una Inversión de la Sociedad

51. Riesgo de litigios y contingencias

En relación con actividades de inversión en cursos ordinarios, la Sociedad, sus co-inversores o empresas invertidas, el Gestor de la Cartera, la Sociedad Gestora o sus respectivas filiales pueden participar en litigios o procedimientos administrativos, ya sea como demandantes o demandados. La defensa y los acuerdos pueden suponer costes significativos, reducir los activos netos de la Sociedad y retrasar o limitar las distribuciones a los Accionistas. En las desinversiones, la Sociedad puede estar obligado a proporcionar representaciones y garantías o indemnizaciones típicas, lo que da lugar a responsabilidades contingentes. No hay garantía de que dicho litigio, una vez iniciado, se resuelva a favor de la Sociedad. Cualquier litigio de este tipo podría ser prolongado y costoso. Además, no es en absoluto raro que los participantes en reorganizaciones utilicen la amenaza de, así como el litigio real, como una técnica de negociación. El gasto de defenderse frente a reclamaciones de terceros y de pagar cualquier cantidad conforme a acuerdos o sentencias generalmente recaería en la Sociedad y reduciría los activos netos o podría requerir que los Accionistas devolvieran a la Sociedad el capital y las ganancias distribuidas. Además, de vez en cuando, miembros o empleados pasados o actuales del Gestor de la Cartera pueden discrepar con el Gestor de la Cartera y/o con su dirección sobre términos relacionados con la separación u otros asuntos. Si no se resuelven, estas disputas podrían derivar en litigios u arbitrajes, que podrían resultar costosos, distractores y/o consumir mucho tiempo para el Gestor de la Cartera.

52. Litigación

En relación con actividades de inversión en cursos ordinarios, el Gestor de la Cartera, la Sociedad Gestora, la Sociedad y sus respectivas filiales y las Inversiones de la Sociedad pueden verse envueltos en litigios, ya sea como demandante o como demandado. No hay garantía de que dicho litigio, una vez iniciado, se resuelva a favor de la Sociedad. Cualquier litigio de este tipo podría ser prolongado y costoso. Además, no es en absoluto raro que los participantes en reorganizaciones utilicen la amenaza de, así como el litigio real, como una técnica de negociación. El gasto de defenderse frente a reclamaciones de terceros y de pagar cualquier cantidad conforme a acuerdos o sentencias generalmente recaería en la Sociedad y reduciría los activos netos o podría requerir que los Accionistas devolvieran a la Sociedad el capital y las ganancias distribuidas. Además, de vez en cuando, miembros o empleados pasados o actuales del Gestor de la Cartera pueden discrepar con el Gestor de la Cartera y/o con su dirección sobre términos relacionados con la separación u otros asuntos. Si no se resuelven, estas disputas podrían derivar en litigios u arbitrajes, que podrían resultar costosos, distractores y/o consumir mucho tiempo para el Gestor de la Cartera.

53. Cambios en las políticas sin aprobación de los Accionistas

Los Accionistas dependerán de la capacidad de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera para seleccionar y gestionar las Inversiones. Las políticas de inversión, financiación y endeudamiento de la Sociedad, así como sus políticas respecto a varias otras actividades, incluyendo crecimiento, deuda, capitalización, distribuciones y operaciones, serán determinadas por la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera. Estas políticas pueden ser

modificadas o revisadas en cualquier momento y de vez en cuando a discreción de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera, sin voto de los Accionistas. Un cambio en estas políticas podría afectar negativamente la situación financiera de la Sociedad y/o los resultados de sus operaciones.

54. Riesgo de valoración – Intereses de la Sociedad

Los movimientos generales en las condiciones de mercado prevalecientes podrían tener un impacto sustancial en el valor de las Inversiones y, por tanto, en el valor de los Intereses. Los intereses no tendrán un valor de mercado fácilmente determinable, lo que requerirá que el Gestor de la Cartera estime el valor de las inversiones de la Sociedad. El Gestor de la Cartera puede, aunque no está obligado a delegar, las responsabilidades de valoración a otra persona a su discreción. Las determinaciones de valoración del Gestor de la Cartera (o de sus respectivos delegados), realizadas de acuerdo con los documentos rectores de la Sociedad, serán concluyentes y vinculantes para el Accionista. Tras el Periodo de Inversión, se cobrará la Comisión de Gestión sobre el Capital Neto Invertido, que se reduce por la cantidad por la cual cualquier Inversión no realizada ha sido objeto de rebajas permanentes. Si una pérdida es permanente o no, lo determina el Gestor de la Cartera a su discreción. Las disminuciones en el valor de una inversión que no se consideren permanentes por el Gestor de la Cartera no disminuirán el capital neto invertido, incluso si dicha depreciación tiene el efecto de disminuir el valor neto de activos de la Sociedad según los principios contables generalmente aceptados

La valoración de la Sociedad dependerá de las valoraciones proporcionadas por los gestores subyacentes y de los métodos aplicados por la Sociedad Gestora. Dichas valoraciones pueden ser estimaciones sujetas a incertidumbre, basadas en información limitada y no existe un mercado activo para los activos valorados.

Las comisiones y gastos de la Sociedad afectan a la valoración del mismo. En particular, debe señalarse que durante los primeros años de vida de la Sociedad el impacto tiende a ser mayor e incluso puede reducir el valor de las Acciones de la Sociedad por debajo de su valor inicial.

55. Riesgo de valoración - Gestores de fondos subyacentes

La Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera pueden, de vez en cuando, actuar de forma similar o estar involucrados en otros fondos o plataformas de inversión, algunos de los cuales pueden tener objetivos de inversión similares a los de la Sociedad. Por lo tanto, cada uno puede estar sujeto a demandas contradictorias respecto a la asignación de tiempo, servicios y otras funciones entre las actividades que ha realizado respecto a la Sociedad y las actividades que ha realizado o realizará respecto a otros inversores u otras cuentas. Por tanto, es posible que cualquiera de ellos, en el curso de sus respectivos negocios, tenga conflictos de interés reales o potenciales con la Sociedad o con los Accionistas. El Socio General se esforzará por garantizar que cualquier conflicto se resuelva de manera equitativa.

La Sociedad dependerá del Gestor de la Cartera para la valoración de sus activos. En cuanto a las inversiones de la Sociedad, el Gestor de la Cartera puede confiar en cualquier valoración proporcionada por los gestores de los fondos subyacentes, pero no estará obligado a dichas valoraciones. El Gestor de la Cartera generalmente dispondrá de información limitada para poder confirmar o revisar la exactitud de las valoraciones proporcionadas por los gestores de fondos subyacentes.

Se espera que la mayoría de las inversiones no se negocien activamente y no tengan un precio de mercado fácilmente determinable, en cuyo caso los gestores de fondos subyacentes suelen tener una discreción significativa para fijar la valoración de dichos valores. Además, un gestor de fondos subyacente puede enfrentarse a un conflicto de intereses al valorar valores o activos

que carecen de un valor de mercado fácilmente determinable, ya que el valor de los activos que posee un gestor subyacente puede afectar el momento del pago de cualquier interés transportado y/o comisión basada en el rendimiento, o el tamaño del pago de las comisiones de gestión, según corresponda, en cada caso a nivel de la Sociedad subyacente. Además, valoraciones más altas pueden sobrestimar los rendimientos actuales de una inversión, lo que puede influir en que los posibles inversores inviertan con el gestor de la Sociedad subyacente. Consideraciones similares se aplican a la valoración de inversiones por parte de los gestores de carteras.

En caso de que una Inversión en particular no sea valorada por un gestor de fondos subyacente, o el Gestor de la Cartera no reciba una valoración de un gestor subyacente de forma oportuna o determine, a su entera discreción, que una valoración proporcionada por un gestor subyacente es materialmente inexacta o incompleta, el Gestor de la Cartera espera, determinar el valor razonable de dicha inversión basándose en la mejor información razonablemente disponible, que en muchos casos será la información proporcionada más recientemente por un gestor de fondos subyacente, y tomando en cuenta cualquier factor considerado relevante por el Gestor de la Cartera en el momento de dicha valoración. Dicha determinación puede ser inexacta, incluyendo el hecho de que la información disponible era insuficiente, inexacta o desactualizada, así como porque generalmente no habrá un mercado establecido para estos activos o para valores de activos privados y/o empresas que la Sociedad posea. Además, el Gestor de la Cartera puede o no valorar las Inversiones de forma coherente con cómo valoran las mismas o similares Inversiones por parte del Gestor.

Por las razones anteriores, los Accionistas deben saber que las valoraciones reportadas por la Sociedad pueden no reflejar las cantidades que finalmente ganará la Sociedad ni la cantidad de distribuciones a las que los Accionistas puedan tener derecho. Esto es especialmente cierto en caso de que el Accionista pueda transferir su participación; el cedente y el cesionario no deben basarse en las valoraciones de la Sociedad sobre dicho interés porque dichas valoraciones no se prepararon para el propósito de la transferencia.

56. Riesgo de fuerza mayor

Desastres naturales, pandemias, conflictos armados, terrorismo, interrupciones de cadenas de suministro u otros eventos extraordinarios pueden perturbar operaciones de la Sociedad o de las compañías participadas, afectando negativamente los resultados, la valoración de activos y el calendario de desinversión.

57. Los desastres naturales y otros eventos importantes podrían afectar negativamente a la Sociedad

Las operaciones comerciales del Gestor de la Cartera, de la Sociedad, de los gestores de inversiones subyacentes y de sus empresas carteras podrían ser vulnerables a interrupciones en caso de eventos catastróficos como incendios, desastres naturales (por ejemplo, tornados, inundaciones, huracanes, erupciones volcánicas y terremotos), epidemias, pandemias, atentados terroristas, disturbios públicos, guerras y otros conflictos armados y ciberataques relacionados, u otras circunstancias que resulten en, entre otras cosas, daños a la propiedad, interrupciones de la red y/o cortes prolongados de electricidad, interrupciones en mercados o cadenas de suministro y/o cierres prolongados de oficinas. Aunque el Gestor de la Cartera haya implementado diversas medidas para gestionar los riesgos relacionados con este tipo de eventos, y se espera que las empresas de cartera y los gestores de inversiones subyacentes lo hagan, no hay garantías de que se puedan planificar todas las contingencias. Si dichas operaciones comerciales se ven interrumpidas o suspendidas durante períodos prolongados, la Sociedad podría verse afectado negativamente.

58. Gastos de operación fallida

Las inversiones pueden requerir extensas actividades de due diligence y aprobaciones regulatorias antes de la inversión, lo que puede implicar gastos significativos de terceros. En caso de que una inversión no se consume, la Sociedad asumirá su parte proporcional de dichos gastos de terceros y cualquier tasa de terminación

59. Riesgos de sostenibilidad (ESG)

Los riesgos ESG pueden constituir riesgos independientes o estar vinculados o inherentes a otros tipos de riesgos relevantes para la Sociedad, como diversificación, crédito, mercado crediticio, liquidez, riesgo operativo, así como riesgo político y regulatorio. En consecuencia, como parte de su análisis de inversión, el Gestor de la Cartera evalúa los riesgos y oportunidades asociados a los factores relacionados con la sostenibilidad de una inversión. La consideración por parte de la Sociedad de factores relacionados con la sostenibilidad en el proceso de inversión puede afectar la exposición a ciertas empresas o sectores e inducir a la Sociedad a renunciar a ciertas oportunidades de inversión. La consideración de los riesgos relacionados con la sostenibilidad en el proceso de inversión puede ser subjetiva y no está sujeta a estándares uniformes y, por tanto, no hay garantía de que el Gestor de la Cartera pueda evaluar y medir con precisión los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad de las inversiones y/o inversiones potenciales de la Sociedad. La sostenibilidad es una de las muchas consideraciones que el Gestor de la Cartera tiene en cuenta al tomar decisiones de inversión, si bien otras consideraciones pueden prevalecer en determinadas circunstancias sobre las de sostenibilidad.

En este contexto, los riesgos ESG pueden constituir una parte importante del riesgo global que surge de una inversión. Si surge o se materializa un riesgo ESG inesperado, puede haber un impacto negativo significativo en el valor y/o el retorno de las inversiones afectadas. Además, la aparición del riesgo ESG puede llevar al Gestor de la Cartera, como parte de su evaluación y gestión continua de inversiones, a concluir que una inversión ya no es apropiada y a desinvertir en ella.

Esta consideración de factores relacionados con la sostenibilidad podría aumentar o disminuir la exposición de la Sociedad a determinadas empresas, sectores, regiones, países o tipos de inversiones, lo que podría afectar negativamente al rendimiento de la Sociedad dependiendo del rendimiento de las empresas, sectores, regiones, países o inversiones afectados. Aplicar consideraciones relacionadas con la sostenibilidad a las decisiones de inversión es cualitativo y subjetivo por naturaleza, y no hay garantía de que los criterios utilizados por el Gestor de la Cartera o sus socios co-inversores, incluidos otros fondos de inversión, o cualquier juicio ejercido por cualquiera de los anteriores al tomar una decisión de inversión, reflejen las creencias o valores relacionados con la sostenibilidad de ningún inversor o grupo de inversores en particular. Al evaluar una inversión, el Gestor de la Cartera depende de información y datos obtenidos mediante informes voluntarios o de terceros que puedan ser incompletos, inexactos o no disponibles, lo que podría hacer que la evaluación del Gestor de la Cartera sobre las prácticas de sostenibilidad de una inversión y/o los riesgos y oportunidades relacionados sea incorrecta. Además, el Gestor de la Cartera toma decisiones de inversión basándose en las circunstancias tal y como existen en el momento de la inversión. Los desarrollos dentro o que afectan de alguna manera a una inversión que ocurren después de la inversión de la Sociedad podrían no ajustarse a las expectativas del Gestor de la Cartera respecto a la sostenibilidad (por ejemplo, pero no por limitación, una empresa de cartera podría cambiar su uso de la tecnología o modificar su plan de negocio de manera que no sea coherente y entre en conflicto con, los objetivos y expectativas de la Sociedad relacionados con la sostenibilidad respecto a la inversión de la Sociedad en la empresa). Las prácticas de inversión relacionadas con la sostenibilidad y los regímenes y consideraciones regulatorias aplicables varían según la

región, el sector y el tema, y están en constante evolución y, en consecuencia, es probable que las prácticas relacionadas con la sostenibilidad de una empresa de cartera o la evaluación de dichas prácticas por parte del Gestor de la Cartera cambien con el tiempo. El incumplimiento de los cambios legales y regulatorios aplicables puede atraer un mayor escrutinio regulatorio y podría resultar en multas y/o sanciones contra el Gestor de la Cartera y/o la Sociedad.

a) **Riesgos de transición**

El valor de las inversiones puede verse negativamente afectado por intervenciones políticas y/o regulatorias o por la actuación de organismos sectoriales en industrias o sectores específicos relacionadas con riesgos ESG. Además, ciertas compañías pueden quedar sujetas a reclamaciones, sanciones u otras responsabilidades.

Algunos sectores, negocios y tecnologías con elevados riesgos ESG inherentes pueden experimentar pérdidas de popularidad y/o volverse obsoletos, lo que podría conllevar una reducción material o incluso la pérdida total del valor de las inversiones en ellos. Los esfuerzos de dichos sectores, negocios y tecnologías por modificar sus prácticas para reducir riesgos ESG podrían implicar costes significativos, afectar negativamente a la rentabilidad futura y, en último término, no resultar exitosos.

b) **Fiabilidad de las métricas ESG**

El Gestor de la Cartera utiliza datos ESG de terceros y su propia diligencia interna al considerar, como parte de su proceso de inversión, los riesgos ESG y su posible impacto en los retornos de la Sociedad.

Los datos ESG de terceros pueden ser difíciles de obtener y/o incompletos, estimados, desactualizados o inexactos. En particular, la disponibilidad y fiabilidad de datos pueden variar por países, mercados y/o industrias, dificultando la comparación directa de los riesgos ESG relevantes entre distintas inversiones.

La diligencia propia del Gestor depende de la disponibilidad y exactitud de diversas fuentes, como información corporativa y otros informes de terceros, que a menudo incluyen declaraciones prospectivas de intención y juicios subjetivos que no tienen por qué ser hechos verificables u objetivamente medibles. El Gestor también depende de los juicios subjetivos de sus analistas de inversión en materia ESG.

Todo lo anterior implica que un riesgo ESG relevante para una inversión específica puede no ser identificado antes de realizar la inversión y, en consecuencia, pueden producirse pérdidas.

Además, las opiniones divergentes de los inversores y los enfoques diferenciados de las autoridades gubernamentales respecto a la incorporación de factores relacionados con la sostenibilidad en el proceso de inversión de la Sociedad pueden afectar a las decisiones de ciertos inversores de comprometer o volver a comprometer capital, o restringir oportunidades de inversión para la Sociedad, o someter a la Sociedad a un aumento de los costes regulatorios de supervisión y cumplimiento. Recientemente, el sentimiento anti-"ESG" ha ganado impulso en todo Estados Unidos, con varios estados que han promulgado o propuesto políticas, legislaciones o emitido dictámenes legales relacionados. Por ejemplo, (i) los proyectos de boicot apuntan a instituciones financieras que "boicotean" o "discriminan" a empresas en determinados sectores y prohíben a entidades estatales hacer negocios con dichas instituciones y/o invertir los activos del estado (incluidos los activos de planes de pensiones) a través de dichas instituciones; y (ii) las prohibiciones de inversión ESG exigen que las entidades estatales o los gestores/administradores de inversiones estatales realicen

inversiones basándose únicamente en factores pecuniarios, sin tener en cuenta los factores ESG. Si los inversores sujetos a dicha legislación consideraron que la Sociedad o sus prácticas de sostenibilidad contraponen dichas políticas, legislación u dictas opiniones legales "anti-ESG", aunque tal visión o percepción no sean precisas, la Sociedad podría no ser capaz de captar suficiente capital

También ha habido un enfoque creciente por parte de las autoridades gubernamentales, inversores, clientes, activistas, medios de comunicación, organizaciones gubernamentales y no gubernamentales, y otros actores interesados, en una variedad de asuntos relacionados con la gestión del capital humano. En enero de 2025, la actual administración presidencial de EE. UU. firmó varias órdenes ejecutivas centradas en programas de Diversidad, Equidad e Inclusión ("DEI"), que incluyen un mandato amplio para eliminar los programas federales de DEI y una advertencia al sector privado para que ponga fin a lo que podría considerarse discriminación y preferencias ilegales. Algunos estados de EE. UU. han seguido el ejemplo, advirtiendo de forma similar contra prácticas que puedan considerarse discriminación y preferencias ilegales. Las Órdenes Ejecutivas también indican próximas investigaciones de cumplimiento de entidades privadas, incluidas corporaciones cotizadas, fundaciones con activos de 500 millones de dólares o más e instituciones de educación superior con dotaciones superiores a 1.000 millones de dólares, así como cambios en la normativa federal de contratación. En mayo de 2025, el Departamento de Justicia de EE. UU. (el "DOJ") emitió un memorando anunciando la Iniciativa de Derechos Civiles, que pretende utilizar la Ley de Reclamaciones Falsas (la "FCA") para investigar y "perseguir reclamaciones contra cualquier receptor de fondos federales que viole conscientemente las leyes federales de derechos civiles" mediante "preferencias racistas, mandatos, ... y actividades", incluyendo programas de DEI. La iniciativa abarca a todos los beneficiarios de fondos federales o contratistas que certifiquen el cumplimiento de las leyes de derechos civiles, e implicará la colaboración entre agencias de seguridad federales y estatales. El memorando ordena a las divisiones dentro del DOJ establecer alianzas con fiscales generales estatales y fuerzas del orden locales para compartir información y coordinar actividades de ejecución, y destaca además que el Congreso autorizó a partes privadas a litigar reclamaciones ante la FCA y a participar en cualquier recuperación monetaria. Varios de los contratos del Gestor de la Cartera con pensiones estatales exigen que cumpla con todas las leyes y regulaciones estatales y federales aplicables. Como resultado de estos desarrollos, el Gestor de la Cartera, la Sociedad y sus afiliados pueden estar cada vez más sujetos a demandas o expectativas en competencia de diferentes autoridades gubernamentales, reguladores, clientes, inversores y otros grupos de interés o terceros con opiniones divergentes y, si la Sociedad no cumple o se percibe que no cumple con dichas demandas o expectativas en competencia, los inversores pueden reducir su inversión con el Gestor de la Cartera y/o la Sociedad, y la Sociedad puede estar sujeto a investigación, multas y sanciones significativas, y riesgo de litigios.

60. Exculpación e indemnización.

Los documentos rectores de la Sociedad contendrán disposiciones que eximen a los miembros del Equipo StepStone y a otras personas indemnizadas de responsabilidad por ciertos actos u omisiones indebidas. Por ejemplo, los miembros del Equipo StepStone generalmente no serán responsables ante los Accionistas ni ante la Sociedad por actos u omisiones que constituyan negligencia ordinaria. En determinadas circunstancias, la Sociedad puede incluso indemnizar a los miembros del Equipo StepStone frente a la responsabilidad ante terceros derivados de tales actos u omisiones indebidas. Además, la Sociedad puede tener obligaciones de indemnización hacia los fondos subyacentes y puede tener poco o ningún recurso hacia las empresas de la cartera, los fondos subyacentes, los co-inversores o sus respectivos activos. La obligación de indemnización de la Sociedad se pagaría sobre los activos del mismo, incluidos los Compromisos de Desembolso no financiados de los Accionistas. Si los activos de

la Sociedad son insuficientes, el Gestor de la Cartera puede retirar las distribuciones previamente realizadas a los Accionistas, sujeto a ciertas limitaciones establecidas en los documentos rectores de la Sociedad. Además, dado que el Gestor de la Cartera puede hacer que la Sociedad adelante los costes y gastos de un indemnizado a la espera del resultado del asunto particular (incluida la determinación de si la persona tenía derecho a la indemnización o si participó en conductas que anulaban el derecho de dicha persona a la indemnización), puede haber periodos en los que la Sociedad esté adelantando gastos a una persona o entidad con la que no esté alineado o esté de otro modo una parte contraria en una disputa. Además, en su calidad de socio general de la Sociedad, el Gestor de la Cartera, sin importar cualquier conflicto de interés real o percibido, será beneficiario de cualquier decisión de este de conceder indemnización (incluido el adelanto de gastos).

Además, se espera que Gestor de la Cartera se estructure como una sociedad de responsabilidad limitada y que los miembros individuales del Equipo StepStone generalmente no sean personalmente responsables de las deudas y obligaciones de Gestores de Cartera. En consecuencia, el Gestor de la Cartera puede tener poco o ningún recurso sobre los activos personales de los miembros individuales del Equipo StepStone, incluso si incumple un deber hacia los Accionistas o la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, la exoneración de la responsabilidad a la que se hace referencia no implica en ningún caso la exención por parte de la Sociedad Gestora de las responsabilidades que asume como tal en virtud de los artículos 41 y 91 de la Ley 22/2014.

61. Tributación

La Sociedad espera ser tratado como una sociedad anónima para efectos del impuesto federal sobre la renta de EE. UU.

Una inversión en la Sociedad conlleva numerosos riesgos fiscales, incluyendo, entre otros, los riesgos que (i) debido a la naturaleza de las actividades de inversión de la Sociedad y a las posibles diferencias temporales entre el reconocimiento de ingresos a efectos fiscales y las distribuciones reales de efectivo, la Sociedad incurrirá en obligaciones fiscales sobre la renta que puedan superar las distribuciones reales en efectivo, (ii) la Sociedad estará directa o indirectamente sujeto a los impuestos estatales y locales de EE. UU. y/o a los requisitos de presentación, (iii) la Sociedad estará directa o indirectamente sujeto a entidades no estadounidenses. impuestos y/o requisitos de presentación, (iv) la Sociedad estará sujeto a normas complejas respecto a la deducibilidad de ciertos gastos y pérdidas y/o el uso de otros atributos fiscales derivados de determinadas inversiones y (v) la Sociedad estará obligado a solicitar prórrogas para la finalización de las declaraciones de la renta de la Sociedad.

Los cambios en las leyes o regulaciones fiscales existentes y su interpretación pueden ocurrir después de la fecha de este Folleto, posiblemente con efecto retroactivo, y podrían alterar las consecuencias fiscales de una inversión en la Sociedad. Las elecciones presidenciales y al Congreso en Estados Unidos podrían suponer cambios significativos e incertidumbre respecto a la legislación, la regulación y la política gubernamental. Aunque no es posible predecir si y cuándo ocurrirán tales cambios ni hasta qué punto afectarán negativamente a la Sociedad, estos cambios, incluida la incertidumbre relacionada, podrían afectar de manera significativa y negativa a la Sociedad, sus inversiones y su capacidad para identificar inversiones adecuadas.

La OCDE, junto con los países del G20, se ha comprometido a reducir la supuesta evasión fiscal global abusiva, conocida como erosión de la base y traslado de beneficios ("**BEPS**"). Como parte de este compromiso, se ha desarrollado un plan de acción para abordar el BEPS realineando la fiscalidad con las actividades económicas y la creación de valor, creando un conjunto único de normas fiscales internacionales basadas en consenso. Como parte del

BEPS, se han introducido o se prevé que se introduzcan nuevas normas que abordan los problemas identificados en el plan de acción, incluyendo la aplicación de tratados de doble imposición y la prevención del abuso de los tratados fiscales, la definición de establecimientos permanentes, la deducibilidad de intereses, la tributación de pagos que involucren instrumentos y entidades híbridas, y la divulgación obligatoria de información relacionada con los impuestos. Dependiendo de si y cómo se implementan estas propuestas, podrían tener un impacto material en la Sociedad o en los inversores, incluyendo obligaciones adicionales de información y divulgación para los inversores y la Sociedad.

Además, el Consejo de la Unión Europea ha adoptado las Directivas 2016/1164 y 2017/952 (colectivamente, "**ATAD**") que abordan muchas de las mismas cuestiones que el BEPS. ATAD también contiene reglas anti-desajuste híbrido. Estas normas buscan contrarrestar desajustes fiscales cuando, en relación con un pago, el mismo elemento de gasto es deducible en más de una jurisdicción, o cuando un gasto es deducible pero la renta correspondiente no es totalmente gravable. La implementación de ATAD podría tener impactos negativos para la Sociedad o sus inversores, incluyendo ingresos adicionales sujetos a impuestos o gastos fiscales adicionales debido a la exclusión de deducciones fiscales. Además, la Sociedad podría requerir información adicional de los Accionistas para determinar el estado de la Sociedad o de sus Inversiones.

Además, en octubre de 2020, la OCDE publicó planos (comúnmente denominados "BEPS 2.0"), que han sido seguidos por nuevas publicaciones, divididas en dos "pilares" de temas, que buscan abordar los desafíos fiscales derivados de la digitalización de la economía. El Pilar Uno propone una reasignación de los derechos fiscales entre jurisdicciones mediante nuevas normas de asignación de beneficios y nexo, aunque probablemente tendrá una aplicación limitada y aún no está sujeta a implementación.

El Pilar Dos propone, principalmente, que los beneficios de un grupo empresarial multinacional con una facturación anual de al menos 750 millones de euros estén sujetos a un tipo impositivo mínimo efectivo global de al menos el 15% (determinado según jurisdicción por jurisdicción) mediante una combinación de medidas. El 20 de diciembre de 2021, la OCDE publicó normas modelo sobre los elementos nacionales del Pilar Dos (las "**Normas Modelo**"), que serán implementadas de forma sustantiva por las jurisdicciones participantes. El Consejo de la Unión Europea adoptó la Directiva 2022/2523 del 14 de diciembre de 2022, que implementó esencialmente las Normas Modelo para grupos multinacionales y grandes grupos nacionales en la UE (la "**Directiva del Impuesto Mínimo**"). En el Reino Unido, las Normas Modelo fueron, en términos generales, incorporadas a la ley británica en la Ley de Finanzas (Nº 2) de 2023. Estas normas se aplican a grupos multinacionales con una facturación anual de al menos 750 millones de euros y presencia en el Reino Unido.

El 22 de diciembre de 2024, España promulgó la Ley 7/2024, que establece el Impuesto Mínimo Global sobre Sociedades (también denominado Impuesto Complementario), en consonancia con la Directiva de la UE sobre imposición mínima.

La implementación continua de BEPS, BEPS 2.0, el Pilar Two y otras recomendaciones de la OCDE, así como de ATAD I y/o ATAD II, puede afectar negativamente a la Sociedad y a otras entidades relevantes (incluyendo en relación con la (incluida la capitalización) y eficiencia fiscal de la Sociedad y entidades similares), o a los Accionistas.

Una inversión en la Sociedad conlleva numerosos riesgos fiscales. Se insta a los Accionistas a consultar con sus propios asesores fiscales sobre las consecuencias fiscales de una inversión en la Sociedad.

62. Riesgos fiscales de inversión no estadounidenses

La Sociedad y/o los Accionistas podrían estar sujetos a impuestos adicionales o imprevistos en las jurisdicciones en las que la Sociedad opere e invierta. Los cambios en los tratados fiscales (o su interpretación) entre Estados Unidos, España o la jurisdicción de los Accionistas y los países en los que opera e invierte la Sociedad pueden afectar negativamente la capacidad de la Sociedad para realizar eficientemente ingresos o plusvalías.

63. Preocupaciones regulatorias; General

La Sociedad estará sujeto a una variedad de leyes de valores y otros tipos de regulación gubernamental que puedan limitar el alcance de sus operaciones o imponer costes materiales de cumplimiento y otras cargas. En general, el Gestor de la Cartera buscará minimizar el grado de regulación y supervisión gubernamental al que están sujetos el Gestor de la Cartera y la Sociedad. Aunque se prevé que este enfoque reduzca el cumplimiento y otros costes, también eliminará una variedad de protecciones para los inversores (incluidas ciertas protecciones derivadas de la Ley del Mercado de Valores de EE. UU.). Ley de Bolsa de Valores de 1934, con sus enmiendas, y la Ley de Sociedades de Inversión), que estarían disponibles si el Gestor de la Cartera y la Sociedad estuvieran sujetos a una mayor regulación y supervisión gubernamental. En particular, se advierte a los Accionistas que no asuman la aplicabilidad de las protecciones para inversores generalmente asociadas a las ofertas públicas de valores. Este Folleto no pretende describir ni abordar de ninguna manera todas las consideraciones materiales relacionadas con una inversión en la Sociedad.

Durante el plazo de la Sociedad podrían producirse cambios legales, fiscales y regulatorios que puedan afectar negativamente a la Sociedad. El entorno regulatorio para los fondos de inversión privados está evolucionando, y los cambios en la regulación de los fondos de inversión privada pueden afectar negativamente al valor de las inversiones que posee la Sociedad. Además, los mercados de valores están sujetos a estatutos integrales, regulaciones y requisitos de margen. La SEC, otros reguladores y organizaciones autorreguladoras y bolsas están autorizados para tomar medidas extraordinarias en caso de emergencias de mercado. Es imposible predecir qué cambios, si es que hay alguno, en las regulaciones (y/o su aplicación) aplicables a la Sociedad, al Gestor de la Cartera o a los mercados en los que invierten podrían instaurarse en el futuro. Cualquier cambio de este tipo podría tener un impacto adverso material en el valor de los intereses de la Sociedad.

En la máxima medida permitida por la ley aplicable, el Gestor de la Cartera y la Sociedad (junto con sus respectivas personas relacionadas) renuncian por la presente a cualquier obligación, obligación o estatus como asesor, buscador, agente, corredor o intermediario en nombre o respecto de cualquier persona en relación con la inversión real o propuesta de dicha persona en la Sociedad.

64. Futuros cambios en la legislación aplicable; Entorno regulatorio general

La capacidad de la Sociedad para implementar su programa de inversión, así como la capacidad de la Sociedad para llevar a cabo sus operaciones y objetivos, se basa en leyes y regulaciones que pueden cambiar mediante Acciones legislativas, judiciales o administrativas. Futuras Acciones legislativas, judiciales o administrativas podrían afectar negativamente la capacidad de la Sociedad para implementar su programa de inversión, así como la capacidad de la Sociedad para llevar a cabo sus operaciones y alcanzar sus objetivos. Los acontecimientos económicos recientes han dado lugar a un clima político que puede resultar en que los gestores de cartera, fondos de inversión privados como la Sociedad o las inversiones estén sujetos a un mayor escrutinio regulatorio y/o a nuevos regímenes legales,

fiscales o regulatorios tanto en Estados Unidos como en otros países en los que la Sociedad pueda invertir directa o indirectamente.

La Sociedad y/o los Accionistas también pueden verse afectados negativamente por cambios en la interpretación o aplicación de las leyes y normas existentes por parte de estas autoridades gubernamentales y organizaciones autorreguladoras. No es posible determinar el alcance del impacto de ninguna ley, reglamento o iniciativa nueva o revisada que pueda proponerse, ni si alguna de las propuestas se convertirá en ley. El cumplimiento de cualquier nueva ley o regulación podría ser más difícil y costoso, y puede tener un efecto adverso sustancial tanto en la Sociedad como en los Accionistas.

Además, en ocasiones el mercado de transacciones de capital privado se ha visto afectado negativamente por las presiones regulatorias sobre los proveedores de financiación para reducir o eliminar su exposición a dichas operaciones. En Estados Unidos, ciertas partes de Europa y otras jurisdicciones, la industria de fondos privados ha sido, en los últimos años, objeto de críticas por parte de algunos políticos, reguladores y comentaristas de mercado. La percepción negativa de esta industria en ciertos países podría dificultar que fondos patrocinados por firmas de gestión alternativas, como la Sociedad, y los fondos subyacentes, puedan licitar y completar inversiones. Las agencias reguladoras estadounidenses continúan centrándose en la implementación de una amplia legislación de reforma regulatoria financiera adoptada por el Congreso de EE. UU. tras la crisis financiera global de 2008. Estas reformas requieren, entre otras cosas, un mayor registro y regulación de las firmas de gestión alternativas y la divulgación respecto a dichas empresas y los fondos que patrocinan, lo que podría afectar a la gestión de la Sociedad por parte de los gestores de cartera y a la gestión de los fondos subyacentes por parte de sus gestores. Otras jurisdicciones, incluida la UE, han aprobado y están en proceso de implementar medidas similares. Estas mayores cargas regulatorias y requisitos de reporte podrían desviar la atención de los gestores de fondos subyacentes y del personal y los equipos directivos de las empresas de cartera subyacentes, y podrían situar a la Sociedad o a sus inversiones en una desventaja competitiva en la medida en que el Gestor de la Cartera o los gestores de fondos subyacentes estén obligados a divulgar información empresarial sensible. Los Accionistas deben tener en cuenta que los resultados tanto de EE. UU. como de otros países en las elecciones podrían generar incertidumbre respecto a los regímenes legales, fiscales y regulatorios en los que operarán la Sociedad y sus inversiones en cartera, así como los gestores subyacentes de fondos, el Gestor de la Cartera y sus afiliados. Cualquier cambio significativo, entre otras cosas, en la política económica (incluyendo en lo relativo a los tipos de interés y el comercio exterior), la regulación de la industria de gestión de activos, la legislación fiscal, la política migratoria y/o los programas de derechos gubernamentales durante el mandato de la Sociedad podría tener un efecto adverso material. No es posible determinar el alcance del impacto de ninguna nueva ley, regulación o iniciativa que pueda proponerse, ni si alguna de las propuestas se convertirá en ley y las consecuencias que ello conlleva. El cumplimiento de cualquier nueva ley o regulación podría ser más difícil y costoso que cumplir con los regímenes existentes, y puede afectar la forma en que la Sociedad realiza sus actividades.

65. Sociedad no registrada

La Sociedad no está registrada como fondo de inversión bajo la Ley de Sociedades de Inversión (*Investment Company Act*) de los Estados Unidos de América en base a una exención disponible para las sociedades de inversión ofrecidas privadamente y, en consecuencia, las disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión no son aplicables a la Sociedad.

66. Intereses no registrados

Los intereses en la Sociedad no han sido ni serán registrados bajo las leyes de ninguna jurisdicción. La inversión en la Sociedad no ha sido recomendada por ninguna comisión de valores ni autoridad reguladora. Además, las autoridades mencionadas no han confirmado la exactitud ni determinado la adecuación de este Folleto.

67. Riesgo relacionado con invertir junto con Fondos Registrados

Los afiliados de la Sociedad Gestora y del Gestor de la Cartera gestionan vehículos de inversión registrados como sociedades de inversión bajo la Ley de Sociedades de Inversión de los Estados Unidos de América (cada uno, un "**Fondo Registrado**"), incluyendo para este propósito un vehículo de propósito especial o un acuerdo similar estructurado a través de una entidad creada para invertir el capital de la Sociedad Registrado (y otros vehículos similares que pueda formar un Fondo Registrado), que persiguen sus objetivos de inversión realizando inversiones secundarias, inversiones primarias y/o coinversiones entre diferentes clases de activos, incluyendo muchas inversiones que se ajustan al objetivo de inversión de la Sociedad. Se espera que uno o más Fondos Registrados participen junto a la Sociedad en muchas o la mayoría de sus Inversiones. La participación de Fondos Registrados y otros clientes del Gestor de la Cartera o de sus afiliados hará que la Sociedad participe en oportunidades de inversión en menor medida de lo que sería habitual, o incluso no participe en absoluto. Un Fondo Registrado estará sujeto a leyes y regulaciones que hagan que los términos de dicho Fondo Registrado difieran sustancialmente de los de la Sociedad (incluyendo en lo relativo a las comisiones de asesoramiento de inversión, que pueden ser más favorables para los inversores que las disponibles para los socios limitados de la Sociedad), y limitará en qué puede invertir en comparación con la Sociedad, y cada Fondo Registrado está gobernado por una junta mayoritariamente independiente. Lo anterior puede influir en qué oportunidades de inversión persiga la Sociedad, o un Fondo Registrado puede no estar autorizado a participar en todas las inversiones junto con la Sociedad como resultado de dichas leyes y regulaciones, lo que resultará en una mayor parte de dichas oportunidades asignadas a la Sociedad. Además, debido a ciertos requisitos de divulgación pública bajo la legislación aplicable, la información relacionada con las inversiones de la Sociedad que se solapen con las inversiones de un Fondo Registrado puede hacerse pública, algo que de otro modo no habría sido si dicho Fondo Registrado no se hubiera formado. Además, cada Fondo Registrado se apoya en una orden de exención de la SEC (según pueda ser modificada o sustituida, la "**Orden de Exención**") que permite a cada Fondo Registrado invertir en inversiones privadas negociadas que de otro modo estarían prohibidas con ciertas otras personas, incluido la Sociedad, sujeto a ciertos términos y condiciones. Como resultado, generalmente se espera que la Sociedad que invierta junto con la Sociedad Registrado esté sujeto a consideraciones legales, fiscales, regulatorias, contables, contractuales y otras restricciones o restricciones, incluyendo, sin limitación, las relacionadas con la Ley de Sociedades de Inversión (incluidas cualquier Orden de Exención). Mientras cualquier oportunidad de inversión negociada de forma privada se ajuste a ciertos criterios de inversión establecidos por el consejo de administración de la Sociedad Registrado correspondiente o la filial del Gestor de la Cartera, dicha oportunidad de inversión también se ofrecerá a dicho Fondo Registrado. En caso de que la Sociedad invierta junto a un Fondo Registrado, el Gestor de la Cartera y el asesor de inversiones de dicho Fondo Registrado determinarán una cantidad objetivo de capital disponible para la inversión de dicho Fondo Registrado junto con la Sociedad y otros clientes participantes del Gestor de la Cartera, de acuerdo con las consideraciones de asignación descritas aquí. Los requisitos de la Orden de Exención pueden resultar en una asignación a la Sociedad por una cantidad menor a la que habría sido si dicho Fondo Registrado no hubiera participado en dicha oportunidad de inversión. La Orden de Exención también restringe la capacidad de la Sociedad para invertir en cualquier oportunidad de inversión negociada de forma privada junto a un Fondo Registrado

al mismo tiempo, salvo en los mismos términos y en la misma clase o clases de valores, tal y como se describe en la Orden de Exención. Como resultado, la Sociedad puede no poder realizar inversiones en diferentes partes de la estructura de capital del mismo emisor en el que un Fondo Registrado ha invertido o busca invertir, y un Fondo Registrado puede no poder invertir en diferentes partes de la estructura de capital del mismo emisor en el que la Sociedad ha invertido o pretende invertir. En lugar de lo anterior, la Orden de Exención puede prever o resultar en que la Sociedad y otros fondos de Gestores de Cartera dispongan de dicha Inversión en diferentes momentos o bajo distintos términos y condiciones, incluyendo a la luz de las consideraciones de la Ley de Sociedades de Inversión. Las normas promulgadas por la SEC bajo la Ley de Sociedades de Inversión, así como cualquier orientación relacionada de la SEC y/o los términos de cualquier Orden de Exención en sí, están sujetas a cambios, y el asesor de inversiones de un Fondo Registrado podría comprometerse a modificar la Orden de Exención (sujeto a la aprobación de la SEC), obtener alivio adicional de exención o, de otro modo, estar sujeto a otros requisitos respecto a las inversiones que involucren a la Sociedad y dicho Fondo Registrado, cualquiera de los casos puede afectar la cantidad de cualquier asignación puesta a disposición de dicho Fondo Registrado y, por tanto, afectar (y potencialmente disminuir) la asignación realizada a la Sociedad. Debido a los requisitos aplicables a un Fondo Registrado bajo una Orden de Exención, en caso de que dicho Fondo Registrado participe en una inversión junto con la Sociedad, las opciones de estructuración disponibles para dicha inversión pueden ser más limitadas que si dicho Fondo Registrado no participara en dicha inversión, y dicha estructuración puede resultar en un aumento de costes para la Sociedad que de otro modo no se habrían producido si dicho Fondo Registrado no hubiera participado. Por tanto, la Sociedad puede incurrir en gastos materialmente mayores de forma continua que los que sería el caso de otro modo. Además, la Sociedad puede estructurar inversiones en las que un Fondo Registrado participe de forma diferente a si dicho Fondo Registrado no participara, o realizar o abstenerse de realizar ciertas Inversiones en consideración a la participación de dicho Fondo Registrado, lo que en cada caso puede dar lugar a conflictos de interés. Un Fondo Registrado incluirá cualquier fondo, vehículo y/o cuenta que sea formado por un tercero respecto del cual el Gestor de la Cartera tenga derechos de gobernanza mediante un acuerdo de asesoría, subasesoría u otro acuerdo contractual, y que cumpla con la definición de Fondo Registrado tal y como se describe aquí. Sin embargo, el Gestor de la Cartera no controlará un Fondo Registrado en la misma medida que controla otros fondos de Gestores de Cartera y la Sociedad. La gestión general del negocio y los asuntos de un Fondo Registrado recae en un consejo de administración. La mayoría del consejo de administración suele estar formado por personas que no son "personas interesadas" según la definición de la Ley de Sociedades de Inversión, es decir, son personas que no están afiliadas al Gestor de la Cartera. En la medida en que el Gestor de la Cartera no controle completamente un Fondo Registrado, dicho Fondo Registrado puede tomar Acciones contrarias a los intereses de la Sociedad y de otros fondos de Gestores de Cartera. La relación del Gestor de la Cartera con cualquiera de estos Fondos Registrados puede ser rescindida por inversores en él (u otras partes asociadas a dicho Fondo Registrado, y en cualquier caso el riesgo de que un Fondo Registrado tome decisiones contrarias a los intereses de la Sociedad aumenta).

68. Volatilidad del mercado

Las condiciones de mercado y políticas difíciles o volátiles pueden afectar negativamente a la Sociedad al reducir el valor de mercado de los activos que posee, disminuir el número de gestores de inversiones de alta calidad con los que la Sociedad puede invertir y disminuir la capacidad de la Sociedad para captar o desplegar capital.

Los mercados financieros globales y el clima empresarial se han deteriorado recientemente y podrían seguir deteriorándose, incluso debido al continuo aumento de los tipos de interés, la inflación alta en el mando, la menor disponibilidad de crédito, la quiebra de bancos regionales

e internacionales, cambios en las leyes y regulaciones, políticas comerciales, terrorismo o incertidumbre política, guerra (incluidos los conflictos en curso entre Rusia y Ucrania y Oriente Medio) y una posible recesión. Por ejemplo, aunque la inflación en EE. UU. se ha estabilizado, sigue por encima de los mínimos de la pandemia y podría aumentar, y la mayor competencia por los trabajadores, los problemas de la cadena de suministro y el aumento de los precios de la energía y las materias primas han contribuido al aumento de los salarios y otros insumos, lo que podría ejercer presión sobre los márgenes de beneficio de las inversiones de cartera y otros emisores en los que la Sociedad invierte directa o indirectamente. Además, la volatilidad y la interrupción en los mercados de renta variable y crédito pueden afectar negativamente a las inversiones de la Sociedad y al rendimiento de las inversiones del mismo.

La extensión e impacto de cualquier sanción impuesta en relación con conflictos geopolíticos también puede causar una volatilidad adicional en los mercados financieros e afectar a la economía global. Por ejemplo, las sanciones relacionadas con la invasión rusa de Ucrania o posibles medidas dirigidas a otras regiones pueden interrumpir el comercio global y las cadenas de suministro. Además, recientemente Estados Unidos ha impuesto nuevas sanciones económicas y comerciales contra China, en respuesta a las cuales China ha emitido contramedidas contra empresas estadounidenses. Las restricciones a la inversión y al comercio con China podrían tener un efecto negativo en algunas de las inversiones de la cartera de la Sociedad, además de crear debilidad en la economía global.

La capacidad de la Sociedad para gestionar su exposición a las condiciones del mercado es limitada. El deterioro del mercado podría hacer que la Sociedad o los fondos en los que invierte experimenten una reducción de liquidez, beneficios y flujo de caja, reconozcan cargos por deterioro o enfrenten dificultades para captar capital adicional, obtener financiación de inversión y realizar inversiones en condiciones atractivas. Las condiciones adversas del mercado también pueden afectar la capacidad de la Sociedad y la capacidad de los fondos en los que invierte la Sociedad para liquidar posiciones de manera oportuna y eficiente.

La Sociedad podría generar menores ingresos como resultado de contracciones económicas recientes y futuras, disminuciones en los mercados bursátiles y endurecimiento de los mercados globales de crédito. Estos eventos podrían resultar en una reducción de las oportunidades para encontrar inversiones adecuadas y dificultar que la Sociedad, o los fondos en los que invierte, salgan y obtengan valor de las inversiones existentes, lo que podría provocar una disminución del valor de las inversiones que posee la Sociedad. Tal descenso podría provocar una disminución de los ingresos y el beneficio neto de la Sociedad, al hacer que algunos de los posibles inversores de la Sociedad reduzcan sus inversiones en los mercados privados en favor de inversiones que perciben como mayores oportunidades o menor riesgo, lo que resultaría en menores comisiones pagadas a la Sociedad.

La rentabilidad de la Sociedad también puede verse afectada negativamente por los costes fijos de la Sociedad y la posibilidad de que la Sociedad no pueda reducir otros costes en un plazo suficiente para compensar cualquier disminución de ingresos relacionada con cambios en las condiciones de mercado y económicas. Si los ingresos de la Sociedad disminuyen sin una reducción proporcional en sus gastos, el beneficio neto de la Sociedad será menor. Además, la supervisión y la aplicación regulatoria podrían volverse más rigurosas para las empresas públicas en general, y para la industria de servicios financieros en particular, como resultado de la reciente volatilidad en los mercados financieros.

Por tanto, los Accionistas deberían atribuir una consideración correspondiente y calificada a dicha información de rendimiento.

69. Conflictos de interés

Surgirán conflictos de interés entre el Gestor de la Cartera y/o los fondos y cuentas a los que el Gestor de la Cartera y sus afiliados presten asesoramiento y gestión de inversiones discretionales y no discretionales, ya o en el futuro (es decir, Otras Cuentas StepStone) por un lado (que pueden incluir cuentas propietarias), y la Sociedad, por otro. A continuación se describen ciertos conflictos de interés potenciales y reales; Sin embargo, no son en absoluto exhaustivos. Al adquirir una participación en la Sociedad, se considerará que los Accionistas han reconocido la existencia de dichos conflictos de interés reales y potenciales en la máxima medida permitida por la ley, y que han renunciado a cualquier reclamación respecto a la existencia de dichos conflictos de interés. No hay garantía de que ningún conflicto de intereses particular se resuelva a favor de la Sociedad o de los Accionistas. Las referencias en esta sección "Conflictos de Interés" a la Sociedad y Otras Cuentas StepStone incluyen referencias a entidades que controlan y/o en las que están invertidos, según corresponda.

Los Accionistas deben tener en cuenta que los documentos rectores de la Sociedad contienen disposiciones que, sujetas a la ley aplicable, reducen o eliminan los deberes, incluidos los deberes fiduciarios, hacia la Sociedad y los Accionistas a los que el Gestor de la Cartera estaría sujeto de otro modo, disposiciones que renuncian o consienten conductas por parte del Gestor de la Cartera que de otro modo no estarían permitidas conforme a dichos deberes, y disposiciones que limitan los recursos de los Accionistas respecto a incumplimientos de dichos deberes. No obstante lo anterior, nada contenido en estas divulgaciones, ni en el Folleto ni en otro lugar, constituirá una renuncia por parte de cualquier Accionista a cualquiera de sus derechos legales bajo las leyes federales de valores de EE. UU. aplicables, incluyendo, sin limitación, la Ley de Asesores de Inversiones o cualquier otra ley cuya aplicabilidad no pueda ser renunciada contractualmente.

70. Otros clientes de asesoría de inversiones; Inversiones en las empresas del mismo portafolio

El Gestor de la Cartera puede tomar decisiones de inversión y hacer recomendaciones para su propia cuenta o para la cuenta de Otras Cuentas StepStone que difieran de las creadas para la Sociedad. Las decisiones y recomendaciones tomadas para cada Cuenta StepStone de la Otra se toman de acuerdo con las funciones del Gestor de la Cartera hacia esa Cuenta StepStone Anterior. Otras cuentas StepStone pueden entrar en conflicto entre sí y con los intereses de la Sociedad. Por tanto, en ciertos casos, la resolución de un conflicto puede dar lugar a que el Gestor de la Cartera actúe en nombre de Otra Cuenta StepStone Alternativa de una manera que no sea en el mejor interés o contraria a los intereses de la Sociedad. Estos conflictos pueden surgir, por ejemplo, cuando diferentes afiliados del Gestor de la Cartera, incluidos otros fondos o cuentas gestionados por el Gestor de la Cartera, cuyos objetivos de inversión, el momento esperado de salida o los recursos financieros pueden diferir sustancialmente de los de la Sociedad, invierten en la misma inversión de cartera, con el mismo gestor subyacente de la Sociedad o en el mismo emisor, incluyendo los mismos o diferentes valores o activos de dicho emisor. Tales inversiones de Otras Cuentas StepStone resultarán en conflictos, especialmente en situaciones en las que la Inversión de la Sociedad proporcionará liquidez a las Otras Cuentas StepStone y/o donde el Gestor de la Cartera esté realizando su interés acumulado u otra compensación por incentivo respecto a esa inversión por parte de la Otra Cuenta StepStone.

Otras cuentas StepStone pueden adquirir inversiones en la misma empresa de cartera que la Sociedad. Cuando la Sociedad y otras cuentas StepStone invierten en los mismos valores, el Gestor de la Cartera podría asesorar o tomar Acciones en su nombre que difieran de los consejos dados o tomados en nombre de la Sociedad. Por ejemplo, Otras Cuentas StepStone y la Sociedad podrían comprar o vender dichos valores en un momento diferente, a un precio

distinto o bajo términos o condiciones distintas, o podrían ejercer derechos de voto y otros relacionados con dichos valores de manera distinta, incluyendo, pero no limitado a, debido a sus diferentes necesidades de liquidez, limitaciones u obligaciones regulatorias u otras consideraciones relevantes que hacen que sus respectivos intereses o requisitos no estén alineados. Dichos consejos o Acciones en nombre de Otras Cuentas StepStone podrían afectar negativamente a la Sociedad o, de otro modo, podrían resultar en que dichas Cuentas StepStone obtengan rendimientos en dichas inversiones superiores a los obtenidos por la Sociedad.

La Sociedad puede tener intereses en Inversiones que sean de una clase o tipo diferente a la clase o tipo de interés que posee Otra Cuenta StepStone en el mismo emisor, como (i) Otra Cuenta StepStone Alternativa que posea obligaciones de deuda senior de un emisor y la Sociedad posee deuda junior o capital del mismo emisor, (ii) una Otra Cuenta StepStone que posea valores públicos y la Sociedad posea valores privados, o (iii) la Sociedad y Otras Cuentas StepStone invirtiendo en diferentes series o tramos de la misma Inversión. En tales circunstancias, pueden surgir conflictos relacionados con decisiones sobre las operaciones o actividades del emisor implicado, los rendimientos previstos de la Inversión, el plazo o método de salida de la Inversión, o asuntos relacionados con deudas y bancarrotas. Por ejemplo, si la Sociedad invierte en los valores de renta variable de una empresa de cartera y Otra Cuenta StepStone invierte en los valores de deuda de la misma empresa, los diversos términos económicos y otros de los valores de deuda y de renta variable, incluidos los tipos de interés a pagar sobre los valores de deuda, cualquier garantía concedida en relación con ellos, la caracterización de los valores de deuda como capital preferente o deuda subordinada y la naturaleza de los convenios a favor de la Otra Cuenta Escalera como titular de la deuda, podrían generar conflictos de interés entre la Sociedad, por un lado, y dicha Otra Cuenta StepStone, por otro. Podrían surgir dudas sobre si las obligaciones de pago y los convenios de los valores de deuda deben ser ejecutados, modificados o exigidos, o si los valores de deuda deben ser refinanciados por la empresa de la cartera, decisiones que podrían estar influenciadas por la Cuenta Alternativa de StepStone que posee los valores de deuda. Estos conflictos de interés se agravarán especialmente cuando la empresa de la cartera atraviese dificultades financieras, ya que, en tales situaciones, los intereses de los Accionistas y de deuda normalmente no estarán alineados.

Para minimizar dichos conflictos, se permite a la Sociedad evitar realizar ciertas inversiones o tomar ciertas Acciones que puedan generar conflictos con otros fondos o cuentas gestionados por el Gestor de la Cartera, incluyendo (i) permanecer pasivo en una votación de Accionistas de la empresa de cartera, reestructuración o situación similar (incluyendo optar por no votar o votar a favor rata con otros titulares de valores), (ii) desinversión de inversiones o (iii) nombramiento de una toma de decisiones independiente, lo que podría limitar las oportunidades de inversión de la Sociedad o afectar negativamente a sus rendimientos. Alternativamente, la Sociedad podría resolver el conflicto adoptando una estrategia particular respecto a una inversión, lo que podría resultar en un resultado de inversión diferente (incluido un resultado peor) que el que podría surgir si la Sociedad hubiera adoptado una estrategia de inversión distinta en ausencia de dicho conflicto. Todos los conflictos de interés serán resueltos por la Sociedad Gestora a su entera discreción.

Sujeto a la ley anterior y aplicable, (i) el Gestor de la Cartera puede invertir para su propia cuenta y para las cuentas de la Sociedad y de otras cuentas StepStone en diversos valores u otros instrumentos o inversiones que sean superiores, pari passu con o inferiores, o que tengan intereses diferentes o contrarios a, los valores u otros instrumentos o inversiones que posee la Sociedad, (ii) el Gestor de la Cartera y sus afiliados pueden participar en transacciones que organicen o proporcionen financiación o apalancamiento para el programa de inversiones de la Sociedad y/o sus Inversiones, (iii) el Gestor de la Cartera puede, en determinados

momentos, estar buscando simultáneamente comprar (o vender) Inversiones para la Sociedad y vender (o adquirir) la misma Inversión para otros clientes o productos estructurados para los cuales actúa como gestor de activos ahora o en el futuro, y puede realizar operaciones cruzadas (incluyendo transacciones similares como novaciones de posiciones derivadas) en tales circunstancias y (iv) el Gestor de la Cartera puede adquirir o deshacerse de inversiones que posee la Sociedad y otras cuentas StepStone en diferentes momentos y condiciones (incluyendo distintos precios), y se permite que la Sociedad continúe manteniendo valores en un emisor después de que Otra Cuenta StepStone disponga de sus valores en el mismo emisor, incluyendo valores que constituyen la misma inversión que la Sociedad. Además, el Gestor de la Cartera y otras cuentas StepStone pueden comprar valores y otras inversiones o vender valores y otras inversiones a la Sociedad, si lo permiten y de acuerdo con la ley aplicable y los documentos que regulan la Sociedad. Las relaciones del Gestor de la Cartera con Otras Cuentas StepStone y las actividades realizadas en su propio nombre también pueden dar lugar a restricciones en las leyes de valores respecto a las inversiones reales o potenciales en un emisor o sus valores o activos por parte de la Sociedad (incluso cuando la Sociedad no estuviera realizando otras transacciones) y, de otro modo, crear posibles conflictos de interés para el Gestor de la Cartera.

Además de invertir al mismo tiempo en la misma empresa de cartera o fondo subyacente, incluyendo en diferentes clases de valores, la Sociedad podría perseguir directa o indirectamente una transacción con una entidad en la que Otra Cuenta StepStone tenga una inversión preexistente, o viceversa. Por ejemplo, la Sociedad podría liderar una recapitalización de una empresa de cartera en la que una Otra Cuenta StepStone tiene una inversión preexistente, o invertir en una subsecuente captación de capital por parte de una empresa de cartera en la que una Otra Cuenta StepStone tiene una inversión preexistente en Acciones. Dichas inversiones podrían dar lugar a conflictos de interés en la medida en que el Gestor de la cartera tenga en cuenta los intereses de dichas Otras Cuentas StepStone al considerar ciertas Acciones de la Sociedad respecto a dichas Inversiones, y en determinadas circunstancias, los intereses preexistentes de las Otras Cuentas StepStone en la empresa de la cartera podrían impedir que la Sociedad tome Acciones que de otro modo habría tomado o que podrían afectar negativamente a la Sociedad, o, alternativamente, dichas Cuentas StepStone podrían beneficiarse de Acciones tomadas en nombre de la Sociedad. Por ejemplo, si la valoración a la que se realiza una inversión de la Sociedad en una empresa de cartera existente de Otra Cuenta StepStone es inferior o superior a la valoración implícita por la inversión original, dicha Inversión de la Sociedad podría quedar desajustada respecto a la inversión que poseen dichas Cuentas StepStone. Si alguna de dichas Otras Cuentas StepStone ya no realiza inversiones o no dispone de suficiente capital para participar (total o parcialmente) en dicha nueva inversión en la empresa de la cartera, dicha Otra Cuenta StepStone no podrá protegerse contra cualquier dilución resultante de una emisión posterior de Acciones a una valoración inferior. Por el contrario, si la Sociedad realiza una inversión en una empresa existente de cartera de Otra Cuenta StepStone a una valoración superior a la implícita por la inversión original, la Inversión de la Sociedad beneficiará indirectamente a dicha Cuenta StepStone. Es posible que la Sociedad pueda verse impedido de realizar ciertas inversiones o realizar ciertas Acciones debido a una relación existente de Otra Cuenta StepStone en una inversión potencial o real de la cartera. Por ejemplo, como se explica más adelante, si una Otra Cuenta StepStone posee una inversión en una empresa pública sobre la que ha recibido información material no pública, la Sociedad podría estar prohibido o limitado en su capacidad para realizar una inversión en la misma empresa según la legislación aplicable. Del mismo modo, las normas regulatorias de atribución podrían aplicarse a cualquier posible inversión de la Sociedad en una empresa en la que Otra Cuenta StepStone posea una inversión, lo que podría resultar en que la Sociedad no pueda realizar dicha inversión, se vea obligado a invertir menos de lo que invertiría de otro modo, o estar sujeto a requisitos legales o regulatorios a los que no estaría sujeto de otro modo.

71. Transacciones Afiliadas

La Sociedad puede realizar, de vez en cuando, ciertas transacciones con el Gestor de la Cartera y sus afiliados, incluidas Otras Cuentas StepStone. Estas transacciones pueden incluir la compra de Inversiones de, a través de o junto con, o la venta de Inversiones a dichos afiliados cuyos objetivos de inversión, el momento esperado de salida o los recursos financieros difieran sustancialmente de los de la Sociedad. Además, la Sociedad puede asociarse con empresas operativas u otras entidades en las que un afiliado del Gestor de la Cartera tenga una inversión o con las que el Gestor de la Cartera mantenga una relación comercial significativa en relación con una inversión. Aunque estas transacciones generalmente están destinadas a realizarse al valor razonable y en condiciones no menos favorables que las obtenidas en una transacción a distancia con un tercero no afiliado, existen riesgos inherentes de infravalorar o sobrevalorar los tipos de activos en los que invierte la Sociedad, lo que da lugar a la posibilidad de que la Sociedad pague demasiado por un activo que compre o reciba demasiado poco por un activo que compra vende en cualquier transacción de este tipo. Si un activo está infravalorado o sobrevalorado, dichos afiliados pueden beneficiarse a costa de la Sociedad.

En la medida permitida por los documentos rectores de la Sociedad, la Sociedad podrá conceder préstamos al Gestor de la Cartera, cuyo principal pendiente deberá vencerse y se deberá pagar a más tardar en la disolución, liquidación y liquidación de la Sociedad y cuyo reembolso será garantizado, en la máxima medida de la ley, por cada persona con derecho a recibir intereses acumulados de la Sociedad. Los préstamos permitidos por los documentos rectores de la Sociedad no requerirán la aprobación de los Accionistas.

La Sociedad podría invertir en un fondo subyacente cuyo socio general o gestor sea parcialmente propiedad del Gestor de la Cartera o sus afiliados, o de una Otra Cuenta StepStone, lo que otorga a dichas filiales o a dicha Cuenta StepStone (y indirectamente al propio Gestor de la Cartera) a recibir una parte de los intereses transportados y/o comisiones de gestión asumidas por la Sociedad respecto a dicha Inversión (si las hay). Además, la Sociedad podría invertir en un fondo subyacente cuyo socio general, gestor o patrocinador (o sus propietarios individuales o principales) sea un inversor o inversor potencial en Otra Cuenta StepStone. En tales circunstancias, surgirán conflictos de interés, ya que el Gestor de la Cartera podría estar incentivado a aceptar dichas Inversiones reales o potenciales por parte de dicho socio general, gestor o patrocinador (o de sus propietarios individuales o principales) y los posibles intereses acumulados, comisiones de gestión y/o otros beneficios económicos para el Gestor de la Cartera y sus afiliados derivados de dichas Inversiones, en consideración para determinar si la Sociedad invertirá en dicho fondo subyacente.

72. Asignación de oportunidades de inversión

Actualmente, el Gestor de la Cartera realiza inversiones, y en el futuro hará, en Otras Cuentas StepStone con objetivos de inversión que pueden ser sustancialmente similares o que incluyan los de la Sociedad. La Sociedad no tendrá prioridad de inversión sobre Otras Cuentas StepStone ni sobre ningún otro socio inversor, y el Gestor de la Cartera no estará obligado a asignar ninguna oportunidad de inversión a la Sociedad independientemente de cómo se obtenga dicha oportunidad. El Gestor de la Cartera tiene la única discreción de determinar la manera en que se asignan las oportunidades de inversión entre la Sociedad y otras cuentas StepStone. Estas decisiones de asignación presentan conflictos de interés inherentes cuando la demanda supera la oferta disponible. Como resultado, la participación de la Sociedad en cualquier oportunidad de inversión podría verse afectada materialmente por la competencia de Otras Cuentas StepStone. Estos conflictos no siempre se resolverán en beneficio de la Sociedad. La clasificación de una oportunidad de inversión como apropiada o inapropiada para la Sociedad y/o una o más Otras Cuentas StepStone la hará el Gestor de la Cartera a su

exclusiva discreción en el momento de la inversión. Esta determinación suele ser de naturaleza subjetiva y, en consecuencia, una inversión que el Gestor de la Cartera haya considerado apropiada (o más apropiada) para la Sociedad podría finalmente resultar adecuada (o más adecuada) para Otra Cuenta StepStone, o viceversa.

Cuando existan posibles solapamientos con cualquier otra cuenta StepStone, dichas oportunidades serán asignadas por el Gestor de la Cartera a su entera discreción. El Gestor de la Cartera generalmente espera asignar cada inversión de cartera en la que la Sociedad y cualquier otra Cuenta StepStone inviertan de acuerdo con su política de asignación de inversiones vigente de vez en cuando, que generalmente exige que las asignaciones se realicen sobre una base que, a lo largo del tiempo, sea justa y equitativa para cada cliente Gestor de la Cartera (es decir, la Sociedad y cada Otra Cuenta StepStone) en relación con otros clientes, teniendo en cuenta todos los hechos y circunstancias relevantes que el Gestor de la Cartera considere relevantes. Esto incluye, pero no se limita a: (i) los objetivos o estrategias de inversión (como, sin limitaciones, requisitos de rentabilidad, objetivos de diversificación y/o límites de exposición, vida útil restante del vehículo de inversión, mandatos específicos de inversión como geografía y enfoque en el mercado, comisiones aplicadas por el Gestor de la Cartera o sus afiliados y el nivel de control ofrecido); (ii) los tamaños relativos de la Sociedad y de dicha Otra Cuenta StepStone y la cantidad de capital disponible para la inversión, tanto en conjunto como específicamente respecto a la estrategia, geografía u otro subsector de dicha oportunidad de inversión; (iii) el tamaño de la oportunidad de inversión; (iv) la duración esperada del programa de inversión de la Sociedad o de dicha Cuenta StepStone, incluyendo la proximidad al final de sus respectivos periodos de inversión o términos especificados, si los hubiera; (v) los planes de cartera, incluidos los planes anuales de despliegue, de la Sociedad y de dicha Cuenta Alternativa StepStone; (vi) perfiles de riesgo/rentabilidad; (vii) los intereses existentes de la Sociedad y de dicha Otra Cuenta StepStone en la inversión asignada o con el patrocinador de dicha inversión, si los hay; (viii) cantidades mínimas y máximas de inversión; (ix) si la inversión asignada fue obtenida por la Sociedad o por dicha Otra Cuenta StepStone (o sus inversores subyacentes) para su propia cuenta o dirigida por el Gestor de la Cartera o sus afiliados a la Sociedad o a dicha Otra Cuenta StepStone; (x) requisitos específicos de la inversión asignada (por ejemplo, requisitos de elegibilidad, características regulatorias o fiscales del vehículo de inversión, el patrocinador de dicha inversión (o vendedor/emisor) ejerciendo discreción para aceptar o rechazar la inversión de la Sociedad o de dicha Otra Cuenta StepStone, etc.); (xi) disponibilidad de otras oportunidades de inversión; (xii) posibles conflictos de interés (incluyendo si la Sociedad o dicha Cuenta StepStone tiene una inversión existente en la oportunidad en cuestión); (xiii) eficiencias operativas; (xiv) la estructura de ciertas transacciones de inversión; (xv) consideraciones fiscales, legales o regulatorias; (xvi) condiciones actuales y previstas del mercado; y (xvii) otros factores que el Gestor de la Cartera considera razonablemente relevantes. Entre otros, los factores anteriores otorgan una discreción considerable al Gestor de la Cartera a la hora de asignar cualquier oportunidad de inversión individual. El resultado de cualquier decisión de asignación podría resultar en que la Sociedad reciba total o ninguna de una oportunidad de inversión o un interés no proporcional en dicha oportunidad. En situaciones en las que la oferta de inversión es insuficiente en relación con la demanda, el Gestor de la Cartera, a su única discreción, realizará juicios subjetivos utilizando algunos o todos los factores anteriores y, como resultado, el acceso de la Sociedad a las inversiones de la cartera puede verse significativamente afectado por dichas asignaciones. Como resultado, los rendimientos de la Sociedad y de cualquier Cuenta StepStone que invierta en inversiones de cartera pueden diferir sustancialmente.

Sin limitar lo anterior, ciertas oportunidades de inversión pueden ser obtenidas por uno o más beneficiarios de otra cuenta StepStone o resultar de relaciones que dichos propietarios beneficiarios mantienen con un patrocinador particular (incluyendo relaciones derivadas de

inversiones preexistentes por Cuentas StepStone en las que participan). En tales circunstancias, el Gestor de la Cartera podrá, a su entera discreción, teniendo en cuenta la naturaleza de la relación y otros factores que considere apropiados en las circunstancias, asignar dichas oportunidades de inversión de forma única o desproporcionada a dichas Otras Cuentas StepStone. Además, de vez en cuando, los patrocinadores de posibles inversiones en cartera podrían determinar qué clientes del Gestor de la Cartera pueden participar en las oportunidades de inversión provenientes del Gestor de la Cartera, y cualquier determinación podría diferir de la asignación que el Gestor de la Cartera habría realizado bajo su política de asignación de inversiones.

Dado que el Gestor de la Cartera puede tener estructuras de comisiones u otros acuerdos diferentes con Otras Cuentas StepStone (en comparación con la Sociedad), la decisión del Gestor de la Cartera respecto a la asignación de oportunidades de inversión conlleva conflictos inherentes. Por ejemplo, al determinar si asignar una oportunidad de inversión a la Sociedad u Otra Cuenta StepStone, el Gestor de la Cartera está incentivado a asignar más oportunidades al vehículo que paga una comisión de gestión más alta y/o proporciona más interés transportado.

Además, el Gestor de la Cartera ha establecido y/o gestionado en el futuro ciertos fondos y cuentas que están regulados por reguladores locales (incluidos dentro y fuera de Estados Unidos) y, como tales, están sujetos a restricciones y obligaciones de inversión significativas respecto a sus actividades de inversión, incluidas las sociedades de inversión registradas y/o sociedades de desarrollo empresarial en Estados Unidos que están reguladas conforme a la Ley de Sociedades de Inversión. Dichos fondos y cuentas regulados invierten y pueden invertir junto a la Sociedad en la medida en que sea coherente con su estrategia de inversión y permitida por las leyes y regulaciones relacionadas aplicables (incluyendo, si procede, los términos de cualquier exención u otro alivio regulatorio frente a limitaciones y restricciones que de otro modo se aplicarían a dichos fondos y cuentas regulados). En algunas circunstancias, debido a consideraciones regulatorias aplicables a dichas Cuentas StepStone reguladas, no se les considerará elegibles para participar en inversiones específicas a efectos de asignación o pueden estar obligados a cumplir diversas condiciones para invertir junto con la Sociedad. Como resultado, dichas Otras Cuentas StepStone pueden no poder participar en todas las mismas inversiones que la Sociedad y tales Otras Cuentas StepStone pueden no poder participar en inversiones posteriores incluso cuando dichas Otras Cuentas StepStone han participado inicialmente en inversiones junto a la Sociedad. En ciertas otras circunstancias, la Sociedad puede no poder participar en absoluto en una oportunidad de inversión si dichas Otras Cuentas StepStone participan o puede ver reducida su participación más de lo que habría sido si dichas Otras Cuentas StepStone no participaran (por ejemplo, si se reduce el tamaño esperado de una inversión en cartera). Las asignaciones de oportunidades de inversión a la Sociedad y a otras cuentas StepStone que sigan una estrategia de inversión similar podrían, por tanto, variar sustancialmente de una inversión a otra como resultado de tales consideraciones regulatorias. En tales situaciones, las asignaciones de oportunidades de inversión a la Sociedad podrían incrementarse o reducirse materialmente cuando dichas Cuentas StepStone participen junto con la Sociedad en dichas inversiones, y tales asignaciones, incluyendo cuando se relacionen con inversiones posteriores, podrían tener un impacto adverso en la Sociedad y/o beneficiar desproporcionadamente a dichas Otras Cuentas StepStone.

73. Transacciones con Partes Relacionadas; Inversiones de otras cuentas StepStone

La Sociedad realizará de vez en cuando inversiones en las que adquiera (directa o indirectamente) activos propiedad total o parcial (directa o indirectamente) de Otras Cuentas StepStone y los ingresos fluyen indirectamente de la Sociedad a dichas Cuentas StepStone.

Otras cuentas StepStone pueden adquirir activos indirectamente de la Sociedad. Por ejemplo, la Sociedad puede invertir en el "vehículo de continuación" de un patrocinador que adquiere activos de un fondo existente de dicho patrocinador, y en el que invierten Otras Cuentas StepStone (o viceversa). La Sociedad también puede adquirir intereses de fondos de un fondo de fondos en el que inviertan Otras Cuentas StepStone (o viceversa). No puede haber garantía de que ninguna inversión o activo adquirido por la Sociedad de otra cuenta StepStone, un fondo subyacente o una empresa de cartera de Otra Cuenta StepStone, o cualquiera de sus respectivas partes relacionadas (directa o indirectamente) no sea valorado o asignado a un precio de venta superior al que podría haber sido si dicho activo hubiera sido adquirido por un tercero en lugar de la Sociedad (o inferior a de otro modo, podría haber sido el caso en que la Sociedad participe en el lado vendedor de dicha transacción). El Gestor de la Cartera no estará obligado a solicitar ofertas de terceros ni a obtener una valoración de terceros antes de que la Sociedad o cualquiera de sus Inversiones participe en dichas transacciones. El Gestor de Inversiones generalmente tendrá lealtades conflictivas entre sus deberes hacia la Sociedad y hacia dichas Otras Cuentas StepStone en relación con cualquier transacción de este tipo y cualquier votación que pueda realizarse la Sociedad y/o las Otras Cuentas StepStone en relación con dichas transacciones. En ese sentido, el Gestor de la Cartera y/o en nombre de las Otras Cuentas StepStone pueden tomar Acciones que sean adversas a la Sociedad, o viceversa.

La Sociedad puede invertir en un fondo subyacente (o indirectamente en empresas de cartera) en las que una Cuenta Otro Escalón tenga una inversión en el momento en que la oportunidad de inversión se vuelve disponible para la Sociedad (o viceversa). Las Otras Cuentas StepStone invertidas en dicho fondo subyacente de venta pueden beneficiarse indirectamente de dicha transacción. La Sociedad puede decidir no tomar ciertas Acciones ni ejercer ciertos derechos respecto a un fondo subyacente o a una empresa de cartera en la que Otra Cuenta StepStone Alternativa haya invertido, lo que puede tener consecuencias adversas para la Sociedad. La Sociedad puede estar impedido de realizar ciertas inversiones o tomar ciertas Acciones debido a una relación existente con Otra Cuenta StepStone Alternativa en una posible inversión de cartera. Si la Sociedad está contemplando invertir en un fondo subyacente o en una empresa de cartera en la que también tenga una inversión una Otra Cuenta Escalera, el Gestor de la Cartera puede tener lealtades conflictivas entre sus obligaciones hacia la Sociedad, por un lado, y dicha Otra Cuenta StepStone, por otro lado, especialmente en situaciones en las que la Inversión de la Sociedad proporcionará liquidez a la Otra Cuenta StepStone y/o cuando el Gestor de la Cartera realizará su interés transportado u otra compensación de incentivos respecto a esa inversión por parte de la Otra Cuenta. Debido a estos conflictos y a ciertas obligaciones contractuales relacionadas con dichas inversiones, puede haber ciertas Acciones, remedios y obligaciones que el Gestor de la Cartera no asumirá en nombre de la Sociedad. Las decisiones del Gestor de la Cartera respecto a la Inversión de la Sociedad en un fondo subyacente o en una empresa de cartera, incluyendo el momento de adquisiciones y ventas, y por las Otras Cuentas StepStone, pueden tomarse de forma independiente, lo que puede resultar en diferentes tasas de rentabilidad y pérdidas y beneficios sobre la Inversión y consecuencias adversas para la Sociedad, la Sociedad subyacente o la empresa de la cartera. Estas situaciones asociadas presentan un conflicto de intereses inherente.

Además, la Sociedad y Otras Cuentas StepStone pueden comprar diferentes clases de valores o invertir en diferentes condiciones en un fondo subyacente o inversión de cartera. Por ejemplo, la Sociedad puede adquirir Acciones en un fondo subyacente o inversión de cartera que tengan comisiones y/o condiciones de compensación basadas en el rendimiento diferentes a las de Otra Cuenta StepStone o que tengan derechos de gobernanza y/o información distintos respecto a la Sociedad subyacente o inversión de cartera. En la medida en que la Sociedad y Otra Cuenta StepStone posean (o busquen adquirir) valores en el mismo fondo

subyacente o inversión de cartera, el Gestor de la Cartera, la Compañía Gestora y sus afiliados pueden tener decisiones cuando los intereses de la Sociedad y de dicha Cuenta StepStone estén en conflicto. Si la Sociedad realiza o tiene una inversión en un fondo subyacente o inversión de cartera en la que una Otra Cuenta StepStone posee una inversión, o si la Sociedad busca liderar o participar en una reestructuración de un fondo subyacente o inversión de cartera en la que Otra Cuenta StepStone tiene una inversión, el Gestor de la Cartera generalmente tendrá lealtades contradictorias entre sus deberes hacia la Sociedad y hacia dicha Otra Cuenta StepStone. En ese sentido, el Gestor de la Cartera y/o en nombre de la Otra Cuenta StepStone pueden tomar Acciones que sean adversas a la Sociedad, o viceversa. Además, puede darse circunstancia en la que el Gestor de la Cartera acepte implementar ciertos procedimientos para mitigar conflictos de interés que puedan implicar una abstinencia de derechos relacionados con la Sociedad u Otra Cuenta StepStone, como cuando el Gestor de la Cartera puede hacer que Otra Cuenta StepStone Cuenta StepStone se niegue a ejercer ciertos derechos de consentimiento respecto a un fondo subyacente o inversión de cartera, lo que puede afectar los términos de la Inversión de la Sociedad en dicho (incluida la posibilidad de que no se logre el consentimiento requerido de la Sociedad subyacente o de los inversores de inversión en cartera sin tener en cuenta el interés de dicha Cuenta Otro StepStone).

Las transacciones anteriores no requerirán el consentimiento ni la divulgación de los Accionistas. Cualquiera de los conflictos de interés anteriores será discutido y resuelto caso por caso por los empleados del Gestor de la Cartera y sus afiliados. Cualquier discusión de este tipo tendrá en cuenta varios factores, incluidos los intereses de las partes relevantes, las circunstancias que dieron lugar al conflicto, si la Sociedad y/o la Cuenta StepStone es el comprador principal o representa una parte significativa de los inversores vendedores, si la transacción ha sido aprobada por los socios limitados o comités asesores de socios limitados correspondientes, si se ha emitido una opinión de equidad, si existe una valoración independiente, si las Otras Cuentas StepStone participantes son discrecionales o no discrecionales, leyes aplicables y otros factores. Los Accionistas deben ser conscientes de que los conflictos no necesariamente se resolverán a favor de la Sociedad y que este podría verse afectado negativamente por las Acciones tomadas por el Gestor de la Cartera en nombre de Otras Cuentas StepStone.

También pueden surgir conflictos porque las decisiones de cartera tomadas por el Gestor de la Cartera en nombre de la Sociedad pueden beneficiar a otras cuentas StepStone. Por ejemplo, la Sociedad puede realizar transacciones de inversión que puedan resultar en la liberación de otras cuentas StepStone de obligaciones o en la desinversión de inversiones que la Sociedad también posee o que obliguen a la Sociedad a desinvertir en ciertas inversiones. La compra, tenencia y venta de inversiones por parte de la Sociedad puede aumentar la rentabilidad de las propias inversiones de Otra Cuenta StepStone Alternativa.

74. Inversiones del personal de la empresa del portafolio

Su Gestor de la Cartera, sus respectivas filiales y otros socios constituyentes, miembros, Accionistas, directivos, directores, profesionales de inversiones y empleados del Gestor de la Cartera o sus afiliados, así como cualquier familiar de cualquiera de las personas mencionadas, pueden invertir para sus propias cuentas en valores de cualquier inversión de cartera o en cualquier activo poseído por la Sociedad, sujeto a ciertas condiciones. Tales condiciones no se aplican a (i) compras en una transacción de mercado abierto de valores de cualquier empresa de cartera u otro activo que se negocien en un mercado público de valores o a adquisiciones de valores en una sociedad de cartera como resultado de servicios prestados a dicha sociedad de cartera, (ii) adquisición de Acciones de una sociedad de cartera por parte de dicha persona en relación con una oferta pública inicial, (iii) inversiones realizadas para fines de planificación patrimonial de cualquier persona, o (iv) inversiones realizadas por

familiares. La inversión personal de dichas personas puede dar lugar a conflictos de interés, incluso en lo relativo a la determinación de la cantidad adecuada que la Sociedad invierta en cualquier empresa o activo. Además, los principales (y otros profesionales de inversión del Gestor de la Cartera) pueden invertir para sus propias cuentas en las mismas áreas de oportunidad de inversión que aquellas en las que la Sociedad puede invertir, incluyendo inversiones que puedan ser apropiadas para la Sociedad, pero que los principales determinen que tienen un perfil de riesgo que consideren inapropiado para la Sociedad. Debido a objetivos diferentes u otros factores, dichos inversores pueden adoptar posiciones de inversión diferentes a las posiciones adoptadas por la Sociedad. Además, estos inversores pueden tomar conciencia y participar en oportunidades de negocio en las que la Sociedad no tendrá la oportunidad de participar.

75. Transacciones entre Empresas de Cartera y Otras Cuentas StepStone

Las actividades de las empresas de la cartera en las que la Sociedad invierte a través de un fondo subyacente y de otras cuentas StepStone podrían entrar en conflicto entre sí. La Sociedad podría, por ejemplo, invertir en una empresa de cartera que compita con otra empresa de cartera que pertenece a la Sociedad o a Otra Cuenta StepStone o que se vea envuelta en una disputa legal con dicha empresa de cartera. Los conflictos entre las empresas de cartera podrían impedir que el Gestor de la Cartera tome Acciones que de otro modo habría tomado en nombre de la Sociedad en la medida en que el Gestor de la Cartera determine que tal acción sería perjudicial para una o más Otras Cuentas StepStone.

76. Relaciones con gestores de otros fondos

El Gestor de la Cartera y sus principales mantienen relaciones a largo plazo con muchos gestores de capital privado y la Sociedad buscará invertir en las empresas de cartera de fondos gestionados por varios de estos gestores. El Gestor de la Cartera tiene un incentivo para que la Sociedad realice tales inversiones con el fin de fortalecer la relación institucional entre el Gestor de la Cartera y dichos gestores de capital privado. Las inversiones anteriores podrían tener un efecto adverso sobre la Sociedad y los rendimientos del mismo.

77. Relaciones con contrapartes

Diversas partes con las que la Sociedad interactuará pueden mantener otras relaciones con el Gestor de la Cartera en relación con otras áreas del negocio del Gestor de la Cartera fuera de la Sociedad. En la medida en que surja una disputa entre el Gestor de la Cartera y dichas contrapartes en asuntos no relacionados con la Sociedad, las oportunidades e inversiones de la Sociedad pueden verse afectadas.

78. Relaciones con proveedores de servicios

Ciertas instituciones financieras, asesores y otros proveedores de servicios de la Sociedad (incluidos contables, administradores, prestamistas, banqueros, corredores, abogados, consultores, firmas de banca de inversión o comercial y ciertos otros asesores y agentes) también proporcionarán bienes o servicios, mantendrán relaciones comerciales, personales, políticas, financieras u otras, o participarán en transacciones con Gestores de Cartera y Otras Cuentas StepStone y con afiliadas y empresas de cartera de la anterior. Estas instituciones financieras, asesores y proveedores de servicios podrían ser inversores en la Sociedad u otras cuentas StepStone, fuentes de oportunidades de inversión para la Sociedad u otras cuentas StepStone y/o podrían ser co-inversores u otras contrapartes respecto a inversiones de la Sociedad u otras cuentas StepStone. Además, la Sociedad, el Gestor de la Cartera o sus respectivas filiales pueden invertir en dichas instituciones financieras, asesores y proveedores de servicios, y/o ciertos empleados del Gestor de la Cartera o sus afiliados pueden tener

familiares o familiares empleados por dichas instituciones financieras, asesores y proveedores de servicios. Estas relaciones pueden influir en el Gestor de la Cartera y/o la Sociedad Gestora a la hora de decidir si seleccionar o recomendar a cualquiera de estos proveedores de servicios para prestar servicios a la Sociedad, a un fondo subyacente o a sus empresas de cartera (cuyo coste generalmente será asumido directa o indirectamente por la Sociedad o dicha empresa de la cartera, según corresponda). No obstante lo anterior, las transacciones relacionadas con la Sociedad que requieran el uso de un proveedor de servicios generalmente se asignarán a los proveedores de servicios en función de la mejor ejecución, cuya evaluación incluye, entre otras consideraciones, la provisión por parte de dicho proveedor de servicios de ciertos servicios relacionados con inversiones e investigaciones que la Sociedad de la Cartera y/o la Sociedad Gestora consideren beneficiosas para la Sociedad. Los asesores, consultores y otros proveedores de servicios de la Sociedad, el Gestor de la Cartera, Otras Cuentas StepStone o sus respectivas filiales o compañías de cartera pueden cobrar tarifas diferentes por sus servicios o pueden tener acuerdos distintos para tipos específicos de servicios, lo que puede ser más beneficioso para ciertas partes que para otras y/o puede beneficiar directa o indirectamente al Gestor de la Cartera u Otras Cuentas StepStone en mayor medida que a la Sociedad. Estos beneficios pueden incluir tasas o acuerdos más favorables que los que paga la Sociedad o dicho fondo o empresa de cartera. La Sociedad no tendrá derecho a participar en ninguno de esos beneficios.

79. Interés transportado

El derecho del Gestor de la Cartera y de los gestores de fondos subyacentes a mantener intereses por encima de las comisiones básicas de gestión del Gestor de la Cartera y de los gestores de fondos subyacentes podría crear un incentivo y que el Gestor de la Cartera y los gestores de fondos subyacentes realicen inversiones más arriesgadas o especulativas de lo que serían de otro modo.

80. Cuestiones relacionadas con la valoración de activos

Las valoraciones de las inversiones de la Sociedad, que afectarán a los resultados de rendimiento de la Sociedad, implican incertidumbres y determinaciones juzgadoras. El proceso de valoración de valores y otros activos para los que no se disponen de cotizaciones fiables en el mercado (que se espera que comprenda la mayoría, si no la totalidad, de las inversiones de la Sociedad) se basa en incertidumbres inherentes, y dichos valores pueden diferir de los valores que se habrían determinado si existiera un mercado listo para dichos valores u otros activos, y a menudo pueden diferir de los precios a los que finalmente se venden. Además, en ocasiones puede no estar disponible otra información de precios de terceros respecto a dichos valores y otros activos. El Gestor de la Cartera valorará los valores y otros activos de la Sociedad de acuerdo con las directrices de valoración de la Sociedad y/o las políticas de valoración vigentes del Gestor de la Cartera en ese momento. Sin embargo, la manera en que el Gestor de la Cartera ejerza su discreción respecto a las decisiones de valoración afectará a la valoración de los valores y activos que posee la Sociedad. El ejercicio de discreción en la valoración por parte del Gestor de la Cartera generará conflictos de interés, incluso en relación con la determinación de la cantidad y el momento de los pagos de intereses transportados y el cálculo de las comisiones de gestión. En particular, los intereses transportados y las comisiones de gestión (tras finalizar el Periodo de Inversión) se verán afectados negativamente por una determinación del Gestor de la Cartera de que el valor de una Inversión debe ser deducido o deducible permanentemente total o parcialmente, según corresponda, mientras que una determinación del Gestor de la Cartera de que cualquier reducción en valor de una Inversión no es permanente no afectará a los intereses transportados ni a las comisiones de gestión. Por ello, el Gestor de la Cartera está incentivado a ejercer su discreción de valoración para evitar tales pérdidas o deducciones permanentes. Además, valoraciones más altas

pueden sobrestimar los rendimientos actuales de inversión de una inversión en cartera, lo que puede influir en que los posibles inversores inviertan con el Gestor de la Cartera y sus afiliados.

Diversas divisiones y unidades dentro del Gestor de la Cartera y sus afiliados están obligadas a valorar activos, incluyendo en relación con la gestión o asesoramiento a Otras Cuentas StepStone. Estas diversas divisiones, unidades y entidades afiliadas pueden, pero no están obligadas a, compartir información con las divisiones y unidades responsables de valorar las inversiones de la Sociedad respecto a técnicas y modelos de valoración u otra información relevante para la valoración de un activo o categoría específica de activos. Independientemente de si el Gestor de la Cartera tiene acceso o no a dicha información, en la medida en que valora los activos que posee la Sociedad, valorará las inversiones según sus políticas de valoración y puede valorar un activo idéntico de forma diferente a otras divisiones, unidades o entidades afiliadas. Además, dichas divisiones, unidades y entidades afiliadas pueden poseer ciertos de los mismos activos que la Sociedad posee indirectamente mediante inversiones con gestores externos, pero pueden valorar dichos activos de forma diferente a los gestores terceros aplicables.

El Gestor de la Cartera se reserva el derecho de utilizar proveedores externos para realizar ciertas funciones, incluidos agentes de valoración que asesoren sobre la valoración de cualquier inversión. Estos proveedores pueden tener intereses e incentivos que difieren de los de los Accionistas.

81. Tarifas por servicios

La Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera puede contratar los servicios de ciertos afiliados respecto a algunas de las actividades de la Sociedad y pagar una comisión de los activos de la Sociedad a dichos afiliados por sus servicios. Las comisiones y compensaciones por estos servicios generalmente no reducirán ninguna comisión de gestión ni intereses portados. El uso de afiliados de la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera en relación con la retención de estos servicios genera posibles conflictos de interés, ya que puede haber un incentivo para que la Sociedad Gestora y el Gestor de la Cartera favorezcan a afiliados frente a proveedores de servicios más cualificados y/o para acordar pagar comisiones y otras compensaciones superiores a las comisiones y compensaciones cobradas por terceros por servicios comparables.

82. Transacciones de capital, acciones y otros valores

En la medida permitida por la ley aplicable, el Gestor de la Cartera puede, de vez en cuando, actuar como principal de su propia cuenta en relación con las transacciones de valores de la Sociedad, incluyendo la venta de valores como principal y la compra de valores como principal a la Sociedad, a un fondo subyacente o a una empresa de cartera. El Gestor de la Cartera en nombre de la Sociedad también puede realizar transacciones cruzadas en las que actúa en nombre de la Sociedad y de la otra parte de la transacción (incluyendo una Cuenta Otro StepStone). El Gestor de la Cartera tiene una división potencialmente conflictiva de lealtades y responsabilidades respecto a la Sociedad y a las demás partes implicadas en esas transacciones. En determinadas circunstancias, otros fondos de inversión gestionados o establecidos por el Gestor de la Cartera pueden comprar valores que la Sociedad vende. En caso de que un Accionista incumpla o sea exento o excluido de una inversión subyacente, el Gestor de la Cartera o uno de sus afiliados (incluido un fondo de inversión patrocinado o gestionado por el Gestor de la Cartera) puede adquirir la parte de dicha inversión atribuible al Accionista.

Los Accionistas, al firmar el Acuerdo de Suscripción en relación con su suscripción a Intereses y los documentos rectores de la Sociedad, aceptarán conceder su consentimiento para todas

las transacciones en las que el Gestor de la Cartera actúe como principal o actúa para la Sociedad, un fondo subyacente o una sociedad de cartera, así como para la otra parte de la transacción.

83. Sin asesoramiento independiente

Los términos de los acuerdos y acuerdos bajo los cuales se establece y operará la Sociedad han sido o serán establecidos por el Gestor de la Cartera y no son el resultado de negociaciones a distancia o representaciones de los Accionistas por parte de abogados independientes. Por lo tanto, el Accionista debe buscar su propio asesoramiento legal, fiscal y financiero antes de realizar una inversión en la Sociedad.

84. Servicios a las partes adversas

el Gestor de la Cartera y la Sociedad Gestora pueden prestar servicios administrativos u otros a terceros que tengan intereses que entren en conflicto con los de la Sociedad y recibir comisiones por ello. Esto podría crear un incentivo para que el Gestor de la Cartera y la Sociedad Gestora gestionen la Sociedad de una manera que no sea adversa para dichos terceros, lo cual puede no ser lo mejor para los Accionistas.

85. Otras actividades

El Gestor de la Cartera y sus afiliados han organizado Otras Cuentas StepStone y, sujeto a limitaciones específicamente establecidas en los documentos rectores de la Sociedad, formarán en el futuro Otras Cuentas StepStone que puedan tener objetivos de inversión similares o similares a la Sociedad y que puedan competir con la Sociedad por inversiones. El Gestor de la Cartera ha realizado y se espera que realice en el futuro servicios de asesoría similares para Otras Cuentas StepStone con objetivos y políticas de inversión similares a los de la Sociedad. Los empleados del Gestor de la Cartera no están obligados a dedicar todo su tiempo a la Sociedad y pueden dedicar una parte sustancial de su tiempo a asuntos distintos a la Sociedad, incluyendo, sin limitaciones, las actividades de inversión de dichas Otras Cuentas StepStone. Como resultado, el desempeño por parte de estas personas de sus obligaciones hacia otras entidades podría entrar en conflicto con sus responsabilidades hacia la Sociedad.

86. Relaciones con contrapartes

Diversas partes con las que la Sociedad interactuará pueden mantener otras relaciones con el Gestor de la Cartera en relación con otras áreas del negocio del Gestor de la Cartera fuera de la Sociedad. En la medida en que surja una disputa entre el Gestor de la Cartera y dichas contrapartes en asuntos no relacionados con la Sociedad, las oportunidades e inversiones de la Sociedad pueden verse afectadas.

87. Restricciones en transacciones debido a otros negocios de StepStone; Información Material y No Pública

De vez en cuando, el Gestor de la Cartera puede tener prohibido tomar medidas en beneficio de la Sociedad o puede entrar en posesión de información material y no pública que limite su capacidad para comprar y vender Inversiones (incluidas Inversiones de la Sociedad o para la Sociedad), incluyendo: (i) debido a información confidencial adquirida u obligaciones asumidas en relación con una actividad externa del Gestor de la Cartera o sus afiliados, no relacionado con la Sociedad; (ii) como consecuencia de que el personal del Gestor de la Cartera o sus afiliados sirva como directivo, director o empleado de una inversión de cartera u otra entidad; o (iii) en relación con otras actividades realizadas por el personal del Gestor de la Cartera o

sus afiliados. Las leyes estadounidenses y otras leyes de valores aplicables prohíben a cualquier persona que haya recibido información material y no pública sobre un emisor negociar con valores de dicho emisor o comunicar dicha información a otra persona en circunstancias en las que sea razonablemente previsible que dicha persona sea probable que comercie con dichos valores. El personal del Gestor de la Cartera o sus afiliados que posean dicha información que pueda ser relevante para la Sociedad y sus Inversiones no podrán compartir dicha información con la Sociedad, la Sociedad puede no ser libre de actuar sobre dicha información, y la posesión de información por parte de personas asociadas al Gestor de la Cartera será, en ciertos casos, impiden que la Sociedad realice transacciones que de otro modo podría haber realizado. La flexibilidad de inversión de la Sociedad puede verse limitada como consecuencia de la incapacidad del Gestor de la Cartera para utilizar dicha información con fines de inversión. La Sociedad puede experimentar pérdidas si no puede vender una Inversión que posee porque el Gestor de la Cartera ha obtenido información material y no pública sobre dicha Inversión. Alternativamente, el Gestor de la Cartera puede negarse a recibir información material no pública para evitar restricciones de negociación, aunque el acceso a dicha información pudiera haber sido ventajoso para la Sociedad y otros participantes del mercado que poseen dicha información. La Sociedad también podría estar sujeto a obligaciones contractuales de "stand-still", obligaciones de "no eludir" y/o obligaciones de confidencialidad que restrinjan su capacidad para negociar ciertos valores. En determinadas circunstancias, el Gestor de la Cartera podría contratar a un agente independiente para disponer de valores de emisores en los que se considere que el Gestor de la Cartera posee información material no pública en nombre de la Sociedad. Dicho agente independiente podría disponer de los valores relevantes por un precio inferior a la valoración que la Sociedad tiene de dichos valores.

88. Gastos

La Sociedad será responsable de los gastos que se detallan con más detalle en los documentos rectores de la Sociedad. Ciertos gastos que asumirá la Sociedad serán en beneficio de la Sociedad y de otras Cuentas StepStone. El Gestor de la Cartera repartirá dichos gastos entre la Sociedad y otras Cuentas StepStone de manera que el Gestor de la Cartera determine que es justa y equitativa; Sin embargo, habrá conflictos de interés a la hora de determinar cómo asignar dichos gastos.

Mientras que, en la medida de lo posible, la Sociedad y las Otras Cuentas StepStone que participen en una Inversión compartirán las comisiones y gastos relacionados con dicha Inversión en proporción al capital invertido en dicha Inversión por dicho fondo, vehículo o cuenta, la Sociedad y las Otras Cuentas StepStone pueden no llegar a tal acuerdo con otros terceros y socios inversores. Por lo tanto, la Sociedad y las Otras Cuentas StepStone pueden tener que asumir una parte mayor de su parte proporcional (relativa al capital invertido en dicha inversión por dicho fondo, vehículo o cuenta) en comisiones y gastos respecto a una inversión.

Se espera que la cantidad de estas comisiones y gastos sea sustancial y reduzca los rendimientos reales que los Accionistas obtienen sobre sus inversiones en la Sociedad (y disminuirá la cantidad de capital disponible para ser desplegada por la Sociedad en Inversiones). Los gastos de la Sociedad incluyen elementos recurrentes y regulares, así como gastos extraordinarios para los que puede ser difícil presupuestar o prever. Como resultado, la cantidad de gastos que se solicitan o se llaman en un momento dado puede superar las expectativas. Según lo establecido en los documentos rectores de la Sociedad, los gastos abarcan una amplia gama de gastos e incluyen todos los gastos de operación de la Sociedad y sus entidades relacionadas, incluyendo, por ejemplo, cualquier entidad utilizada directa o indirectamente para adquirir, mantener o disponer de una o más Inversiones o facilitar de alguna manera las actividades de inversión de la Sociedad. Los gastos que asumirán el Gestor

de la Cartera y el Gestor de la Cartera se limitan a aquellos elementos específicamente enumerados en los documentos de gobierno de la Sociedad (como gastos de oficina, alquiler, mobiliario, accesorios y otros equipos de oficina), y todos los demás costes y gastos de funcionamiento de la Sociedad serán asumidos por los Accionistas.

La Sociedad asumirá gastos de terceros incurridos en relación con una Inversión propuesta que no se realice en última instancia o una disposición propuesta que no se consume realmente, incluyendo gastos legales, fiscales, contables, de viajes y entretenimiento, asesoría, consultoría e impresión, así como cualquier daño liquidado, cargos por cancelación inversa o pagos similares. Además, la Sociedad podrá asumir su parte proporcional de cualquier gasto de operación rota asociado a transacciones no consumadas pagaderas por cualquier fondo subyacente, que pueda exceder la cantidad de la parte de dicho fondo subyacente en dicha inversión subyacente si dicha inversión se hubiera consumado (por ejemplo, para cubrir la parte atribuible a co-inversores que no asuman tales gastos de operación rota porque no se haya formado un vehículo de inversión o por otras razones).

De vez en cuando, el Gestor de la Cartera tendrá que decidir si los costes y gastos serán asumidos por la Sociedad, por un lado, o por el Gestor de la Cartera o la Empresa de Gestión, y/o si ciertos costes y gastos deben asignarse entre la Sociedad o entre la Sociedad, por un lado, y el Gestor de la Cartera, por otro. El Gestor de la Cartera tomará tales decisiones de asignación a su discreción, independientemente de su interés en el resultado, y podrá realizar asignaciones correctivas si determina que dichas correcciones son necesarias o recomendables. Cualquier cantidad pagadera a la Sociedad en relación con cualquier pago en exceso de gastos por parte de la Sociedad no tendrá intereses. No hay garantía de que una forma diferente de asignación no resulte en que la Sociedad tenga menos (o más) gastos. Los gastos de viaje, entretenimiento y relacionados incluyen, sin limitación, billetes de avión comerciales, alojamiento, transporte terrestre, viajes y comidas (incluyendo, según corresponda, cenas y recuerdos de clausura, coches y comidas fuera del horario laboral habitual), así como eventos sociales y de entretenimiento) y los costes y/o gastos relacionados con estos servicios.

La parte de un gasto asignada a la Sociedad para un elemento o servicio concreto no reflejará necesariamente el beneficio relativo que obtiene la Sociedad de ese concepto o servicio. Otras cuentas StepStone podrían beneficiarse indirectamente de productos o servicios pagados por la Sociedad y viceversa. Por ejemplo, el coste de la revisión por parte de la Sociedad de una Inversión prospectiva, el establecimiento de una estructura de tenencia novedosa, su Inversión en una jurisdicción novedosa u otros costes relacionados con la inversión relacionados con una Inversión por parte de la Sociedad generalmente serán asumidos por la Sociedad, lo que podría resultar en eficiencias de coste para otras Cuentas StepStone cuando dichas otras cuentas evalúen posteriormente inversiones similares o relacionadas.

89. Otras tasas

El Gestor de la Cartera o sus afiliados pueden recibir diversas comisiones en efectivo y no monetarias como resultado de los servicios prestados por ellos para, o en beneficio de, la Sociedad o sus empresas de cartera, incluyendo comisiones de transacción, comisiones de desintegración, comisiones de seguimiento u otras comisiones similares por la debida diligencia y otros servicios auxiliares proporcionados por el Gestor de la Cartera o dichos afiliados. Los términos de dichos acuerdos de honorarios pueden prever comisiones anuales u otras periódicas, comisiones vinculadas al valor neto contable agregado de los activos, aceleración de dichas comisiones (incluyendo la finalización anticipada de dichos acuerdos de honorarios), o cualquier otro término que el Gestor de la Cartera considere apropiado a su exclusiva discreción. Cualquiera de estas comisiones compensará las comisiones de gestión en función de un dólar por uno, netos de gastos; sin embargo, siempre que la comisión de

gestión no se reduzca por aquellas comisiones atribuibles a intereses en manos del Gestor de la Cartera o su afiliado correspondiente, ni por las comisiones recibidas respecto a Otras Cuentas StepStone o vehículos de coinversión. Tales comisiones podrían ser considerables. En muchos casos, en lo que respecta a la implementación de tales acuerdos, no existe un tercero independiente involucrado para evaluar la equidad de los mismos. Además, el Gestor de la Cartera y/o su asesor jurídico interno pueden ser remunerados o reembolsados por las empresas de cartera, las empresas potenciales de cartera o la Sociedad por trabajos realizados por asesores jurídicos internos al Gestor de la Cartera. Por lo tanto, puede existir un conflicto de intereses en la determinación de tales comisiones y otros términos en el acuerdo aplicable, que pueden ser más favorables para el Gestor de la Cartera que condiciones que de otro modo estarían disponibles en un mercado independiente. Se considerará que cada Accionista consiente cualquier acuerdo de este tipo y autorizará al Gestor de la Cartera a tomar todas las decisiones al respecto.

90. Resolución de conflictos

Cualquier conflicto de interés que surja en relación con las actividades u operaciones de la Sociedad será discutido y resuelto caso por caso por los responsables empresariales, legales y de cumplimiento de la Sociedad Gestora (junto con el Gestor de la Cartera, en su caso) y sus afiliados. Cualquier discusión de este tipo tendrá en cuenta los intereses de las partes implicadas y las circunstancias que dieron lugar a los conflictos. Los Accionistas deben ser conscientes de que los conflictos no necesariamente se resolverán en favor de los intereses de la Sociedad ni de los Accionistas afectados

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 la Sociedad. Los Accionistas en la Sociedad deberán en todo caso asesorarse debidamente con carácter previo a acometer su inversión en la Sociedad.

ANEXO II

ESTATUTOS SOCIALES DE

STEPSTONE CAPITAL PARTNERS IBERIA, S.C.R., S.A.

TÍTULO I – Denominación, objeto, domicilio y duración de la Sociedad

Artículo 1 Denominación, objeto, domicilio y duración de la Sociedad

Con la denominación de StepStone Capital Partners Iberia S.C.R., S.A., (en adelante, la “**Sociedad**”) se constituye una sociedad anónima de nacionalidad española que se regirá por los presentes estatutos (los “**Estatutos**”) y, en su defecto, por lo previsto 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**”), en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (el “**Real Decreto 1/2010**”) y demás disposiciones vigentes que las complementen o sustituyan en el futuro.

Artículo 2 Objeto social

El objeto social principal de la Sociedad la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), conforme a la política de inversión establecida por la Sociedad en cada momento, tal y como se define en el título correspondiente de los presentes estatutos.

Quedan excluidas del objeto social todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos esenciales que no cumpla la Sociedad.

Si alguna ley exigiera para el ejercicio de todas o algunas de las actividades expresadas algún título profesional, autorización administrativa, inscripción en Registros Públicos, o, en general, cualesquiera otros requisitos, tales actividades no podrán iniciarse por la Sociedad antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos y, en su caso, deberán desarrollarse por medio de persona o personas que tengan la titulación requerida.

La Sociedad se constituye como una sociedad de capital-riesgo con arreglo a lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley 22/2014. Para el desarrollo de su objeto social principal, la Sociedad podrá realizar las actividades complementarias que le permita la Ley 22/2014 y, en particular, podrá facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación a sus entidades participadas, en los términos previstos en la normativa de aplicación.

Artículo 3 Domicilio social

La Sociedad tendrá su domicilio social en Calle Goya 6, 2º piso, 28001, Madrid (España).

El órgano de administración de la Sociedad será competente para cambiar el domicilio social dentro del territorio nacional, así como para acordar la creación, la supresión o el traslado de las sucursales, en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero.

Artículo 4 Duración

La Sociedad se constituye con una duración de quince (15) años. Por lo tanto, la Sociedad se liquidará con fecha 6 de marzo de 2041.

La Sociedad dará comienzo a sus operaciones, como sociedad de capital-riesgo el mismo día en que quede debidamente inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Capital-Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “**CNMV**”), sin perjuicio de lo dispuesto en el Real Decreto 1/2010 y demás disposiciones que resulten de aplicación.

TÍTULO II – Capital social y Acciones

Artículo 5 Capital social y Acciones

El capital social de la Sociedad es de UN MILLÓN DOSCIENTOS MIL EUROS (1.200.000€), representado por UN MILLÓN DOSCIENTOS MIL (1.200.000) acciones ordinarias, nominativas, acumulables e indivisibles, de UN EURO (1€) de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.200.000, ambas inclusive (las “**Acciones**”).

Las acciones están desembolsadas en un veinticinco por ciento (25%) cada una.

Las acciones se representarán mediante títulos nominativos, que podrán ser unitarios o múltiples y contendrán todas las menciones señaladas en el Real Decreto 1/2010. La Sociedad reputará accionistas a quien se halle inscrito como tal en el correspondiente libro registro.

Artículo 6 Desembolsos pendientes

Conforme al artículo 81 del Real Decreto 1/2010, los accionistas deberán aportar a la Sociedad la porción del capital que hubiera quedado pendiente en forma de aportación dineraria en metálico mediante transferencia bancaria a la cuenta de la Sociedad que el órgano de administración decida. Se entenderá por “**Solicitud de Desembolso**” cada dicha solicitud a un accionista de desembolsar una parte o la totalidad de sus Compromisos de Desembolso mediante la suscripción de accionista.

Corresponde al órgano de administración exigir el pago de los desembolsos pendientes, en una o varias ocasiones. Entre la fecha de envío de la comunicación o la del anuncio y la fecha de pago deberá mediar, al menos, el plazo de un (1) mes. Ningún accionista incurrirá en mora hasta que venza dicho plazo.

A efectos de los presentes Estatutos, se entenderá por “**Compromisos de Desembolso**” el importe que cada uno de los accionistas está obligado a desembolsar a la Sociedad en forma de suscripción de acciones (y que haya sido aceptado por la Sociedad Gestora) de acuerdo con este Artículo 6, sin perjuicio de que dicho importe haya sido o no desembolsado, y sin perjuicio de que dicho importe haya sido o no reembolsado y excluyendo cualquier suscripción desembolsada o no desembolsada que haya sido cancelada. Asimismo, se entenderá por “**Compromisos Totales**” el importe resultante de la suma de los Compromisos de Desembolso de todos los accionistas en cada momento.

Artículo 7 Características de las acciones y derechos inherentes a las mismas

7.1 Derechos comunes

La acción confiere a su titular legítimo la condición de accionista y le atribuye los derechos que le reconocen los presentes Estatutos y, en lo no regulado expresamente por éstos, los generalmente reconocidos en la Ley 22/2014, Real Decreto 1/2010 y demás normas aplicables.

Las acciones son indivisibles con respecto a la Sociedad y ésta no reconocerá más que un propietario por cada acción. Los propietarios proindiviso de una o más acciones deberán en todo caso individualizar su representación delegándola expresamente en uno solo de ellos, el cual ejercerá los derechos de accionistas sin perjuicio de la responsabilidad solidaria de todos los copropietarios frente a la Sociedad por cuantas obligaciones deriven de su condición de accionista.

En el usufructo de acciones, la cualidad de Accionista residirá en el nudo propietario, teniendo el usufructuario derecho a los dividendos acordados durante el período de usufructo, y correspondiendo al nudo propietario de las acciones el ejercicio de todos los demás derechos de Accionista.

En el caso de prenda de acciones, corresponderá al propietario de éstas el ejercicio de los derechos de accionista.

La posesión de una o más Acciones presupone la aceptación y conformidad previa y absoluta de los presentes Estatutos y de los acuerdos de la junta general de accionistas y del órgano de administración en los asuntos de su competencia, aun los adoptados con anterioridad a la suscripción o adquisición de las Acciones, sin perjuicio de los derechos de impugnación y separación que a este respecto confiere la normativa aplicable.

7.2 Derechos económicos de las Acciones

La distribución de dividendos se realizará a los titulares de las acciones en proporción a su participación en el capital social.

Artículo 8 Transmisibilidad de las Acciones

8.1 Reglas generales para la Transmisión de Acciones

Quedarán sujetas al previo consentimiento por escrito de la Sociedad Gestora la transmisión de las Acciones, así como la constitución de cualesquiera cargas, gravámenes sobre ellas (una “**Transmisión**”), teniendo en cuenta que solo podrán transmitir sus Acciones aquellos accionistas que se encuentren al día de sus obligaciones frente a la Sociedad y a la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora sólo podrá denegar o condicionar la autorización solicitada de forma motivada. En defecto de notificación de parte de la Sociedad Gestora se entenderá que la transmisión queda autorizada en los términos propuestos por el accionista.

A título enunciativo, y sin carácter limitativo, se consideran causas objetivas para denegar la autorización solicitada las siguientes:

- (a) falta de la cualificación del adquirente como inversor apto para invertir en un fondo de capital-riesgo de acuerdo con lo previsto en el artículo 75 de la LECR y demás normativa que resulte de aplicación;
- (b) falta de idoneidad del adquirente propuesto porque a juicio de la Sociedad Gestora éste no reúna condiciones suficientes de honorabilidad comercial, empresarial o profesional o no cumpla con los estándares para su aceptación como cliente de acuerdo con lo previsto en cada momento por las políticas y procedimientos establecidos por la Sociedad Gestora en materia de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo de conformidad con la normativa aplicable; o

- (c) falta de suficiencia financiera del adquirente propuesto para atender los desembolsos de los Compromisos Pendientes de Desembolso, apreciada a juicio de la Sociedad Gestora.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora no podrá denegar su autorización basándose en las causas anteriores cuando el adquirente propuesto fuera otro accionista de la Sociedad o bien a una sociedad que pertenezca al grupo del accionista transmitente, o en supuestos de sucesión universal. En todo caso, la Transmisión de Acciones será libre para aquellos Accionistas para los cuales su regulación aplicable les exija como condición para invertir en un vehículo de inversión la libre transmisibilidad de las Acciones.

En todo caso, la Sociedad Gestora podrá, discrecionalmente, condicionar la transmisión pretendida a la aportación de cualquier tipo de garantía que asegure, a satisfacción de la Sociedad Gestora, el pago de los Compromisos Pendientes de Desembolso que correspondan al Compromiso de Inversión suscrito por el accionista transmitente.

La adquisición de Acciones mediante una Transmisión implicará la aceptación por el adquirente del folleto informativo de la Sociedad (el “**Folleto**”) y de estos Estatutos, así como la asunción por parte del mismo de la obligación de aportar a la Sociedad la porción del capital que hubiera quedado pendiente en forma de aportación dineraria en metálico mediante transferencia bancaria a la cuenta de la Sociedad que el órgano de administración decida (quedando el transmitente liberado de la obligación de desembolsarlos).

Las Transmisiones que no se ajusten a lo establecido en estos Estatutos no serán válidas ni producirán efecto alguno frente a la Sociedad ni frente a la Sociedad Gestora.

8.2 Procedimiento para la Transmisión de las acciones

8.2.1 Deber de comunicación a la Sociedad Gestora

El Accionista transmitente deberá notificar, por escrito y con al menos quince (15) días naturales de antelación, a la Sociedad Gestora la Transmisión propuesta, incluyendo en dicha notificación: (i) los datos identificativos del transmitente y del adquirente, y (ii) el número de Acciones que pretende transmitir (las “**Acciones a Transmitir**”). Dicha notificación deberá estar firmada por el potencial transmitente y por el potencial adquirente.

8.2.2 Acuerdo de suscripción

Asimismo, con carácter previo a la formalización de la Transmisión de las Acciones, el adquirente deberá remitir a la Sociedad Gestora el acuerdo de suscripción correspondiente debidamente firmado por el mismo. Mediante la firma de dicho acuerdo de suscripción, el adquirente asume expresamente frente a la Sociedad y la Sociedad Gestora, todos los derechos y obligaciones derivados de la adquisición y tenencia de las Acciones a Transmitir.

8.2.3 Requisitos para la Transmisión

La Sociedad Gestora hará esfuerzos comercialmente razonables para notificar al transmitente la decisión relativa al consentimiento previsto en el Artículo 8.2.1 anterior dentro de un plazo razonable tras la recepción de dicha notificación enviada por el transmitente de conformidad con el Artículo 8.2.2 anterior.

El adquirente de las acciones no adquirirá la condición de accionista hasta que: (i) la fecha en que la Sociedad Gestora haya recibido el acuerdo de suscripción correspondiente firmado de acuerdo con lo establecido en el Artículo 8.2.2, anterior, (ii) la Transmisión haya sido inscrita por la Sociedad Gestora en el correspondiente libro registro; y (iii) el adquirente haya hecho efectivo el pago de los gastos en que la Sociedad y/o la Sociedad Gestora hayan incurrido con motivo de la Transmisión en los términos previstos en el apartado 8.1.

Toda transmisión efectuada sin cumplir lo indicado en este apartado no tendrá efectos y la Sociedad no reputará como accionista a todo aquél que haya adquirido una o varias acciones sin contar con el previo consentimiento de la Sociedad. La Sociedad continuará considerando como accionista a todos los efectos a quien transmitió las acciones, y en particular, en lo relativo a la exigibilidad de las aportaciones de los importes del capital social pendientes de desembolso, que podrán serle exigidos, siendo de aplicación todas las consecuencias y procedimientos descritos en el caso de incumplimiento de esta obligación por el accionista que transmitió sin consentimiento de la Sociedad.

TÍTULO III – Política de Inversiones

Artículo 9 Política de Inversión

9.1 Objetivo de inversión

El objetivo de la Sociedad es generar valor para sus accionistas mediante la tenencia de participaciones temporales, junto con otros vehículos vinculados al Gestor de la Cartera y con un objetivo de inversión similar (los **“Co-inversores”**), en una cartera diversificada de inversiones de capital privado en el capital de sociedades.

9.2 Política de Inversión

9.2.1 Estrategia de inversión

La estrategia de inversión principal de la Sociedad es efectuar inversiones junto con Co-inversores con un enfoque en:

- (a) la adquisición, tenencia y distribución y/o desinversión de inversiones directas de capital privado en sociedades que forman parte de su objeto social junto con los Co-inversores; y
- (b) participar en otras actividades que sean habituales para los fondos alternativos cuyas estrategias estén clasificadas bajo el Anexo IV del Reglamento Delegado (UE) no 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión como “Estrategias de capital inversión” participar en cualquier otra actividad legal amparada por su objeto social que la Sociedad Gestora determine que sea necesaria o aconsejable para el cumplimiento de las actividades anteriores.

9.2.2 Ámbito geográfico

La Sociedad podrá invertir en sociedades ubicadas en cualquier lugar del mundo.

9.2.3 Ámbito sectorial, fases, tipos de empresas y restricciones de inversión

El enfoque sectorial de las inversiones será de carácter general, sin restricciones particulares.

9.2.4 Criterios de diversificación

La Sociedad cumplirá con los criterios de diversificación aplicables de conformidad con la Ley 22/2014 incluyendo, sin limitación, la restricción por la cual la Sociedad no invertirá en el capital de empresas de naturaleza inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE.

Adicionalmente a lo dispuesto anteriormente, sin la aprobación previa de accionistas que representen, al menos, la mayoría del capital social (sin necesidad de convocar junta de accionistas), la Sociedad Gestora no hará que la Sociedad invierta, de conformidad con el Folleto:

- i más del 8% de los Compromisos Totales en una sola inversión; no obstante, la Sociedad Gestora podrá hacer que la Sociedad invierta hasta el 15% de los Compromisos Totales en cualquier inversión en la medida en que la Sociedad Gestora crea de buena fe que, dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de dicha inversión, el importe de dicha inversión puede reducirse de modo que el importe invertido en cualquiera de esas inversiones individuales no supere el 8% de los Compromisos Totales, o
- ii más del 17,5% de los Compromisos Totales en inversiones patrocinadas por un mismo promotor en conjunto. No obstante, la Sociedad Gestora podrá hacer que la Sociedad invierta por encima de dicho importe en la medida en que la Sociedad Gestora crea de buena fe que, dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de la inversión, el importe de dichas inversiones puede reducirse de modo que el importe invertido en inversiones patrocinadas por un mismo sponsor en conjunto no supere el 17,5% de los Compromisos Totales; además, con respecto a las limitaciones anteriores, la Sociedad Gestora no tendrá responsabilidad frente a la Sociedad o cualquier accionista si, tras tomar las acciones apropiadas, se supera el porcentaje especificado aplicable del capital social.

9.2.5 Financiación ajena de la Sociedad

Sin perjuicio del cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, la Sociedad, para cumplir con su objetivo, podrá directa o indirectamente recibir dinero a préstamo, crédito, o endeudarse, a corto plazo y a largo plazo en los términos que se establezcan en el Folleto en cada momento.

9.2.6 Garantías

La Sociedad podrá pignorar, hipotecar, ceder en garantía o gravar cualesquiera activos, derechos de crédito o compromisos de aportación de los Accionistas, en la medida en que sea necesario para la obtención de la financiación, siempre dentro de los límites y condiciones establecidos en el Folleto, en la normativa aplicable y en los presentes Estatutos.

TÍTULO IV – Régimen y administración de la Sociedad

Artículo 10 Órganos de la Sociedad

Los órganos rectores de la Sociedad son:

- i La junta general de accionistas, y
- ii El órgano de administración.

Artículo 11 Junta general de accionistas

La junta general de accionistas es el órgano de representación de los accionistas. Estará formada por todos los accionistas en la Sociedad, y se reunirá al menos una vez al año, en la forma y con los requisitos establecidos por el Real Decreto 1/2010 y en los presentes Estatutos.

Los accionistas, constituidos en junta general, decidirán por la mayoría legal o estatutariamente establecida, en los asuntos propios de la competencia de la Junta General.

Todos los accionistas, incluso los disidentes y los que no hayan participado en la reunión, quedan sometidos a los acuerdos de la junta general, sin perjuicio de los derechos y acciones que la ley les reconoce.

11.1 Convocatoria

Entre la convocatoria y la fecha prevista para la celebración de la reunión deberá existir un plazo de, al menos, un (1) mes. La convocatoria expresará, al menos, el nombre de la Sociedad, la fecha y la hora de la reunión, el orden del día con los asuntos a tratar en la junta, el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria, el carácter de ordinaria o extraordinaria de la junta objeto de la convocatoria, y las demás menciones que, en su caso, exija la ley.

Podrá, asimismo, hacerse constar en la convocatoria la fecha en la que, si procediera, se reunirá la junta general de accionistas en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro (24) horas.

Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social, podrán solicitar que la convocatoria de una junta general de accionistas se complemente mediante la inclusión en ella de uno o más puntos del orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco (5) días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince (15) días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la junta.

El órgano de administración deberá, asimismo, convocar junta general de accionistas cuando lo soliciten accionistas que sean titulares de, al menos el cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la junta general de accionistas.

Por lo que se refiere a la convocatoria judicial de las juntas generales de accionistas, se estará a lo dispuesto en la ley.

11.2 Constitución

La junta general de accionistas, bien sea ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados, posean al menos el

veinticinco por ciento (25%) del capital suscrito con derecho a voto y, en segunda convocatoria, cualquiera que sea el capital concurrente.

Sin embargo, para que la junta general de accionistas, ordinaria o extraordinaria, pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de estos Estatutos, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente el veinticinco por ciento (25%) de dicho capital.

11.3 Junta general universal

La junta general de accionistas se entenderá en todo caso convocada y quedará válidamente constituida para conocer y resolver cualquier asunto, siempre que esté presente todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad su celebración

11.4 Legitimación para asistir a las juntas generales de accionistas

Tendrán derecho a concurrir con voz y voto a las juntas generales de accionistas, tanto ordinarias como extraordinarias, los titulares de acciones que las tengan inscritas en el libro registro de acciones nominativas con cinco (5) días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la junta general que corresponda y los titulares de acciones que acrediten mediante documento público su regular adquisición de quien en el libro registro aparezca como titular.

11.5 Asistencia y representación

La junta general podrá celebrarse, a elección del órgano de administración, de forma física, exclusivamente telemática o híbrida (es decir, que al mismo tiempo haya presencia física y asistencia telemática). Cumpliendo los requisitos establecidos en los arts. 182 y 182 bis del Real Decreto 1/2010, será posible asistir a la junta general por medios telemáticos (incluida la videoconferencia) cuando la Sociedad haya habilitado medios que (con arreglo al estado de la técnica y a las circunstancias de la Sociedad) garanticen debidamente la identidad y legitimación de los accionistas y de sus representantes y la participación efectiva de los asistentes a la reunión (tanto para ejercitar en tiempo real sus derechos como para seguir las intervenciones de los demás asistentes). Para ello, en la convocatoria se informará de los trámites y procedimientos de registro y formación de la lista de asistentes, y se describirán los plazos, formas y modos de ejercicio de los derechos de los accionistas previstos por los administradores para permitir el ordenado desarrollo de la junta y su adecuado reflejo en el acta.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada junta general, en los términos y con el alcance establecido en el Real Decreto 1/2010.

Las restricciones a la representación no serán aplicables cuando el representante sea cónyuge, ascendiente o descendiente del representado; ni tampoco cuando aquél ostente poder general conferido en escritura pública con facultades para administrar todo el patrimonio que el representado tuviere en territorio nacional.

La representación es siempre revocable y la asistencia personal del representado a la junta general de accionistas tendrá el valor de revocación.

En todo caso, el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día de la junta general podrá delegarse o ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica, por videoconferencia o cualquier otro medio de comunicación a distancia siempre que (a) se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce el derecho de voto y (b) quede registrado en algún tipo de soporte.

11.6 Junta general por escrito y sin sesión

La junta general de la Sociedad podrá adoptar acuerdos por escrito y sin sesión, siempre que: (a) el órgano de administración indique expresamente en la convocatoria que propone que la junta general se celebre por escrito y sin sesión, instando a los accionistas a que emitan su voto sobre los puntos o asuntos contenidos en el orden del día de la convocatoria de la junta general y el plazo del que disponen los accionistas para emitir su voto (que no podrá ser superior a diez (10) días desde que se recibe la convocatoria); y (b) la totalidad de los accionistas manifiesten expresamente su conformidad o no a este sistema de adopción de acuerdos, además del sentido de su voto. En este sentido, la convocatoria de junta general deberá ir acompañada de toda la documentación necesaria sobre cada asunto contenido en el orden del día.

Salvo disposición en contrario de estos Estatutos o del Real Decreto 1/2010, los acuerdos de la junta general de accionistas se adoptarán por accionistas cuyas acciones representen más del cincuenta por ciento (50%) del capital social. Sin embargo, los acuerdos relativos a los asuntos a que se mencionan a continuación, requerirán para su validez el voto favorable de los accionistas cuyas acciones representen, al menos, dos tercios (66,66%) del capital social:

- (a) Las modificaciones estructurales, tanto internas como transfronterizas, de la Sociedad, esto es, la transformación, fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo.
- (b) La modificación del modo de organizar la administración social o la composición del órgano de administración o número de miembros del mismo, salvo que dicha modificación sea propuesta por la Sociedad Gestora, en cuyo caso la modificación requerirá la mayoría que establezca Real Decreto 1/2010.
- (c) El cese de la Sociedad Gestora, siempre que haya ocurrido alguno de los siguientes supuestos:
 - 1. El incumplimiento grave de la normativa del mercado de valores o del Folleto que haya causado un efecto perjudicial significativo en el negocio y las actividades de la Sociedad (incumplimiento que, si es subsanable, no sea subsanado por la Sociedad Gestora, incluyendo dejar indemne a la Sociedad por cualquier pérdida directa causada por dicho incumplimiento);
 - 2. La declaración de un supuesto de insolvencia que afecte a la Sociedad Gestora; o
 - 3. negligencia grave, fraude o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones como Sociedad Gestora (salvo que dicho incumplimiento haya sido causado por la conducta individual de un empleado o directivo y la Sociedad Gestora haya prescindido del mismo en un plazo de treinta (30) días desde la resolución correspondiente).
- (d) El nombramiento de una sociedad gestora como sustituta.

Artículo 12 Órgano de administración de la Sociedad

La gestión y representación de la Sociedad corresponde, con las más amplias facultades que en derecho procedan, salvo las que competen a la junta general de accionistas con arreglo a la ley y estos estatutos, a elección de la junta general de accionistas, por:

- (a) un administrador único;
- (b) dos administradores solidarios;
- (c) dos administradores mancomunados; o
- (d) un consejo de administración, que estará formado por un mínimo de tres (3) y un máximo de veinte (20) miembros.

La competencia para el nombramiento del órgano de administración corresponde exclusivamente a la junta general de accionistas. Para ser nombrado administrador no se requiere la cualidad de accionista, pudiendo serlo tanto personas físicas como jurídicas, debiendo tener una reconocida honorabilidad comercial, empresarial o profesional, y contar con conocimientos y experiencia adecuados en materias financieras o de gestión empresarial, así como las personas físicas que representen a las personas jurídicas que sean administradores.

No podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa legal de incapacidad o incompatibilidad.

El cargo de administrador no será retribuido.

Los administradores serán nombrados por un plazo de seis (6) años pudiendo ser indefinidamente reelegidos por la junta general por periodos de igual duración.

Las reuniones del órgano de administración serán convocadas con, al menos, cinco (5) días hábiles de antelación. Para la válida celebración de las reuniones no será necesaria la presencia física de todos los miembros, pudiendo celebrarse las reuniones mediante videoconferencia, conferencia telefónica o cualquier otro medio que permita a los asistentes la comunicación simultánea entre ellos.

Será válida la reunión del órgano de administración sin previa convocatoria cuando, estando reunidos todos sus miembros, decidan por unanimidad celebrar la sesión.

12.1 Funciones

Serán funciones del órgano de administración:

- (a) ser informado por la Sociedad Gestora en relación con la política de inversión de la Sociedad;
- (b) ser consultado por la Sociedad Gestora con respecto a conflictos de interés relacionados con la Sociedad. En este sentido, la Sociedad Gestora informará al órgano de administración tan pronto como sea posible sobre la existencia de cualquier posible conflicto de interés que pueda surgir, teniendo la decisión del órgano de administración carácter vinculante; y
- (c) cualesquiera otras funciones contempladas en los presentes Estatutos.

En ningún caso el órgano de administración participará en la gestión de la Sociedad.

12.2 Adopción de los acuerdos

El órgano de administración adoptará sus acuerdos mediante el voto favorable de la mayoría simple de sus miembros. Cada miembro del órgano de administración tendrá un (1) voto. Los acuerdos podrán

adoptarse sin sesión mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora, con sesión o mediante teleconferencia (en estos supuestos, los miembros no asistentes podrán asimismo emitir su voto mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora).

No podrán ejercer su derecho a voto los miembros del órgano de administración que incurran en un conflicto de interés con relación a la resolución en cuestión, no computándose su voto a los efectos de calcular la mayoría requerida para la adopción de dicha resolución.

12.3 Consejeros delegados

El órgano de administración cumpliendo con lo establecido en el artículo 249 de la Real Decreto 1/2010, podrá designar de su seno a uno o más consejeros delegados, pudiendo delegar en ellos, total o parcialmente, con carácter temporal o permanente, todas las facultades que no sean indelegables conforme a la normativa aplicable, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona, determinando en cada caso las facultades a conferir.

12.4 Representación de la Sociedad

Sin perjuicio de la delegación en la sociedad gestora conforme a lo previsto en este Artículo 12.4 y en la Ley 22/2014, con los límites establecidos en el contrato de gestión suscrito entre la Sociedad y la Sociedad Gestora, el órgano de administración ostenta la representación judicial y extrajudicial de la Sociedad, pudiendo ejercer todos los derechos y contraer y cumplir todas las obligaciones correspondientes a su giro o tráfico, sin limitación de cuantía, y en consecuencia, realizar toda clase de actos, contratos y negocios, sean de administración plena u ordinaria, gestión, disposición y dominio comprendidos los de adquisición, enajenación, gravamen e hipoteca sobre toda clase de bienes muebles, inmuebles y derechos por cualquier título jurídico, salvo los reservados por el Real Decreto 1/2010 o estos Estatutos a la competencia de la junta general de accionistas.

Artículo 13 Sociedad Gestora

De conformidad con el artículo 29 de la Ley 22/2014, la junta general (o, por su delegación, el órgano de administración) podrá acordar que la gestión de los activos de la Sociedad, sus inversiones y, en general, la dirección, administración y representación de la Sociedad, se realice por una entidad autorizada a actuar como su sociedad gestora.

Actuará como sociedad gestora a estos efectos Alter Domus Management Company S.A., sociedad gestora de nacionalidad luxemburguesa, inscrita en el correspondiente registro administrativo de la CNMV con el número 431 (en adelante, la "**Sociedad Gestora**").

La delegación de facultades a favor de la Sociedad Gestora se entenderá sin perjuicio de aquellas competencias de la Junta General y del órgano de administración de la Sociedad que resulten legalmente indelegables por así establecerlo la Ley 22/2014 y el Real Decreto 1/2010.

El control y la gestión de riesgos de la Sociedad serán llevados a cabo en todo caso por la Sociedad Gestora y no se delegarán en modo alguno.

Artículo 13 bis Depositario

De acuerdo con lo establecido en el artículo 50 de la Ley 22/2014, actuará como depositario de la Sociedad la entidad Cecabank, S.A. (el "**Depositario**"), que tendrá encomendado el depósito o custodia de los valores, efectivo y, en general, de los activos objeto de las inversiones de la Sociedad, así como la vigilancia de la gestión de la Sociedad Gestora.

TÍTULO V – MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES

Artículo 14 Modificación de los Estatutos

Salvo que se disponga lo contrario en este Artículo 14, los presentes Estatutos solo podrán ser modificados mediante una modificación por escrito ejecutada por la Sociedad Gestora con el consentimiento de accionistas cuyas acciones representen más del cincuenta por ciento (50%) del capital social. Cada Partícipe será notificado sin demora de cualquier modificación de los presentes Estatutos.

Una modificación de cualquier disposición de los presentes Estatutos que exija un nivel de aprobación superior por parte de los accionistas requerirá, además del porcentaje de ejecución establecido en el Artículo 11.2 anterior, el mismo grado de aprobación que se establece en dicha disposición. Toda modificación de este párrafo requerirá el consentimiento unánime por escrito de los accionistas.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá, sin el consentimiento de los demás accionistas, modificar los Estatutos para: (i) reflejar cambios negociados con accionistas siempre que no perjudiquen a otros accionistas existentes sin su consentimiento; (ii) asegurar que la Sociedad no sea tratado como corporación a efectos del impuesto federal sobre la renta en EE.UU.; (iii) cumplir requisitos u opiniones de autoridades (ej., SEC, IRS) o leyes aplicables que considere en el mejor interés de la Sociedad; (iv) cambiar la denominación de la Sociedad; (vi) cumplir cualquier normativa de prevención de blanqueo de capitales; y (vii) efectuar otras modificaciones que no tengan efecto adverso sobre ningún accionista.

Ninguna modificación a los presentes Estatutos podrá efectuarse sin el consentimiento previo por escrito del Gestor de la Cartera (ya sea antes o después de la finalización del contrato del Gestor de la Cartera) en caso de que dicha modificación altere, varíe o cambie de cualquier manera cualquier derecho del Gestor de la Cartera con relación a la Sociedad y a sus Estatutos.

Además, la Sociedad Gestora deberá notificar a los Partícipes de cualquier modificación de los Estatutos en un plazo de diez (10) Días Laborables desde la fecha de registro de los Estatutos modificado en la CNMV.

TÍTULO VI – EJERCICIO SOCIAL Y DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS

Artículo 15 Ejercicio social

El ejercicio social de la Sociedad coincidirá con el año natural. Por excepción, el primer ejercicio se iniciará en la fecha de otorgamiento de la escritura de constitución.

Artículo 16 Aplicación de resultados anuales y distribución de reservas o dividendos

16.1 De los beneficios líquidos obtenidos en cada ejercicio, una vez cubierta la dotación para reserva legal y demás atenciones legalmente establecidas, la junta general de accionistas podrá destinar la suma que estime conveniente a reserva voluntaria, o cualquier otra atención legalmente permitida. El resto, en su caso, se distribuirá entre los accionistas, en la proporción correspondiente al capital que hayan desembolsado, deduciendo los gastos a los que hayan tenido que hacer frente.

16.2 La distribución de reservas o dividendos se realizará en el plazo que determine la junta general de accionistas, a propuesta de la Sociedad Gestora.

16.3 La junta general de accionistas o el órgano de administración podrán acordar la distribución de dividendos a cargo de reservas con las limitaciones y cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa aplicable.

TÍTULO VII – DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN

Artículo 17 Disolución

La Sociedad se disolverá en cualquier momento por acuerdo de la junta general y, por las demás causas previstas en el Real Decreto 1/2010 y demás normas que sean de aplicación. De conformidad con lo establecido en la Ley 22/2014, el acuerdo de disolución deberá ser comunicado inmediatamente a la CNMV, quien procederá a su publicación.

Artículo 18 Liquidación

La junta general que acuerde la disolución de la Sociedad acordará también el nombramiento de liquidadores, que podrá recaer en los anteriores miembros del órgano de administración.

El número de liquidadores será siempre impar. En los casos en que la junta general decida nombrar a los antiguos administradores como liquidadores y el número de administradores hubiera sido par, la junta general decidirá asimismo el administrador que no será nombrado liquidador.

En la liquidación de la Sociedad se observarán las normas establecidas en la 22/2014, Real Decreto 1/2010 y las que completando éstas, pero sin contradecirlas, haya acordado, en su caso, la junta general que hubiere adoptado el acuerdo de disolución de la Sociedad.