



**FOLLETO INFORMATIVO**  
**AZORA EUROPEAN HOSPITALITY**  
**& LEISURE FUND II, F.C.R.**

**15 de febrero de 2024**

*La responsabilidad sobre el contenido y veracidad del Folleto y del Reglamento de Gestión, corresponde exclusivamente a la Gestora. La CNMV no verifica el contenido de dichos documentos.*

## FOLLETO INFORMATIVO DE AZORA EUROPEAN HOSPITALITY & LEISURE FUND II, F.C.R.

Este Folleto Informativo, junto a sus respectivos Anexos, recoge la información necesaria para que el inversor pueda formarse un juicio fundado sobre la oportunidad de inversión que se le presenta, y estará a disposición de los Partícipes en el domicilio de la Gestora del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, la información contenida en este Folleto Informativo podrá sufrir modificaciones en el futuro. Este Folleto Informativo, debidamente actualizado, así como las cuentas anuales auditadas del Fondo, se publicarán en la forma legalmente establecida, estando todos estos documentos inscritos en los registros de la CNMV, donde podrán ser consultados. De conformidad con la Ley 22/2014, la responsabilidad del contenido y veracidad del Reglamento (adjunto al presente Folleto Informativo como Anexo II) y de este Folleto Informativo corresponde exclusivamente a la Gestora, no verificándose el contenido de dichos documentos por la CNMV. Los términos en mayúscula incluidos en este Folleto Informativo, que no estén expresamente definidos en el mismo, tendrán el mismo significado que se les atribuye en el Reglamento y serán interpretados conforme al mismo.

### Advertencia regulatoria para inversores de Estados Unidos (se incluye traducción al inglés a continuación)

Las Participaciones en Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R. (el “Fondo”) no han sido y no serán objeto de registro conforme a la normativa estadounidense “*Securities Act of 1933*”, según ésta sea modificada. El Fondo no ha sido registrado como una “*investment company*” conforme a la normativa estadounidense “*Investment Company Act of 1940*”, según ésta sea modificada, ni existe la intención de registrar el Fondo de conformidad con la normativa “*Investment Company Act*”. Por lo tanto, el Fondo no estará sujeto a los preceptos de la normativa “*Investment Company Act*” previstos para proteger a potenciales accionistas de una “*investment company*”.

Las Participaciones en el Fondo serán únicamente comercializadas y ofrecidas fuera de EE.UU. y a inversores que no sean considerados como “U.S. Persons” de conformidad con la normativa estadounidense “Regulation S” aprobada en aplicación de la normativa “Securities Act”. Las Participaciones estarán sujetas a restricciones a la transmisibilidad y venta y no podrán ser objeto de transmisión o venta salvo cuando ello esté permitido de conformidad con y en cumplimiento de la normativa “*Securities Act*” y la legislación estatal aplicable, o demás normativa de valores aplicable, o de conformidad con una excepción de registro prevista en dicha normativa. La transmisibilidad de las Participaciones estará además restringida de conformidad con los términos del Reglamento.

### *Regulatory notice for U.S. investors*

*Units in Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R. (the “Fund”) have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended. The Fund has not been registered as an investment company under the United States Investment Company Act of 1940, as amended, and there is no intent to register the Fund under the United States Investment Company Act. Therefore, the Fund will not be subject to the provisions of the United States Investment Company Act designed to protect investment companies’ shareholders.*

*Units in the Fund will solely be offered and sold outside of the United States and to non-U.S. Persons in compliance with Regulation S under the United States Securities Act. Units are subject to restrictions on their transferability and resale and may not be transferred or resold except as permitted under and in compliance with the United States Securities Act and other applicable securities laws, or pursuant to an exemption from registration therein. The transferability of Units will be further restricted by the terms of the Fund Management Regulations.*

## ÍNDICE

<b>CAPÍTULO I</b>	<b>EL FONDO.....</b>	<b>4</b>
Sección 1.	Datos generales.....	4
Sección 2.	Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo.....	6
Sección 3.	Régimen de suscripción y desembolso de Participaciones.....	7
Sección 4.	Las participaciones .....	10
Sección 5.	Procedimiento y criterios de valoración del Fondo.....	11
Sección 6.	Procedimientos de gestión de riesgos, liquidez y conflictos de interés .....	12
<b>CAPÍTULO II</b>	<b>POLÍTICA DE INVERSIÓN.....</b>	<b>13</b>
Sección 7.	Política de Inversión del Fondo.....	13
Sección 8.	Técnicas de inversión del Fondo .....	18
Sección 9.	Límites al apalancamiento del Fondo.....	19
Sección 10.	Prestaciones Accesorias .....	20
Sección 11.	Mecanismos para la modificación de la política de inversión del Fondo .....	20
Sección 12.	Reutilización de activos .....	20
Sección 13.	Información a los Partícipes.....	21
Sección 14.	Side-Letters.....	22
<b>CAPÍTULO III</b>	<b>COMISIONES, CARGAS Y GASTOS DEL FONDO .....</b>	<b>23</b>
Sección 15.	Remuneración de la Gestora y gastos del Fondo.....	23
Sección 16.	Gastos del Fondo .....	24
Sección 17.	Costes por Servicios Internos.....	27
Sección 18.	Comisión de Administración.....	28
Anexo I	<b>FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>29</b>
Anexo II	<b>DIVULGACIÓN PRE-CONTRACTUAL DE UN FONDO QUE PROMUEVE CARACTERÍSTICAS M/S (formato RTS Art. 13.1).....</b>	<b>41</b>
Anexo III	<b>REGLAMENTO DE GESTIÓN.....</b>	<b>55</b>

# CAPÍTULO I EL FONDO

## Sección 1. Datos generales

### 1.1 Denominación y domicilio del Fondo

La denominación legal del fondo es “Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R.” (el “**Fondo**”). El Fondo es un fondo de capital-riesgo español.

A todos los efectos, el domicilio social del Fondo será el domicilio social de la Gestora en cada momento.

### 1.2 La Gestora

La gestión y representación del Fondo corresponde a Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., una sociedad inscrita en el Registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva de la CNMV con el número 236, con domicilio social en la Calle Villanueva 2 (C), escalera 1, piso 1, puerta 7A, 28001 Madrid (Madrid), España (la “**Gestora**”).

La gestión y representación del Fondo se confía a la Gestora que, de conformidad con la legislación aplicable, estará plenamente autorizada para representar al Fondo y estará investida de las más amplias facultades de disposición y administración sobre los activos y pasivos del Fondo. Los actos jurídicos y acuerdos celebrados por la Gestora en nombre del Fondo no podrán ser impugnados ni recurridos, bajo ninguna circunstancia, alegando una falta de facultades para representar y gestionar el Fondo por parte de la Gestora. A efectos aclaratorios, nada de lo contenido en el Reglamento de Gestión (adjunto a este Folleto como Anexo III) se interpretará como una concesión a la Gestora de derechos de propiedad o titularidad sobre el patrimonio del Fondo, sin perjuicio de las disposiciones incluidas en el presente Reglamento de Gestión en relación con la Comisión de Gestión u otras comisiones que vayan a ser recibidas por la Gestora del Fondo.

La Gestora podrá delegar sus derechos y obligaciones en un tercero de reconocido prestigio con sujeción a las limitaciones expuestas en la Ley 22/2014 y en cualquier otra legislación que sea aplicable. En la fecha de emisión del presente Folleto, la Gestora no ha delegado ni tiene la intención de delegar en un futuro previsible ninguna de sus responsabilidades u obligaciones como sociedad gestora del FCR en un tercero

La Gestora actuará en todo momento de buena fe y en el interés del Fondo de acuerdo con los términos del Reglamento de Gestión y del presente Folleto y se asegurará en todo momento de disponer de medios y recursos suficientes para una gestión diligente del Fondo y para un adecuado y eficiente cumplimiento de sus responsabilidades como sociedad gestora de fondos de inversión alternativos.

La Gestora cuenta con los medios necesarios para gestionar el Fondo, que tiene carácter cerrado. No obstante, la 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.

### 1.3 El Depositario

El Depositario del Fondo es BNP Paribas S.A., Sucursal en España, con domicilio en la Calle Emilio Vargas 4, 4º piso, 28043 Madrid (Madrid), España, N.I.F. W-0.011.117-I y se encuentra debidamente inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número de registro 240 (el “**Depositario**”).

Depositario ha aceptado formalmente actuar como depositario del FCR y ha manifestado que cumple con la totalidad de los requisitos aplicables contenidos en la Ley 22/2014, la Ley 35/2003 y el Real Decreto

1082/2012, así como en cualquier legislación española y de la UE aplicable al mismo. De igual manera, el Depositario ha manifestado que ha implementado mecanismos y procedimientos adecuados para la detección, la gestión y el control de conflictos de intereses actuales o potenciales que puedan surgir en el contexto del cumplimiento de sus deberes y obligaciones como depositario en relación con el FCR.

El Depositario, con el previo consentimiento por escrito de la Gestora, podrá delegar sus responsabilidades y obligaciones en un tercero de reconocido prestigio con sujeción a las limitaciones establecidas en la Ley 22/2014 y, a los efectos de tal delegación, la descripción de las funciones delegadas, la identidad de la parte en la que se efectúa la delegación y cualesquiera conflictos de intereses potenciales derivados de o relativos a la delegación, se pondrán a disposición de los Partícipes en el formato y por los medios que la Gestora considere adecuados y convenientes. La Gestora proporcionará a cada Partícipe que así lo solicite por escrito información actualizada en relación con la identidad del Depositario, las funciones y responsabilidades del Depositario y cualesquiera conflictos de intereses derivados de o relativos al Contrato de Depositaria o cualquier delegación relacionada con el mismo.

#### 1.4 Otros proveedores de servicios

##### Asesor Legal

Freshfields Bruckhaus Deringer  
Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB,  
Sucursal en España de Sociedad Profesional  
(el “Asesor Legal”)

Torre Europa  
Paseo de la Castellana 95, Planta 27,  
28046 Madrid

+34 91 70 3700

[Alfonso.demarcos@freshfields.com](mailto:Alfonso.demarcos@freshfields.com)

##### Auditor

[Pendiente de confirmación]<sup>1</sup>

(el “Auditor”)

[●]

[●]

[●]

##### Depositario

BNP Paribas S.A., Sucursal en España

Calle Emilio Vargas 4, 4º piso,  
28043 Madrid

+ 34 91 762 5073

[andrea.cardamone@bnpparibas.com](mailto:andrea.cardamone@bnpparibas.com)

El Asesor Legal prestará servicios de asesoramiento jurídico al Fondo, a la Gestora y/o al Promotor en relación con la constitución y el registro del Fondo, previa ejecución de un contrato de servicios jurídicos

---

<sup>1</sup> De conformidad con la LECR, se nombrará al auditor en el plazo de seis (6) meses desde la constitución del Fondo.

suscrito por la Gestora (debidamente facultada para actuar en representación del Fondo y/o en su propio nombre, según corresponda) o por el Promotor y por el Asesor Legal (el Contrato de Servicios Jurídicos) y exclusivamente en los términos y condiciones acordados en dicho Contrato de Servicios Jurídicos. A efectos aclaratorios, el Asesor Legal sólo prestará asesoramiento jurídico en materia de Derecho español en relación con la constitución y el registro del Fondo en la CNMV, excluyendo expresamente cualquier asesoramiento en materia de Derecho extranjero o en relación con un vehículo de inversión diferente al Fondo.

Se hace constar que, a la fecha del presente Folleto, la Gestora aún no ha designado auditor para el Fondo, y que la designación del mismo tendrá lugar dentro de los seis (6) meses posteriores a su constitución y, en todo caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que haya de ser examinado, de acuerdo con el Artículo 23 del Reglamento de Gestión.

### **1.5 Seguro de responsabilidad civil profesional de la Gestora**

La Gestora suscribirá un seguro de responsabilidad civil profesional a fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que ejerce de la Gestora. Asimismo, la Gestora suscribirá un seguro de D&O para cubrir específicamente las funciones de sus administradores y directivos en relación con el Fondo, así como de los miembros del Comité de Supervisión.

### **1.6 Rentabilidad histórica**

Esta información no se encuentra disponible en la fecha de publicación del presente Folleto.

### **1.7 Intermediarios financieros**

En la fecha de publicación de este Folleto, la Gestora no tiene conocimiento de que existan intermediarios financieros que presten servicios de financiación u otros servicios a inversores profesionales en los términos descritos en los párrafos m) y n) del artículo 68.1 de la Ley 22/2014.

## **Sección 2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo**

### **2.1 Régimen jurídico**

El Fondo se regula por lo previsto en su reglamento de gestión que se adjunta como Anexo III (el “**Reglamento de Gestión**”) al presente Folleto, y 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 inversión colectiva de tipo cerrado (la “**Ley 22/2014**”) y por las disposiciones que la desarrollan o que puedan desarrollarla en un futuro.

El Fondo es un producto financiero que promueve características medioambientales y sociales, siempre que los activos en los que invierta el Fondo sigan buenas prácticas de gobierno, según se estipula en el Artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de fecha 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (“**SFDR**”, por sus siglas en inglés). Además, el Fondo no ha designado un índice de referencia. Se proporcionan más detalles sobre la presentación y el contenido de la información que se dará a conocer conforme al Artículo 8 del Anexo II del Folleto del Fondo, que incluye la información precontractual del producto financiero según se indica en el Artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 y en el Artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852.

Los términos en mayúscula incluidos en este Folleto Informativo que no estén expresamente definidos en el mismo tendrán el mismo significado que se les atribuye en el Reglamento de Gestión y serán interpretados conforme al mismo.

## **2.2 Legislación y jurisdicción competente**

El Fondo, el Reglamento de Gestión y este Folleto se regirán por el Derecho común del Reino de España.

Toda discrepancia, controversia o reclamación (incluidas las reclamaciones de compensación y contrarreclamaciones) derivada de o relacionada con el Reglamento de Gestión o relacionada directa o indirectamente con el mismo, incluyendo cualquier duda con respecto a su existencia, validez o resolución, que exista entre la Gestora y cualquier Partícipe, entre el Promotor y cualquier otro Partícipe o entre dos o más Partícipes, se someterá a y se resolverá definitivamente mediante arbitraje en derecho de conformidad con el Reglamento de Gestión de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, que se considera incorporado por referencia al Artículo 34 del Reglamento de Gestión. El tribunal arbitral estará compuesto por tres árbitros.

Las partes del procedimiento tendrán derecho a nombrar un árbitro cada una; el tercer árbitro será nombrado por los dos árbitros designados por las partes. El lugar del arbitraje será Madrid. El idioma que se utilizará en el procedimiento arbitral será el inglés, salvo que todas las partes acuerden, antes del comienzo del procedimiento, que el español o cualquier otro idioma será el idioma principal de dicho procedimiento.

## **2.3 Consecuencias derivadas de la inversión en el Fondo**

Los Partícipes potenciales deberán ser conscientes de que una inversión en el Fondo implica la asunción de una serie de riesgos significativos y, sobre esta base, deberán evaluar si esta oportunidad de inversión es adecuada para ellos teniendo en cuenta sus perfiles inversores y sus circunstancias particulares. Antes de firmar un Acuerdo de Suscripción, los Partícipes potenciales deberán leer, comprender y aceptar los factores de riesgo que se adjuntan al presente Folleto como Anexo I, así como todo lo dispuesto en el Reglamento de Gestión adjunto al presente Folleto como Anexo III.

## **Sección 3. Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones**

El régimen de suscripción y desembolso de las participaciones se regirá por lo dispuesto en el Artículo 17 y siguientes del Reglamento de Gestión.

### **3.1 Período de Suscripción de las participaciones del Fondo**

El Fondo pretende alcanzar el Objetivo de Compromisos de Capital Totales durante un período que transcurra entre la Fecha de Cierre Inicial hasta la Fecha de Cierre Final (el “**Período de Suscripción**”). El Período de Suscripción no tendrá una duración superior a dieciocho (18) meses desde la inscripción del Fondo en la CNMV, salvo si se prorroga por hasta seis (6) meses más de acuerdo con una solicitud de la Gestora y con sujeción a un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

Durante el Período de Suscripción, podrán aceptarse Compromisos de Capital Adicionales en uno (1) o más Cierres Posteriores, según decida ocasionalmente la Gestora, tanto de Partícipes nuevos como existentes, que, con respecto a dichos Compromisos de Capital Adicionales, serán tratados como Partícipes Posteriores. A efectos aclaratorios, los Partícipes que hayan entrado en el Fondo en la Fecha de Cierre Inicial serán tratados como Partícipes Posteriores únicamente con respecto a su Compromiso de Capital Adicional suscrito con ocasión de un Cierre Posterior.

Las Participaciones serán ofrecidas en una colocación privada y no se inscribirán según la legislación de valores aplicable. Cuando termine el Período de Suscripción, el Fondo será de carácter cerrado (capital fijo), y no se permitirá la emisión de nuevas Participaciones a terceros.

Todos los Compromisos de Capital suscritos por los Partícipes en cada momento se denominarán los “**Compromisos de Capital Totales**”.

El Fondo pretende captar Compromisos de Capital por un importe total de 800.000.000 EUR (el “**Objetivo de Compromisos de Capital Totales**”), con la posibilidad de aceptar Compromisos de Capital en conjunto por hasta un límite máximo de 1.000.000.000 EUR (el “**Límite Absoluto**”), con sujeción a la discreción de la Gestora en cada momento. Tanto los Compromisos de Capital Totales como el Límite Absoluto serán aplicables con respecto a todos los Compromisos de Capital del Fondo y de cualesquiera Fondos Paralelos, conjuntamente.

El Compromiso de Capital mínimo de cada Partícipe será de 10.000.000 EUR (el “**Compromiso de Capital Mínimo**”). No obstante lo anterior, la Gestora, a su entera discreción, podrá aceptar Compromisos de Capital por un importe inferior en función de cada caso.

La Gestora podrá terminar el Período de Suscripción en cualquier momento, con independencia de los Compromisos de Capital captados por el Fondo en ese momento.

Con la excepción única de las Transmisiones de Participaciones efectuadas de conformidad con el Reglamento de Gestión, la Gestora no aceptará Partícipes nuevos en el Fondo ni permitirá que los Partícipes existentes suscriban Compromisos de Capital Adicionales tras la terminación del Período de Suscripción, salvo que los Partícipes así lo aprueben en virtud de un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

## **3.2 Suscripción de los Compromisos de Capital**

### **3.2.1 Compromisos de Capital**

Cada Partícipe formalizará un Acuerdo de Suscripción en virtud del cual dicho Partícipe pasará a ser un Partícipe del Fondo y se comprometerá irrevocablemente a aportar al Fondo determinado importe de capital según lo expuesto en dicho Acuerdo de Suscripción (el “**Compromiso de Capital**”). El Compromiso de Capital de cada Partícipe se aportará en su respectiva Fecha de la Primera Aportación en cada una de las Fechas de Aportación Adicional, todo ello en los términos establecidos en el Reglamento de Gestión.

Las Aportaciones de Capital efectuadas para el pago de la Comisión de Gestión no darán lugar a que los Partícipes suscriban Participaciones del fondo (la “**Aportación destinada a la Comisión de Gestión**”). A efectos aclaratorios, cualquier otra Aportación de Capital efectuada por los Partícipes al Fondo que no esté clasificada como una Aportación destinada a la Comisión de Gestión dará lugar a que los Partícipes suscriban Participaciones del Fondo (la “**Aportación destinada a Participaciones**”).

### **3.2.2 Procedimiento para la suscripción de Participaciones**

Los Partícipes suscribirán las Participaciones en el Fondo en cada una de sus respectivas Fechas de Aportación con respecto a la Aportación destinada a Participaciones efectuada, en su caso, al precio expuesto en el Artículo 17.2.3 del Reglamento de Gestión.

A estos efectos, la Gestora queda autorizada por el presente para crear y emitir Participaciones a favor de los Partícipes en el contexto de sus respectivas Fechas de Aportación Inicial y cualesquiera Fechas de Aportación Adicional posteriores.

Determinadas Participaciones de Clase C y de Clase A podrán ser suscritas por el Promotor, la Gestora y/o sus Afiliadas en cualquier momento antes de la terminación del Período de Suscripción. En particular, estas Participaciones de Clase C y de Clase A podrán suscribirse antes de la Fecha de Cierre Inicial cuando sea necesario para la constitución y la inscripción del Fondo y hasta el importe mínimo que garantice la constitución e inscripción del Fondo de acuerdo con la legislación aplicable. Si se suscriben Participaciones de Clase C y de Clase A antes de la Fecha de Cierre Inicial, los derechos económicos y las obligaciones inherentes a dichas Participaciones de Clase C y de Clase A (incluyendo, sin limitación, el devengo de la Comisión de Gestión) quedarán suspendidos hasta la Fecha de Cierre Inicial.

### 3.2.3 Precio de suscripción

El precio de suscripción de las Participaciones será un 0,01 EUR para las Participaciones de Clase A y 100 EUR para las Participaciones de Clase B y Clase C.

## 3.3 Aportaciones

### 3.3.1 Aportaciones Iniciales

Cada Partícipe efectuará su Aportación Inicial al Fondo en proporción a su respectivo Compromiso de Capital y según lo solicite la Gestora en la Solicitud de Desembolso correspondiente.

Cada Partícipe Posterior aportará al Fondo, en su correspondiente Fecha de la Primera Aportación en proporción a su Porcentaje de Participación con los Partícipes admitidos al Fondo antes de la admisión de dicho Partícipe Posterior, las cantidades descritas en el Artículo 17.3.1 del Reglamento de Gestión, con los efectos expuestos.

### 3.3.2 Aportaciones y Desembolsos Adicionales

Durante el Período de Duración del Fondo, además de las Aportaciones Iniciales, la Gestora podrá solicitar a los Partícipes que efectúen Aportaciones de Capital adicionales (incluyendo Aportaciones para Participaciones y Aportaciones para la Comisión de Gestión) al Fondo, en proporción al Porcentaje de Participación de cada Partícipe, hasta la aportación máxima recogida en su respectivo Acuerdo de Suscripción, conforme a las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento mediante una Solicitud de Desembolso en los términos regulados en el Reglamento de Gestión. Como excepción la Gestora, mediante preaviso a los Partícipes, puede decidir a su entera discreción usar cualesquiera importes disponibles para Distribución con el objeto de compensar Aportaciones Adicionales que vayan a ser solicitadas de acuerdo con el Artículo 17.3.2, en cuyo caso el importe compensado se considerará una Aportación Adicional de los Partícipes a todos los efectos.

Cualquier importe de Compromisos de Capital Pendientes a la fecha de la terminación del Período de Inversión será dispensado, en los términos regulados en el Artículo 17.3.2 del Reglamento de Gestión.

Tras la finalización del Período de Inversión, únicamente podrán emitirse Solicitudes de Desembolso en los supuestos descritos en el Artículo 17.3.2 del Reglamento de Gestión.

Cualesquiera aportaciones adicionales solicitadas por la Gestora según los apartados (a), (b) y/o (c) anteriores implicarán, al efectuarse su aportación efectiva al Fondo, el incremento de los Compromisos de Capital de los Partícipes correspondientes por un importe igual a las aportaciones adicionales (es decir, dichas aportaciones adicionales dejarán de tener la consideración de dispensadas).

Todos los Compromisos de Capital no utilizados que no hayan sido efectivamente invertidos o asignados para su inversión tras un período de seis (6) meses desde la fecha de la Solicitud de Desembolso efectiva serán devueltos a los Partícipes en forma de Distribución Temporal.

#### **Sección 4. Las Participaciones**

##### **4.1 Características generales y representación de las Participaciones**

El capital del Fondo se divide en participaciones (las “**Participaciones**”) que, a su vez, están clasificadas en diferentes clases (las “**Clases de Participaciones**”), según se estipula a continuación. Cada Participación se emite sin valor nominal y cada una de las Clases de Participaciones tiene sus propias características específicas. La formalización de un acuerdo de suscripción de Participaciones en el Fondo por parte de un inversor (el “**Acuerdo de Suscripción**”) conllevará, para dicho inversor, la obligación de respetar las disposiciones del Reglamento de Gestión y, en particular, la obligación de efectuar aportaciones y otros pagos en los términos expuestos en el Reglamento de Gestión y según las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento. Un inversor será tratado como un Partícipe desde la fecha estipulada al efecto en el Acuerdo de Suscripción o, si no se prevé ninguna fecha en concreto en el Acuerdo de Suscripción, desde la fecha de formalización del Acuerdo de Suscripción.

Las Participaciones serán tratadas como valores negociables y podrán estar representadas en títulos nominativos individuales (una Participación por título) o múltiples (varias Participaciones por título) sin valor nominal, que serán emitidos a petición de los Partícipes. Todas las Participaciones representadas en el mismo título nominativo pertenecerán a la misma Clase de Participaciones. Dichos títulos indicarán el valor de suscripción en euros, el número de Participaciones que representan, la denominación del Fondo, la identidad de la Gestora y su domicilio social, la identidad del Partícipe y su domicilio social, la fecha de constitución del Fondo y los datos de inscripción del Fondo en el Registro de Fondos de Capital-Riego mantenido por la CNMV.

Las diferentes clases de Participaciones serán suscritas por los Partícipes según determine la Gestora de conformidad con el Reglamento de Gestión y en atención a las reglas que se indican a continuación:

- (i) las Participaciones de Clase A sólo podrán ser suscritas por la Gestora, el Promotor y/o sus Afiliadas;
- (ii) las Participaciones de Clase B sólo podrán ser suscritas por inversores profesionales o por inversores que hayan solicitado ser tratados como inversores profesionales de acuerdo con la legislación aplicable; siempre que dichos inversores se comprometan a invertir al menos 125.000.000 EUR;
- (iii) las Participaciones de Clase C sólo podrán ser suscritas por inversores profesionales o por inversores que hayan solicitado ser tratados como inversores profesionales de acuerdo con la legislación aplicable; siempre que dichos inversores se comprometan a invertir al menos 125.000.000 EUR.

Las Participaciones serán suscritas y totalmente desembolsadas en los términos expuestos en el Artículo 17 del Reglamento de Gestión.

##### **4.2 Derechos económicos de las participaciones**

Cada titular de Participaciones tendrá un derecho de propiedad sobre el Fondo en proporción a su compromiso en el Fondo, con sujeción al Régimen de Distribución estipulado en el Artículo 16.2 del Reglamento de Gestión y a las disposiciones del Reglamento de Gestión.

### **4.3 Política de distribución de resultados**

La política de distribución del Fondo consistirá en realizar Distribuciones a los Partícipes tan pronto como sea posible tras una decisión de desinversión o cuando se obtenga un flujo de caja neto positivo por cualquier otro motivo (la “**Política de Distribución**”). La intención de la Gestora es llevar a cabo todas las desinversiones pertinentes y efectuar todas las Distribuciones correspondientes antes del final del Período de Duración y, sólo excepcionalmente, mantener determinadas inversiones hasta el final del Período de Duración para su posterior enajenación o desinversión durante el período de liquidación. La Política de Distribución del Fondo se basa en la hipótesis de que será posible efectuar al menos una (1) distribución de dividendos cada año natural a nivel de cada Sociedad Participada, debiendo, en condiciones normales, ser así siempre que: (i) exista liquidez suficiente en las Sociedades Participadas que no se necesite para el pago de cualesquiera gastos, obligaciones y/o inversiones Capex (incluyendo, entre otras cosas, Inversiones Complementarias); (ii) la distribución no entrañe un riesgo de incumplimiento con respecto a ninguna Sociedad Participada y/o el Fondo con respecto a sus obligaciones financieras respectivas; y (iii) a juicio razonable de la Gestora, las distribuciones no impliquen un riesgo potencial para las obligaciones financieras ciertas, contingentes o potenciales del Fondo.

Sin embargo, el Fondo no estará obligado a hacer ninguna Distribución en los términos antes indicados en las situaciones descritas en el Artículo 14 del Reglamento de Gestión.

Las Distribuciones se efectuarán en general de forma colectiva con respecto a todos los Partícipes del Fondo y se llevarán a cabo de conformidad con el Régimen de Distribución previsto en el Artículo 16.2 del Reglamento de Gestión.

Las Distribuciones podrán efectuarse, a juicio de la Gestora en cada momento, en efectivo o en especie (de conformidad con el Artículo 21.1 del Reglamento de Gestión y con sujeción a cualquier legislación aplicable). Si se efectúan en efectivo, la moneda de todas las Distribuciones será el Euro. Las Distribuciones se harán normalmente en forma de: (i) reembolsos de Participaciones; (ii) la devolución de las aportaciones a través de la reducción del valor de las Participaciones; o (iii) distribución de beneficios o reservas obtenidos por el Fondo (sin perjuicio de las disposiciones del con respecto a las Distribuciones Temporales).

Con respecto a cada Distribución, los Partícipes recibirán una Notificación de Distribución por escrito firmada por la Gestora en nombre del Fondo que expondrá determinada información con respecto a la Distribución en los términos descritos en el Artículo 21.1 del Reglamento de Gestión.

Además, a los efectos de participar en cualesquiera Distribuciones efectuadas por el Fondo y de llevar a cabo cualesquiera aportaciones al Fondo, cada Partícipe designará en su respectivo Acuerdo de Suscripción una cuenta bancaria válidamente constituida, que no estará abierta en un Paraíso Fiscal.

Las Distribuciones podrán realizarse, a discreción de la Gestora, en efectivo o en especie (según lo establecido en el Artículo 21.2 del Reglamento de Gestión, y de conformidad con la legislación aplicable) y las Distribuciones se harán normalmente en forma de: (i) reembolso de Participaciones; (ii) pago de ganancias o reservas del Fondo; o (iii) la devolución de las aportaciones a través de la reducción del valor de las Participaciones del Fondo.

## **Sección 5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo**

### **5.1 Valor liquidativo de las Participaciones**

El valor de cada Participación se expresará en euros y se calculará dividiendo el valor liquidativo del Fondo por el número de Participaciones pendientes, teniendo en cuenta las disposiciones expuestas en el Reglamento de Gestión, incluyendo los derechos económicos específicos inherentes a la Clase de

Participaciones aplicable y, en particular, con el Régimen de Distribución. El valor liquidativo del Fondo y de las Participaciones se determinará de conformidad con la legislación aplicable en cada momento y el Reglamento de Gestión.

Independientemente del valor de suscripción de las Participaciones, la Gestora calculará periódicamente, y de acuerdo con las reglas siguientes, el valor liquidativo de las Participaciones:

- (i) la Gestora calculará el valor liquidativo de las Participaciones de conformidad con el Artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y la Circular 11/2008;
- (ii) el valor liquidativo de las Participaciones se calculará: (i) al final del Período de Suscripción; (ii) a la terminación del Período de Suscripción, trimestralmente; (iii) cada vez que se produzca una Distribución; (iv) cuando se produzca un Cierre Posterior; (v) cuando se produzca un reembolso de Participaciones; y (vi) en cualquier otro momento según lo expresamente dispuesto en el Reglamento de Gestión; y
- (iii) salvo que se estipule expresamente de otro modo en el Reglamento de Gestión, el último valor liquidativo disponible se utilizará (y, por lo tanto, no será necesario un cálculo específico del valor liquidativo) a los efectos del reembolso o la Transmisión de Participaciones pertenecientes a un Partícipe en Mora o al Partícipe de Clase C en el caso de un cese de la Gestora, respectivamente, para la Transmisión de Participaciones (de acuerdo con el Artículo 19 del Reglamento de Gestión), o el reembolso de Participaciones (de acuerdo con el Artículo 20 del Reglamento de Gestión).

## 5.2 Criterios para la determinación de los resultados del Fondo

Los resultados financieros del Fondo se determinarán sobre la base de principios contables de general aplicación y de los criterios de valoración establecidos en la Circular 11/2008, y/o en cualesquiera normas o reglamentos que los complementen o sustituyan en el futuro.

## 5.3 Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo

El valor, significará, con relación a una inversión del Fondo, el valor que razonablemente determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración.

## Sección 6. Procedimientos de gestión de riesgos, liquidez y conflictos de interés

La Gestora seguirá determinados criterios orientativos a la hora de gestionar la tesorería del Fondo (la “**Política de Gestión de Tesorería**”). El efectivo mantenido por el Fondo como consecuencia de: (i) las aportaciones efectuadas al Fondo por los Partícipes; (ii) el rendimiento neto resultante de las desinversiones; (iii) cualquier distribución de efectivo de las Sociedades Participadas; o (iv) cualquier otro evento en el curso ordinario de las actividades del Fondo, será retenido por el Fondo únicamente si es necesario para satisfacer gastos u obligaciones razonablemente previstos del Fondo y podrá ser invertido en cualquiera de los instrumentos a corto plazo permitidos por la Política de Gestión de Tesorería (las “**Inversiones a Corto Plazo**”) antes de su asignación a inversiones, Distribuciones u otras obligaciones del Fondo. Estas Inversiones a Corto Plazo, que serán mantenidas por el Fondo por un período de doce (12) meses o menos, podrán comprender, sin limitación, depósitos bancarios a la vista, depósitos bancarios a plazo fijo, cartas de crédito, valores del Tesoro, bonos con vencimiento a corto plazo, bonos o pagarés a tipo variable o fondos de inversión con un perfil de riesgo bajo, así como cualesquiera otros instrumentos financieros líquidos y fácilmente transferibles.

Además, la Gestora podrá disponer de Compromisos de Capital para mantener un nivel de liquidez adecuado en el Fondo y, a su entera discreción, invertir dicha liquidez en Inversiones a Corto Plazo. No

obstante ninguna de las disposiciones del Artículo 5.8 del Reglamento de Gestión, no se espera que el efectivo mantenido por el Fondo, junto con cualesquiera Inversiones a Corto Plazo (excluyendo a los efectos de esta restricción cualesquiera importes en efectivo mantenidos por el Fondo que estén a la espera de su asignación inminente a una inversión o Distribución), supere el 15% de los Compromisos de Capital Totales durante un período de tiempo superior a seis (6) meses, salvo que la Gestora decida otra cosa en beneficio de los Partícipes.

## **CAPÍTULO II POLÍTICA DE INVERSIÓN**

### **Sección 7. Política de Inversión del Fondo**

La Gestora tendrá derecho, poder y autoridad plenos y exclusivos para tomar todas las decisiones relativas al negocio y los asuntos del Fondo, incluyendo la búsqueda, adquisición, gestión cotidiana y enajenación de inversiones en Sociedades Participadas, de conformidad con la estrategia de inversión descrita en el presente Capítulo y con la Ley 22/2014 (la “Estrategia de Inversión”).

El principal objeto del Fondo es efectuar inversiones mediante la adquisición y la venta de participaciones en el capital de Sociedades Participadas de conformidad con los objetivos, políticas, procedimientos y restricciones establecidos específicamente en el Reglamento de Gestión, en particular el presente Capítulo II y las disposiciones de la Ley 22/2014.

#### **7.1 Período de Inversión**

La Gestora procurará efectuar o comprometerse a efectuar la totalidad de las inversiones del Fondo durante el Período de Inversión. Tras el vencimiento o la terminación anticipada (según proceda) del Período de Inversión, la Gestora únicamente podrá disponer de los Compromisos de Capital en las condiciones establecidas en el Artículo 17.3.2 del Reglamento de Gestión.

#### **7.2 Exposición geográfica**

Las Sociedades Participadas y sus Activos Operativos estarán situados principalmente (o, en el caso de las Sociedades de Servicio, generarán principalmente sus ingresos) en “**Europa**” (definida como los Estados miembros de la UE a 1 de julio de 2013 (incluyendo, a efectos aclaratorios, el Reino Unido) más Suiza y Noruega; (los términos “europeo/a/s” y “no europeo/a/s” se interpretarán en ese sentido), prestando especial atención a (i) los destinos de “sol y playa” situados principalmente en destinos turísticos europeos consolidados del Mediterráneo y el Atlántico con una clientela diversificada (tales como, sin limitación, España, Portugal, Grecia, Italia o Francia), (ii) otros destinos vacacionales y de ocio (incluyendo zonas rurales y de montaña), y (iii) áreas urbanas europeas medianas y grandes con un destacado componente turístico. El Fondo y las Sociedades Participadas podrán formalizar y mantener inversiones fuera de Europa con la previa aprobación del Comité de Supervisión, que no se requerirá siempre que los Activos Operativos no europeos (y, en el caso de las Sociedades de Servicio, las Sociedades de Servicio que no generen predominantemente sus ingresos en Europa) sean adquiridos como resultado de la adquisición de una cartera de activos y no en sí mismos individualmente.

En cualquier caso, el Fondo no efectuará ni se comprometerá a efectuar inversiones que, al final del Período de Inversión, hagan que la exposición total del Fondo a Activos Operativos no europeos sobrepase el 10% de los Compromisos de Capital Totales. A los efectos del Artículo 5 del Reglamento de Gestión, se considerará que los Activos Operativos mantenidos por las Sociedades de Servicio no son europeos si no están situados o no son ejecutables en una jurisdicción que esté incluida en la definición de “Europa” incluida en el Reglamento de Gestión. Igualmente, en el caso de las Sociedades de Servicio, si una Sociedad de Servicio genera ingresos de una serie de Activos Operativos situados en jurisdicciones tanto europeas

como no europeas (según la definición de Europa estipulada en el Reglamento de Gestión), en ese caso se considerará que los Compromisos de Capital invertidos en dicha Sociedad de Servicio son Compromisos de Capital Europeos en proporción al margen bruto generado por los Activos Operativos Europeos con respecto al margen bruto total generado por dicha Sociedad de Servicio. A estos efectos, “margen bruto” se entenderá como: (i) los honorarios obtenidos por las Sociedades de Servicio de cualesquiera contratos de gestión; o, según proceda, (ii) el beneficio de explotación bruto obtenido por las Sociedades de Servicio de los Activos Operativos correspondientes menos cualesquiera pagos requeridos a tenor del contrato de arrendamiento pertinente.

La restricción de inversión expuesta en el Artículo 5.2 del Reglamento de Gestión podrá ser incumplida por la Gestora con la autorización del Comité de Supervisión, siempre que el Fondo no haya efectuado ni se haya comprometido a efectuar inversiones que, al final del Período de Inversión, hagan que los importes totales invertidos por el Fondo en Activos Operativos no europeos y/o Sociedades de Servicio sobrepase el 10% de los Compromisos de Capital Totales en cada momento y en cualquier caso son sujeción a cualesquiera limitaciones legales expuestas en la Ley 22/2014. La realización o el mantenimiento de inversiones que hagan que la exposición total no europea del Fondo sobrepase un 10% de los Compromisos de Capital Totales al final del Período de Inversión requerirán la aprobación de los Partícipes, expresada mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes.

### 7.3 Mercado e inversiones objetivo

El Fondo tratará de invertir en oportunidades empresariales hoteleras y de alojamiento turístico europeas que estén infracapitalizadas o que no estén debidamente gestionadas, en las que se requieran iniciativas de gestión activa y capacidades de reposicionamiento táctico para lograr rentabilidades superiores. Así pues, los principales modelos empresariales objetivo en los que se centrará específicamente el Fondo son:

- (i) negocios de alojamiento turístico vacacional: Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) que operen y/o sean titulares de Activos Operativos de “sol y playa”, situados principalmente en ubicaciones estratégicas y consolidadas dentro de Europa, preferentemente en primera línea de playa, así como otros Activos Operativos “*en campo abierto*” y “*alpinos*” situados en áreas privilegiadas rurales, del campo o de montaña;
- (ii) negocios de alojamiento urbanos: Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) que operen y/o sean titulares de Activos Operativos (incluyendo, sin limitación, hoteles y activos de alojamiento alternativos, como hostales, apartamentos con servicios y aparthoteles) ubicados en áreas urbanas turísticas en ciudades europeas turísticas; y
- (iii) negocios de ocio relacionados con la hospitalidad: Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) que operen y/o sean titulares de Activos Operativos dedicados al ocio, alimentación y bebidas, esparcimiento, deportes, bienestar y salud, que puedan estar asociadas a hoteles y resorts.

El Fondo podrá invertir asimismo en activos inmobiliarios que puedan ser convertidos a activos incluidos en los principales modelos de negocio anteriormente descritos, incluyendo, a efectos aclaratorios, posiciones acreedoras en virtud de préstamos garantizados u otras formas de crédito.

La Gestora hará que el Fondo cumpla los Compromisos en materia ASG expuestos en el Anexo II del Reglamento de Gestión (los “**Compromisos ASG**”).

No se establecen límites máximos o mínimos para la participación del Fondo en el accionariado de las Sociedades Participadas. No obstante, con respecto a cada una de sus inversiones, el Fondo tratará de

mantener el control de la política de dividendos, el plan de negocio y el nombramiento de los directivos clave en los órganos de gestión de las Sociedades Participadas, salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto caso por caso.

#### 7.4 Otras restricciones de inversión

Al final del Período de Inversión, salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto, el Fondo cumplirá con las siguientes restricciones de inversión

- (a) el Ratio de Apalancamiento consolidado del Fondo no superará el 55%. A efectos aclaratorios, el Ratio de Apalancamiento consolidado se calculará como sigue:
  - (i) la deuda financiera viva conjunta de las Sociedades Participadas proporcionada por terceros (a efectos aclaratorios, cualquier línea de financiación suscrita por las Sociedades Participadas, así como cualquier otra forma de deuda proporcionada por los accionistas de las Sociedades Participadas y el valor de cualesquiera derivados de cobertura, quedarán excluidos del cálculo del Ratio LTV consolidado); más
  - (ii) la deuda financiera viva conjunta del Fondo proporcionada por terceros (excluyendo cualesquiera Líneas de Financiación de las expuestas en el Artículo 5.7 del Reglamento de Gestión así como el valor de cualesquiera derivados de cobertura); menos
  - (iii) el efectivo acumulado y las Inversiones a Corto Plazo mantenidos por las Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) y el Fondo; y
  - (iv) el resultado de (i) más (ii) menos (iii) expresado como porcentaje del valor del activo bruto total de los Activos Operativos subyacentes (según determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración expuesta en el Reglamento de Gestión), así como el valor contable bruto de los activos de las Sociedades Participadas que sean Sociedades de Servicio, excluyendo el efectivo y las Inversiones a Corto Plazo, será el “**Ratio de Apalancamiento**” consolidado o el “**Ratio LTV**”.
- (b) sin perjuicio de los coeficientes obligatorios de diversificación expuestos en los Artículos 16 y 17 de la Ley 22/2014, el Fondo no mantendrá inversiones ni compromisos de invertir en Sociedades Participadas en las que se prevea, en el momento de la inversión correspondiente, que un único Activo Operativo podría requerir una inversión de capital de más del 10% de los Compromisos de Capital Totales. A los efectos de esta restricción, cada inversión de capital se calculará como:
  - (i) el precio pagado por dicho Activo Operativo (*all-in cost*) más cualquier inversión prevista que pueda ser asignada individualmente por la Gestora a dicho Activo Operativo en la fecha de formalización de la inversión; reducido en
  - (ii) el importe de deuda que se espera que sea asignado a dicho Activo Operativo individual.

Esta restricción se aplicará a cada Activo Operativo mantenido por las Sociedades Participadas y no a la cartera de activos total que posean las Sociedades Participadas. En caso de que se efectúe una inversión que cause un incumplimiento de esta restricción de inversión, la Gestora hará todo lo que esté en su mano para reducir la exposición del Fondo a dicha inversión en la proporción necesaria para cumplir esta restricción de inversión, siempre que esta acción no afecte de forma negativa a los intereses del Fondo o, en caso contrario, que dicho incumplimiento no haya sido aprobado anteriormente por el Comité de Supervisión.

No obstante lo anterior, no se considerará que se ha producido un incumplimiento de esta restricción de inversión en la medida en que se alcancen acuerdos de financiación que sean suficientes para evitar un incumplimiento de esta restricción de inversión en el plazo de dos (2) años desde la fecha de la inversión o del compromiso de invertir.

El Ratio de Apalancamiento conjunto de las Sociedades Participadas en las que haya invertido el Fondo como consecuencia de una misma operación de inversión debidamente aprobada, cuando proceda, por cualquiera de los órganos de gobierno del Fondo (el “**Ratio de Apalancamiento Específico**” o el “**Ratio LTV Específico**”) no será superior al 65% en ningún momento. A efectos aclaratorios, el Ratio LTV Específico se calculará como sigue:

- (i) la deuda financiera viva conjunta proporcionada por terceros a todas las Sociedades Participadas que comprendan la operación de inversión pertinente (incluyendo cualesquiera sociedades filiales de las citadas Sociedades Participadas), pero excluyendo lo siguiente: cualquier línea de financiación suscrita por cualquiera de dichas Sociedades Participadas y/o sus respectivas filiales (en su caso), cualquier forma de deuda proporcionada por una Sociedad Participada en el caso de que actúe como sociedad *holding* y/o cualesquiera otros préstamos entre empresas establecidos entre la Sociedad Participada *holding* y la sociedad titular de los Activos Operativos, y el valor de cualesquiera derivados de cobertura; menos
- (ii) el efectivo acumulado y las Inversiones a Corto Plazo mantenidos por todas las Sociedades Participadas (incluyendo las Sociedades de Servicio) y sus filiales (en su caso) que comprendan la misma operación de inversión; y
- (iii) el resultado de (i) menos (ii) expresado como porcentaje del valor del activo bruto total de los Activos Operativos subyacentes (según determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración expuesta en el Reglamento de Gestión) mantenidos directa o indirectamente por las Sociedades Participadas, así como el valor contable bruto de los activos de las Sociedades Participadas que sean Sociedades de Servicio, excluyendo el efectivo y las Inversiones a Corto Plazo, que comprendan la operación de inversión.

## 7.5 Estrategia de desinversión

Las inversiones del Fondo en las Sociedades Participadas no están supeditadas a un período de tenencia máximo o mínimo y, por consiguiente, las desinversiones de las Sociedades Participadas podrán realizarse en cualquier momento durante el Período de Duración a entera discreción de la Gestora.

## 7.6 Endeudamiento de las Sociedades Participadas

El Fondo podrá conceder préstamos participativos y otras formas de financiación a las Sociedades Participadas, según se expone en el Artículo 8.3 del Reglamento de Gestión.

Además, las Sociedades Participadas podrán contraer deuda con terceros, directa o indirectamente, con garantía o sin ella, a cualquier efecto en relación con las actividades y con sujeción a las restricciones expuestas en el Reglamento de Gestión (incluso a efectos de cubrir necesidades de capital circulante).

## 7.7 Gestión de la tesorería

A los efectos de lograr una gestión adecuada del Fondo, la Gestora seguirá determinados criterios orientativos a la hora de gestionar la tesorería del Fondo (la “**Política de Gestión de Tesorería**”). El efectivo mantenido por el Fondo como consecuencia de: (i) las aportaciones efectuadas al Fondo por los Partícipes; (ii) el rendimiento neto resultante de las desinversiones; (iii) cualquier distribución de efectivo

de las Sociedades Participadas; o (iv) cualquier otro evento en el curso ordinario de las actividades del Fondo, será retenido por el Fondo únicamente si es necesario para satisfacer gastos u obligaciones razonablemente previstos del Fondo y podrá ser invertido en cualquiera de los instrumentos a corto plazo permitidos por la Política de Gestión de Tesorería (las “**Inversiones a Corto Plazo**”) antes de su asignación a inversiones, Distribuciones u otras obligaciones del Fondo. Estas Inversiones a Corto Plazo, que serán mantenidas por el Fondo por un período de doce (12) meses o menos, podrán comprender, sin limitación, depósitos bancarios a la vista, depósitos bancarios a plazo fijo, cartas de crédito, valores del Tesoro, bonos con vencimiento a corto plazo, bonos o pagarés a tipo variable o fondos de inversión con un perfil de riesgo bajo, así como cualesquiera otros instrumentos financieros líquidos y fácilmente transferibles.

Además, la Gestora podrá disponer de Compromisos de Capital para mantener un nivel de liquidez adecuado en el Fondo y, a su entera discreción, invertir dicha liquidez en Inversiones a Corto Plazo. No obstante ninguna de las disposiciones precedentes del Artículo 5.8 del Reglamento de Gestión, no se espera que el efectivo mantenido por el Fondo, junto con cualesquiera Inversiones a Corto Plazo (excluyendo a los efectos de esta restricción cualesquiera importes en efectivo mantenidos por el Fondo que estén a la espera de su asignación inminente a una inversión o Distribución), supere el 15% de los Compromisos de Capital Totales durante un período de tiempo superior a seis (6) meses, salvo que la Gestora decida otra cosa en beneficio de los Partícipes.

#### **7.8 Prestación de servicios por la Gestora a Sociedades Participadas**

La Gestora podrá prestar servicios de asesoramiento a Sociedades Participadas de conformidad con la Ley 22/2014 y cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables en cada momento. Dichos servicios de asesoramiento serán remunerados en condiciones de mercado.

#### **7.9 Restricciones generales de inversión y exenciones legales**

El Fondo estará sometido a todas las restricciones de inversión expuestas en la Ley 22/2014 o en cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables, que no podrán ser incumplidas en ningún caso por la Gestora, los Partícipes y/o el Comité de Supervisión. En cualquier caso, el Fondo podrá beneficiarse de las exenciones legales relativas al cumplimiento de las restricciones de inversión previstas en la Ley 22/2014 y, si es aplicable, aprobadas por el Comité de Supervisión según lo expuesto en el Artículo 9.3 del Reglamento de Gestión.

#### **7.10 Fondo Paralelo**

Con la finalidad de facilitar la inversión de determinados inversores, la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas podrán, de conformidad con las disposiciones del Artículo 5.11 del Reglamento de Gestión, constituir uno o más vehículos de inversión paralelos, cuentas gestionadas u otros mecanismos o estructuras que proporcionen una protección limitada de la responsabilidad para los inversores de los mismos (un “**Fondo Paralelo**”). Cada Fondo Paralelo estará controlado y gestionado por la Gestora, o cualquiera de sus Afiliadas, con una política de inversión idéntica o esencialmente similar a la Estrategia de Inversión. Con sujeción a cualesquiera consideraciones aplicables de carácter legal, reglamentario o similar, cada Fondo Paralelo proporcionará a sus inversores unas condiciones no más ventajosas para dichos inversores que las condiciones que el Reglamento de Gestión proporciona a los Partícipes.

A estos efectos, la Gestora, en nombre del Fondo, suscribirá un Acuerdo de Coinversión con el Fondo Paralelo, sujeto a los principios descritos en el Artículo 5.11 del Reglamento de Gestión.

No obstante, cualesquiera disposiciones en sentido contrario contenidas en el presente, cada Fondo Paralelo podrá suscribir, en la medida considerada necesaria o apropiada por la Gestora, acuerdos con el Fondo y

otros terceros apropiados para asignar cualesquiera comisiones aplicables u otras partidas de ingresos o gastos, o cualesquiera aportaciones de capital, entre dichas partes de una forma equitativa.

### **7.11 Coinversiones**

Cuando la Gestora, a su entera discreción, determine que no es adecuado que una inversión en una Sociedad Participada sea efectuada íntegramente por el Fondo (incluyendo, sin limitación, si dicha oportunidad de inversión implicaría un incumplimiento de cualquiera de las restricciones de inversión expuestas en el Reglamento de Gestión y/o en la Ley 22/2014), y siempre que la Gestora considere que no existe un coinversor estratégico junto al cual al Fondo le sería de interés coinvertir, la Gestora ofrecerá la oportunidad de coinvertir en dicha oportunidad de inversión con el Fondo en la proporción libremente elegida por la Gestora y con sujeción a los términos expuestos en el Artículo 5.12 del Reglamento de Gestión (una “**Coinversión**”; el tercero que coinvierta con el Fondo, un “**Coinversor**”; y el acuerdo de coinversión suscrito por el Fondo, por una parte, y el coinversor correspondiente, por la otra, un “**Acuerdo de Coinversión**”).

No obstante las disposiciones del Artículo 10 del Reglamento de Gestión, la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas podrá actuar como gestora (o en cualquier otra capacidad similar) en relación con un vehículo de inversión constituido o utilizado para llevar a cabo una Coinversión.

A efectos aclaratorios, la comisión de gestión o cualesquiera otras comisiones recibidas por la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas en relación con cualquier vehículo de Coinversión no se considerará un ingreso asociado al Fondo.

Todo lo anterior se entiende sin perjuicio de cualesquiera decisiones u oportunidades de Coinversión que se efectúen o evalúen con respecto a un Fondo Paralelo constituido por la Gestora según lo dispuesto en el Artículo 5.11 del Reglamento de Gestión. En este sentido, cualquier Acuerdo de Coinversión suscrito por el Fondo concederá a cualquier Fondo Paralelo constituido por la Gestora unos derechos y obligaciones equivalentes a los del Fondo con respecto a dicho Acuerdo de Coinversión. A los citados efectos, el Fondo Paralelo suscribirá el Acuerdo de Coinversión pertinente en unos términos contractuales idénticos (en la mayor medida posible) a los del Fondo.

## **Sección 8. Técnicas de inversión del Fondo**

### **8.1 Inversión en el capital de empresas**

El Fondo es un conglomerado diversificado de activos gestionado por la Gestora. Su principal objeto es efectuar inversiones mediante la adquisición y la venta de participaciones en el capital de empresas no cotizadas, no financieras, no inmobiliarias que operen en el sector hotelero y de ocio, según se especifica en el Artículo 3 del Reglamento de Gestión, dentro de un período de tiempo limitado y con sujeción a las disposiciones de la Ley 22/2014, la Estrategia de Inversión establecida en el Capítulo III, y al Reglamento.

### **8.2 Financiación de las sociedades participadas**

El Fondo podrá conceder préstamos participativos a sus Sociedades Participadas y, cualesquiera otras modalidades de financiación (diferentes de los préstamos participativos) a Sociedades Participadas en las que el Fondo haya invertido y que estén comprendidas en el coeficiente obligatorio de inversión, tal como se define en el Artículo 13 de la Ley 22/2014.

### 8.3 Inversión de la tesorería del Fondo

A los efectos de lograr una gestión adecuada del Fondo, la Gestora seguirá determinados criterios orientativos a la hora de gestionar la tesorería del Fondo (la “**Política de Gestión de Tesorería**”). El efectivo mantenido por el Fondo como consecuencia de: (i) las aportaciones efectuadas al Fondo por los Partícipes; (ii) el rendimiento neto resultante de las desinversiones; (iii) cualquier distribución de efectivo de las Sociedades Participadas; o (iv) cualquier otro evento en el curso ordinario de las actividades del Fondo, será retenido por el Fondo únicamente si es necesario para satisfacer gastos u obligaciones razonablemente previstos del Fondo y podrá ser invertido en cualquiera de los instrumentos a corto plazo permitidos por la Política de Gestión de Tesorería (las “**Inversiones a Corto Plazo**”) antes de su asignación a inversiones, Distribuciones u otras obligaciones del Fondo.

### 8.4 Divulgación de Información Relativa a la Sostenibilidad

El Fondo es un producto financiero que promueve características medioambientales y sociales, siempre que los activos en los que invierta el Fondo sigan buenas prácticas de gobierno, según se estipula en el Artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de fecha 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (“**SFDR**”, por sus siglas en inglés). Además, el Fondo no ha designado un índice de referencia. Se proporcionan más detalles sobre la presentación y el contenido de la información en el Anexo II del presente Folleto, que incluye la información precontractual del producto financiero según se indica en el Artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 y en el Artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852).

### Sección 9. Límites al apalancamiento del Fondo

El Fondo podrá formalizar uno o más acuerdos de deuda o suscribir una o más líneas de financiación a cualquier efecto, incluyendo, sin limitación: (i) financiación provisional suscrita antes de disponer de los Compromisos de Capital o de captar Compromisos de Capital adicionales; (ii) buscar coinversores potenciales a fin de invertir en una Sociedad Participada; (iii) cubrir necesidades de capital circulante; (iv) satisfacer cualesquiera obligaciones asumidas por el Fondo como consecuencia de cualquier déficit motivado por un Incumplimiento de Aportación; y/o (v) cumplir sus obligaciones y responsabilidades empresariales en cada momento (las “**Líneas de Financiación**”), siempre que la cancelación completa por parte del Fondo de cada Línea de Financiación se produzca dentro del plazo de doce (12) meses desde la suscripción de la Línea de Financiación correspondiente y que se cumplan los criterios establecidos en cualesquiera leyes aplicables. No obstante, los importes en virtud de las Líneas de Financiación suscritas por el Fondo en cada momento no superarán: (A) **Compromisos de Capital Pendientes**; y (B) un 25% de los Compromisos de Capital Totales.

Las Líneas de Financiación podrán estar garantizadas con los Compromisos de Capital Pendientes (lo que puede generar una obligación para la Gestora de disponer de Compromisos de Capital para satisfacer la deuda garantizada) y/o por otros activos mantenidos por el Fondo o las Sociedades Participadas. Asimismo, el Fondo podrá conceder el derecho de entregar Solicitudes de Desembolso y hacer valer los derechos, recursos y poderes correspondientes con respecto a los Compromisos de Capital a favor de un prestamista u otra parte acreedora (o agente de los mismos), con sujeción a los términos y limitaciones expuestos en el Reglamento de Gestión.

Además, el Fondo podrá garantizar sus propias obligaciones y pasivos, los de las Sociedades Participadas y los relacionados con cualquier inversión, así como las obligaciones y pasivos de cualquier otra persona. En particular, el Fondo podrá conceder garantías y crear intereses en garantía sobre sus propios activos, incluyendo, sin limitación, las acciones de las Sociedades Participadas, y cualesquiera cuentas bancarias y/o cuentas de depósito abiertas a nombre del Fondo, incluyendo los saldos de las cuentas.

## **Sección 10. Prestaciones Accesorias**

La Gestora podrá prestar servicios de asesoramiento a Sociedades Participadas de conformidad con la Ley 22/2014 y cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables en cada momento. Dichos servicios de asesoramiento serán remunerados en condiciones de mercado.

## **Sección 11. Mecanismos para la modificación de la política de inversión del Fondo**

Para la modificación de la política de inversión del Fondo será necesaria la modificación del Reglamento de Gestión. Para ello, sin perjuicio de las facultades conferidas a la CNMV y a los Partícipes en virtud de la Ley 22/2014, el Reglamento de Gestión únicamente podrá ser modificado de acuerdo con el Artículo 26 del Reglamento de Gestión, mediante notificación que será dada por la Gestora a la CNMV en el plazo de diez (10) Días Hábiles para su aprobación y registro.

Ninguna modificación del Reglamento de Gestión será válida hasta que se hayan cumplido todas las formalidades administrativas pertinentes expuestas en la Ley 22/2014. Una vez cumplidas, la Gestora comunicará, meramente a efectos informativos, todos y cualesquiera de los cambios a los Partícipes y al Depositario en el plazo de diez (10) Días Hábiles tras el registro de la versión modificada del Reglamento de Gestión en la CNMV.

## **Sección 12. Reutilización de activos**

### **12.1 Reinversión**

El Fondo podrá reciclar o reinvertir los importes, ingresos, productos y/o dividendos obtenidos de las Sociedades Participadas, o resultantes de desinversiones, o cualquier otro ingreso derivado de las inversiones del Fondo, para hacer inversiones de conformidad con el Reglamento de Gestión, entendiéndose siempre que el Fondo no es titular de inversiones en Sociedades Participadas cuyo Capital Invertido neto supere en conjunto el cien por cien (100%) de los Compromisos de Capital Totales. En este caso, de conformidad con el Artículo 17.3.2 del Reglamento de Gestión, la Gestora reciclará o reinvertirá importes disponibles para Distribución compensando Aportaciones Adicionales que vayan a ser solicitadas a los Partícipes, en cuyo caso el importe compensado será considerado Aportaciones Adicionales de los Partícipes.

Cualesquiera importes reinvertidos conforme a lo anterior deberán ser dados a conocer en detalle a los Inversores. Tras el final del Período de Inversión, los importes a los que se alude en el párrafo anterior únicamente podrán ser reciclados con sujeción a los límites de inversión expuestos en los apartados (i), (ii) y (iii) del Artículo 12.2 del Reglamento de Gestión.

La asignación de cualesquiera ingresos, productos y/o dividendos obtenidos por el Fondo de las Sociedades Participadas, de cualquier producto de desinversiones o de cualquier otro ingreso o rendimiento derivado de las inversiones efectuadas por el Fondo al pago de cualesquiera gastos, obligaciones o responsabilidades del Fondo frente a terceros, incluyendo, sin limitación, la Comisión de Gestión, los Gastos de Establecimiento, los Gastos de Explotación, los Costes por Servicios Internos o las Líneas de Financiación, podrá ser efectuada libremente por la Gestora y no se considerará sujeta a el Artículo 21.4 del Reglamento de Gestión.

### **12.2 Distribuciones Temporales**

Cualesquiera importes recibidos por los Partícipes que sean clasificados por la Gestora como Distribuciones Temporales aumentarán el Compromiso de Capital Pendiente asociado a las Participaciones titularidad de los Partícipes en el momento de las Distribuciones Temporales y los Partícipes, por lo tanto, serán

responsables de aportar dichos importes de nuevo al Fondo en el supuesto de que se produzca un Desembolso de Distribuciones Temporales. A efectos aclaratorios, en el supuesto de que se produzca una Transmisión de Participaciones, la obligación de aportar al Fondo un importe equivalente a cualesquiera Distribuciones Temporales recibidas será asumida por el titular de las Participaciones en la fecha en la que la Gestora emita la correspondiente Notificación de Desembolso, con independencia de si el titular de las Participaciones ha recibido o no las Distribuciones Temporales objeto de la disposición, según lo previsto en el Artículo 19.2 del Reglamento de Gestión.

A estos efectos, la Gestora podrá decidir, a su entera y absoluta discreción, clasificar una Distribución como una Distribución Temporal cuando se cumpla alguno de los supuestos descritos en el Artículo 21.5 del Reglamento de Gestión.

La Gestora podrá solicitar el Desembolso de cualesquiera Compromisos de Capital Pendientes resultantes de las Distribuciones Temporales en cualquier momento durante el Período de Inversión o, una vez haya expirado el Período de Inversión o, una vez haya expirado el Período de Inversión, no después del transcurso de dos (2) años después de que se hayan efectuado las Distribuciones Temporales aplicables, salvo en los casos expresamente recogidos en el Reglamento de Gestión. Una vez transcurrido el período para la disposición de cualquier importe de Distribuciones Temporales, el importe que no haya sido objeto de un Desembolso quedará cristalizado en una Distribución Ordinaria y los Compromisos de Capital Pendientes de los Partícipes correspondientes se reducirán en ese sentido.

Los importes que deban ser reingresados al Fondo por cada Partícipe como consecuencia de la Desembolso de Distribuciones Temporales serán determinados en proporción a los importes de las Distribuciones Temporales recibidas por dicho Partícipe (es decir, excluyendo cualesquiera Distribuciones cristalizadas que ya no puedan tener la consideración de Distribuciones Temporales).

### **Sección 13. Información a los Partícipes**

Sin perjuicio de cualesquiera obligaciones generales de información establecidas en la Ley 22/2014 y en cualquier otra legislación aplicable, la Gestora pondrá a disposición de los Partícipes, en su domicilio social, el Reglamento de Gestión así como el presente Folleto, en sus versiones actualizadas con sus modificaciones ocasionales, así como todos los informes de auditoría anual que se publiquen en relación con el Fondo, que se pondrán a disposición de los Partícipes en el plazo de seis (6) meses desde el final del ejercicio económico correspondiente conforme al Artículo 67 de la Ley 22/2014.

Además de las obligaciones de publicación de información antes citadas con respecto a los Partícipes, la Gestora proporcionará a los Partícipes la información siguiente:

- (i) en el plazo de ciento veinte (120) días naturales desde el final de cada ejercicio económico, los estados financieros anuales auditados del Fondo elaborados de conformidad con los PCGA españoles, que irán acompañados de un extracto contable para cada Partícipe, así como los estados financieros consolidados del Fondo elaborados de conformidad con las NIIF; y
- (ii) en el plazo de sesenta (60) días naturales tras el final de cada trimestre natural (salvo respecto del segundo trimestre específicamente, cuya información podrá ser proporcionada por la Gestora en el plazo de setenta y cinco (75) días naturales tras el final del trimestre, y el cuarto trimestre, cuya información podrá ser proporcionada conjuntamente con la información financiera anual del Fondo), un informe trimestral no auditado del Fondo, que incluirá la información siguiente:

- a. información sobre cualesquiera inversiones y desinversiones efectuadas durante dicho período, con sujeción a cualesquiera acuerdos de confidencialidad o no divulgación suscritos con las Sociedades Participadas;
- b. un informe (que incluirá denominación social, sector industrial y actividad) sobre las Sociedades Participadas en cada momento, junto con una breve descripción de los cambios y el estatus de la Sociedad Participada correspondiente;
- c. valoraciones no auditadas de las inversiones del Fondo al final del trimestre correspondiente de acuerdo con la Política de Valoración. Además, la Gestora tiene intención de comunicar el valor liquidativo bruto de los Activos Operativos titularidad de las Sociedades Participadas, que se valorarán anualmente (además de en una valoración semestral de conveniencia) de conformidad con el Artículo 15.3 del Reglamento;
- d. un balance y una cuenta de resultados sin auditar; y
- e. un extracto contable para cada Partícipe.

En la medida en que la Gestora no haya recibido de las Sociedades Participadas los datos necesarios para proporcionar información periódica a los Partícipes en los términos anteriormente indicados, la Gestora podrá desvelar dichas circunstancias y servirse de sus mejores estimaciones para cumplir los plazos límite y proporcionar a los Partícipes la actualización necesaria una vez reciba los datos reales de las Sociedades Participadas.

No obstante lo anterior, la Gestora proporcionará asimismo a los Partícipes la información relativa a cumplimiento del Artículo 8 del SFDR, detallada en el Anexo II del presente Folleto.

Toda la información desvelada por la Gestora en cumplimiento de las disposiciones del Artículo 24 del Reglamento de Gestión será tratada por los Partícipes como Información Confidencial a los efectos del Artículo 29 del Reglamento de Gestión, con sujeción a las excepciones previstas en el mismo.

#### **Sección 14. Side-Letters**

La Gestora, en representación del Fondo, podrá suscribir acuerdos con uno o más Partícipes con el fin de regular asuntos no contemplados específicamente en el Reglamento, o aspectos contemplados en el Reglamento que requieran especificaciones adicionales, así como para conceder a determinados Partícipes, basándose en sus características especiales, derechos, beneficios o privilegios específicos que no se proporcionen a todos los Partícipes en general (cada acuerdo, una “**Side-Letter**”).

Tras la Fecha de Cierre Final, cada Partícipe podrá solicitar a la Gestora una recopilación de todas las Side-Letters suscritas con el Partícipe (“**Master Side-Letter**”) sin identificar a los Partícipes firmantes de dichas Side-Letters, a fin de dar a los Partícipes la posibilidad de beneficiarse de determinados derechos concedidos a los receptores de las Side-Letters (los “**Derechos Admisibles**”).

El Artículo 30 del Reglamento de Gestión incluye un listado de derechos que, en ningún caso, serán considerados Derechos Admisibles.

Todo Partícipe que pueda solicitar los Derechos Admisibles deberá (i) mantener un Compromiso de Capital igual o superior al Compromiso de Capital del Partícipe con el que la Gestora ha firmado la Side-Letter correspondiente; y (ii) haber suscrito su Compromiso de Capital en o antes de la fecha en la que el Partícipe que firma una Side-Letter formalizó su Compromiso de Capital. A este efecto, la Gestora indicará al

Partícipe correspondiente qué Derechos Admisibles han sido otorgados a los Partícipes con respecto a los cuales mantiene un Compromiso de Capital igual o superior.

Todos los Partícipes dispondrán de un plazo de veinticinco (25) Días Hábiles para devolver un ejemplar debidamente firmado de la Master Side-Letter a la Gestora, seleccionando cualesquiera Derechos Admisibles que deseen solicitar, que en cualquier caso se otorgarán si se solicitan en cumplimiento de las disposiciones del Artículo 30 del Reglamento de Gestión.

### **CAPÍTULO III COMISIONES, CARGAS Y GASTOS DEL FONDO**

#### **Sección 15. Remuneración de la Gestora y gastos del Fondo**

##### **15.1 Comisión de Gestión**

La Gestora tendrá derecho a recibir del Fondo, como remuneración por la prestación de servicios de gestión y representación al Fondo, una comisión de gestión anual (la “**Comisión de Gestión**”). La Comisión de Gestión anual se calculará con respecto a cada Partícipe y será el resultado de la suma de todas las Comisiones de Gestión proporcionales descritas en los subapartados siguientes:

- (i) los Partícipes de Clase A no pagarán ninguna Comisión de Gestión; y
- (ii) la Comisión de Gestión de cada Partícipe de Clase B y Partícipe de Clase C será: (i) desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la finalización o la terminación del Período de Inversión, un importe igual al 1,50% anual del Compromiso de Capital de dicho Partícipe en cada momento (calculado diariamente); y (ii) tras la finalización o la terminación del Período de Inversión, un importe igual al 1,50% anual del Capital Invertido de dicho Partícipe en cada momento (calculado diariamente).

A los efectos de calcular la Comisión de Gestión, “**Capital Invertido**” significará, en cada momento y para cada Partícipe: (i) el Compromiso de Capital acumulado de cada Partícipe que esté invertido o comprometido contractualmente para su inversión en las Sociedades Participadas en cada momento (incluyendo todos los Costes de Adquisición); más (ii) el Compromiso de Capital acumulado de cada Partícipe destinado al pago de cualesquiera gastos y/o Líneas de Financiación y/o cualesquiera obligaciones a nivel del Fondo (excepto los relacionados con el pago de la Comisión de Gestión y los Costes de Adquisición ya incluidos en la partida (i) anterior) que no hayan sido compensados con distribuciones efectuadas por las Sociedades Participadas al Fondo; y menos (iii) el Compromiso de Capital de dicho Partícipe que esté invertido en inversiones que hayan sido dadas de baja de balance (*written off*) o liquidadas.

La Comisión de Gestión se devengará diariamente y será pagada a la Gestora por trimestres vencidos. Los trimestres terminarán el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, excepto: (i) el primer trimestre del Período de Duración, que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y terminará el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre o 31 de diciembre inmediatamente posterior; y (ii) el último trimestre del Período de Duración, que terminará en la fecha en la que se disuelva el Fondo o, si la Gestora es nombrada como liquidador del Fondo, en la fecha en que el Fondo quede totalmente liquidado de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 28 del Reglamento de Gestión.

No obstante lo anterior, cuando nuevos Partícipes sean admitidos en el Fondo o Partícipes existentes incrementen sus Compromisos de Capital en el Fondo (los “**Partícipes Posteriores**” y, cada uno de ellos individualmente, un “**Partícipe Posterior**”) después de la Fecha de Cierre Inicial pero durante el Período de Suscripción (los “**Compromisos de Capital Adicionales**”), la Comisión de Gestión se recalculará con

respecto a dichos Partícipes Posteriores como si los Compromisos de Capital Adicionales hubieran sido comprometidos ante el Fondo en la Fecha de Cierre Inicial.

A la fecha de constitución del Fondo y de conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Gestión recibida por la Gestora estará exenta del impuesto sobre el valor añadido (el “IVA”).

## **15.2 Comisión por Servicios de Gestión de Activos**

La Gestora podrá prestar servicios de gestión de activos, así como cualesquiera servicios auxiliares o complementarios a los mismos, a las Sociedades Participadas, con sujeción a las disposiciones del Artículo 9.1.2 del Reglamento de Gestión (los “**Servicios de Gestión de Activos**”). La remuneración a percibir por la Gestora de las Sociedades Participadas correspondientes por la prestación de Servicios de Gestión de Activos ascenderá a una suma igual a una tasa anual de setenta y cinco puntos básicos (0,75%) de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el Fondo en dichas Sociedades Participadas (sin incluir el IVA o cualesquiera impuestos o cargas a aplicar sobre dicha remuneración), entendiéndose que dicha remuneración es fijada en condiciones de mercado (la “**Comisión por Servicios de Gestión de Activos**”).

La Comisión por Servicios de Gestión de Activos se calculará diariamente y será pagada a la Gestora por trimestres vencidos (los trimestres finalizarán el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada año, a excepción del último trimestre del período de duración del contrato para la prestación de Servicios de Gestión de Activos suscrito por la Gestora y la Sociedad Participada correspondiente, que terminará en la fecha en que dicho contrato sea resuelto). Si los Servicios de Gestión de Activos provistos por la Gestora a una determinada Sociedad Participada lo son únicamente con respecto a parte de (y no a todos) los Activos Operativos titularidad de dicha Sociedad Participada, la Comisión por Servicios de Gestión de Activos a percibir por la Gestora de dicha Sociedad Participada será determinada en proporción al valor de los Activos Operativos respecto de los que se presten Servicios de Gestión de Activos con referencia al valor conjunto de todos los Activos Operativos titularidad de dicha Sociedad Participada, debiendo calcularse dicho prorrateo sobre el importe equivalente a setenta y cinco puntos básicos (0,75%) por año de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el Fondo en dichas Sociedades Participadas (sin incluir el IVA o cualesquiera impuestos o cargas a aplicar sobre dicha remuneración).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 9.1.2 del Reglamento de Gestión, cualquier Comisión por Servicios de Gestión de Activos recibida por la Gestora de las Sociedades Participadas como contraprestación por la prestación de Servicios de Gestión de Activos será compensada frente a (y, consiguientemente, reducirá) la Comisión de Gestión a recibir por la Gestora del Fondo.

## **Sección 16. Gastos del Fondo**

### **16.1 Gastos de Establecimiento**

Todos los honorarios, costes y gastos soportados por la Gestora o sus Afiliadas en relación con la constitución del Fondo (los “**Gastos de Establecimiento**”) serán soportados por el Fondo. Los Gastos de Establecimiento incluirán, sin limitación, cualesquiera gastos legales (como honorarios de abogados y aranceles notariales y de registro) y gastos relacionados con la redacción de documentación, honorarios pagados a consultores externos, gastos de imprenta, transporte y viajes, costes y gastos de comunicación y mensajería, gastos contables, y cualesquiera otros gastos u honorarios análogos en relación con la formación, constitución e inscripción del Fondo, incluyendo los costes de cumplimiento con el proceso de "naciones más favorecidas". Los honorarios cargados por, o gastos relacionados con, asesores financieros,

agentes colocación, agentes de suscripción, corredores u otros intermediarios quedan expresamente excluidos de los Gastos de Establecimiento.

No obstante lo anterior, el Fondo únicamente asumirá Gastos de Establecimiento hasta un límite máximo de 3.000.000 EUR (el “**Límite Máximo**”), excluyendo IVA y cualesquiera otros impuestos análogos no deducibles.

Los Gastos de Establecimiento soportados por el Fondo deberán estar debidamente documentados y serán registrados en las cuentas anuales auditadas del Fondo.

## **16.2 Gastos de Explotación**

El Fondo pagará todos los gastos, honorarios, costes e impuestos razonables y en que se incurra debidamente (incluidos, sin limitación, el IVA y/o cualesquiera otros impuestos o tasas directos o indirectos soportados por el Fondo) en relación con la gestión del Fondo, como sigue (los “**Gastos de Explotación**”)

- (i) gastos de liquidación del Fondo y de las Sociedades Participadas;
- (ii) impuestos sobre ventas, retenciones u otros, cuotas o tasas gubernamentales similares que se determinen con cargo al Fondo;
- (iii) comisiones, corretajes (*brokerage fees*) o cargos similares en que se incurra en relación con la compra o venta de Sociedades Participadas;
- (iv) costes y gastos derivados de la celebración de reuniones anuales o extraordinarias del Comité de Supervisión y cualesquiera otros gastos en que se incurra debidamente en nombre del Comité de Supervisión de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, y celebración de juntas (incluida la Junta de Partícipes anual) o conferencias con inversores, gastos relacionados con el lugar de la reunión, materiales para la reunión, suministros y cualquier otro gasto de bolsillo (excepto costes de ocio) en que incurra el Fondo o la Gestora en relación con dichas conferencias o reuniones o juntas o preparación de las mismas (excluidos los gastos de viaje incurridos por los Partícipes al efecto de asistir a la Junta de Partícipes anual);
- (v) gastos asociados a la preparación de los estados financieros, declaraciones de impuestos o declaraciones tributarias similares del Fondo y de los informes del Fondo, incluyendo informes automatizados, a los Partícipes (incluyendo gastos de tercero soportados por asistencia especializada en relación con la preparación y la entrega de informes relativos al Fondo a los Partícipes (individual o colectivamente) o en respuesta a solicitudes de cualquier Partícipe de información adicional relativa al Fondo); otros gastos de contabilidad fiscal del Fondo (incluyendo, sin limitación, honorarios por la preparación de declaraciones tributarias y gastos contraídos para preparar formularios fiscales, presentar formularios fiscales, y preparar cálculos de obligaciones tributarias en representación del Fondo y sus Partícipes);
- (vi) gastos de intereses por cualesquiera deudas formalizadas (incluidas Líneas de Financiación);
- (vii) honorarios, costes, impuestos (incluyendo IVA y/u otros impuestos o cargas directos o indirectos, según proceda, soportados por el Fondo e imputables a la adquisición, tenencia o enajenación de inversiones) y gastos soportados en relación con la investigación, evaluación, due diligence, estructuración, negociación, adquisición, administración, gobierno, tenencia, seguimiento, mantenimiento o venta de Sociedades Participadas existentes o potenciales, incluyendo honorarios

- administrativos y legales, auditores y consultores externos, viajes, comidas y alojamiento relacionados con ellas, ya se incurran antes o después de la constitución del Fondo;
- (viii) todos los honorarios, costes y gastos (incluidos honorarios de abogados) relacionados con litigios y posibles litigios, investigación u otros procesos que impliquen al Fondo o a cualquier Sociedad Participada, incluyendo gastos de indemnización;
  - (ix) honorarios, costes y gastos imputables a actividades normales y extraordinarias de banca, banca de inversión, banca comercial (incluyendo, sin limitación, comisiones por cuentas bancarias, comisiones por transferencia telegráfica, comisiones por uso y comisiones de cambio de divisas cargadas por cualquier banco), contabilidad, auditoría, tasación, valoración, administración, consultoría, legal (incluyendo, sin limitación, todos los honorarios y desembolsos en que se incurra para el mantenimiento periódico o para modificar el Reglamento de Gestión, salvo que se disponga algo distinto, honorarios y gastos en que se incurra en relación con la negociación y el mantenimiento de Líneas de Financiación para el Fondo), servicios de custodia, depositaría, registro y otro servicios profesionales prestados al Fondo;
  - (x) costes y primas por seguro de responsabilidad para proteger a los miembros del Fondo, la Gestora, sus respectivas Afiliadas, socios, miembros, empleados, administradores y directivos, incluyendo los Ejecutivos Clave y los Socios Fundadores y el Comité de Supervisión;
  - (xi) costes asociados a cualquier Fondo Paralelo;
  - (xii) gastos soportados o relacionados con auditorías del Fondo realizadas por organismos reguladores, incluyendo, sin limitación, el coste de llevar a cabo cualquier tipo de auditoría de la dirección y honorarios en que se incurra por asistencia al responder a dichas auditorías;
  - (xiii) la Comisión de Administración, según se define este término en el Artículo 9.4 del Reglamento de Gestión;
  - (xiv) cualesquiera honorarios, costes y gastos (incluidos los gastos jurídicos, de valoración, contables, de auditoría, *due diligence*, de viajes, comidas y alojamiento en que incurra la Gestora) soportados en relación con potenciales oportunidades de inversión para el Fondo (incluidos cualesquiera comisiones, costes y gastos en que se incurra antes o después de la constitución del Fondo en relación con la adquisición potencial de una Sociedad Participada, o con cualquier oportunidad de Coinversión sobre una base proporcional a la participación que mantendría el Fondo en dicha oportunidad de Coinversión) que finalmente no se lleven a cabo, con independencia de que se incurra en ellos antes o después de la formación del Fondo (los “Gastos por Operaciones Fallidas”).
  - (xv) cualesquiera comisiones, costes y gastos derivados de la prestación de servicios al Fondo por el Depositario conforme al Artículo 22 del Reglamento de Gestión serán soportados por el Fondo;
  - (xvi) cualesquiera gastos que se produzcan por la aplicación de cualquier medida ASG o cualquier información u otra obligación que surja en relación con el reglamento SFDR o una norma en que se incurra exclusivamente en beneficio del Fondo o de cualquier Sociedad Participada; y
  - (xvii) así como cualesquiera gastos o cualesquiera otros costes en que incurra razonablemente la Gestora en el marco del Reglamento de Gestión en representación de, o por cuenta exclusiva del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, cada Sociedad Participada soportará exclusivamente sus propios gastos de explotación (incluidos los costes en que incurran la Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas en relación con

la gestión de los intereses de las Sociedades Participadas y sus Activos Operativos subyacentes, tales como, a título de ejemplo y sin limitación, cualesquiera gastos de viaje en que se incurra como consecuencia de la gestión activa continua de las inversiones).

La Gestora soportará sus propios costes de explotación y mantenimiento, tales como, sin limitación, el alquiler de sus oficinas o locales, gastos de personal, cualesquiera comisiones de asesoramiento o remuneración pagaderas a personas en las que la Gestora haya delegado cualquiera de sus responsabilidades, o cualesquiera gastos en que incurra la Gestora en relación con el cumplimiento de la Directiva GFIA y la Ley 22/2014. La Gestora será reembolsada por el Fondo de cualesquiera gastos pagados por ella que, de conformidad con el Reglamento de Gestión, hayan de ser soportados por el Fondo (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera gastos que la Gestora haya repercutido a o recuperado de Sociedades Participadas Principales u otras entidades que participen en las operaciones del Fondo).

### **16.3 Comisión de Depositaria**

El Depositario percibirá una comisión del Fondo, como contraprestación por su servicio de depositaria (la “**Comisión de Depositaria**”), con cargo al patrimonio del mismo, que será calculado en función de los Compromisos de Capital Totales del Fondo, de la siguiente manera:

- (i) para los primeros ciento cincuenta millones de euros (150.000.000 EUR) se aplicará una comisión del cero coma cero cuatro (0,04) por ciento anual;
- (ii) para el tramo entre ciento cincuenta y trescientos millones de euros (150.000.000 EUR – 300.000.000 EUR) se aplicará una comisión del cero coma cero tres (0,03) por ciento anual; y
- (iii) por encima de trescientos millones de euros (300.000.000 EUR) se aplicará una comisión del cero coma cero veintisiete (0,027) por ciento anual.

La Comisión de Depositaria mínima anual será equivalente a quince mil euros (15.000 EUR).

La Comisión de Depositaria, se calculará y devengará diariamente y se liquidará con carácter trimestral. El Depositario podrá asimismo repercutir al Fondo aquellos gastos razonables y debidamente documentados derivados de los procesos de inversión o desinversión en los que incurra el Depositario.

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Depositaria que percibe el Depositario está actualmente exenta de IVA.

### **Sección 17. Costes por Servicios Internos**

La Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fondo, a cualquier Fondo Paralelo, a cualquier Sociedad Participada y/o a cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión (en este contexto, la Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas, se denominarán “**Proveedor de Servicios Afiliado**”), con sujeción a la Ley 22/2014 y siempre que se cumplan las condiciones siguientes:

- (i) que la Gestora determine que dicha prestación de servicios obra en interés del Fondo;
- (ii) que la Gestora determine que de lo contrario dichos servicios habrían sido prestados por un tercero en el curso ordinario del negocio del Fondo, las Sociedades Participadas, cualquier Fondo Paralelo y cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión;

- (iii) que dicho nombramiento tenga lugar en condiciones de mercado que no sean menos favorables para el Fondo, la Sociedad Participada, el Fondo Paralelo y/o cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión que las que podrían haberse obtenido de un proveedor de servicios no afiliado; y
- (iv) que se haya obtenido la previa aprobación del Comité de Supervisión, salvo con respecto a lo siguiente (en este caso no se requerirá la aprobación del Comité de Supervisión y bastará con una mera notificación al Comité de Supervisión): (A) la prestación de Servicios de Gestión de Activos; (B) la prestación de servicios establecida en el marco de la Comisión de Administración; y (C) la prestación de servicios al Fondo o a Sociedades Participadas que sean esencialmente similares (es decir, que no existan desviaciones importantes con respecto al tipo de servicios, los honorarios pagaderos u otras condiciones principales clave) a servicios que hayan sido previamente aprobados por el Comité de Supervisión para que sean prestados al Fondo o a Sociedades Participadas.

Toda retribución recibida por los Proveedores de Servicios Afiliados en virtud de las disposiciones del Artículo 9.3 del Reglamento de Gestión se definirá como “**Costes por Servicios Internos**”.

#### **Sección 18. Comisión de Administración**

La Gestora tendrá derecho a recibir del Fondo una Comisión de Administración anual por la prestación de servicios administrativos al Fondo (la “**Comisión de Administración**”).

La Comisión de Administración anual para el primer ejercicio económico del Período de Duración ascenderá a 200,000 EUR (o cualquier cantidad inferior prorrateada si el primer ejercicio económico del Período de Duración es más corto que un año natural completo) y, posteriormente, la Comisión de Administración se actualizará anualmente el día 1 de enero de conformidad con el último Índice de Precios de Consumo disponible (supeditado a un tipo mínimo del 0%). La Comisión de Administración se pagará a la Gestora por trimestres vencidos en cuatro plazos de importes iguales

De conformidad con la Ley 37/1992, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Administración está exenta de IVA, entendiéndose sin embargo que esta exención puede ser modificada en el futuro.

## **ANEXO I FACTORES DE RIESGO**

La realización de una inversión en el Fondo implica una serie de riesgos elevados. Este Anexo I del presente Folleto contiene una enumeración de los principales factores de riesgo que deberán ser valorados, evaluados y debidamente ponderados por cualesquiera inversores potenciales que estén considerando realizar una inversión en el Fondo.

1. El valor de todas o parte de las inversiones realizadas por el Fondo podrá fluctuar en el tiempo, incrementándose o reduciéndose. Todas o parte de las inversiones que realice el Fondo podrán tener que ser dadas de baja de balance.
2. La Estrategia de Inversión del Fondo puede verse negativamente afectada o limitada por las condiciones cambiantes de los mercados de referencia según la política de inversión.
3. La evolución de las sociedades en las que invierte el Fondo podrá estar estrechamente relacionada con el desarrollo económico de Europa y de otros mercados objetivos. Existen grandes riesgos para la economía europea, como puede ser la prolongación del conflicto entre Rusia y Ucrania, la inflación en la zona euro, el incremento de los precios de la energía y de los combustibles y el Covid-19 o cualquier otra pandemia, lo que podría dar lugar a un empeoramiento de dichas previsiones y el devenir de situaciones de recesión económica que afectarían directamente a la rentabilidad de la inversión en el Fondo.
4. Una gran variedad de riesgos políticos y sociales podrían producir efectos adversos para las inversiones del Fondo.
5. Los acontecimientos políticos (nacionalización, expropiación, sin compensación justa, guerra) o inestabilidad social, política o económica, pueden afectar negativamente al Fondo y sus inversiones.
6. Economía global y mercado de capitales: existe una incertidumbre significativa en los mercados globales. Esto puede impactar negativamente en la rentabilidad y el retorno del Fondo a largo plazo y puede impactar negativamente en dichos asuntos incluyendo, a título enunciativo, pero no limitativo, la tasa que la Gestora emplea en los compromisos, los precios pagados por Inversiones y la habilidad para disponer las inversiones.
7. Los inversores en el Fondo deben tener la capacidad financiera y la voluntad de asumir y aceptar los riesgos y la falta de liquidez asociados con la inversión en el Fondo.
8. No se puede garantizar que los retornos objetivos del Fondo vayan a ser alcanzados.
9. Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que el Fondo haya invertido todos los Compromisos de Inversión.
10. Mientras que rendimiento a largo plazo del Fondo puede ser satisfactorio, el rendimiento en años individuales puede ser bajo.
11. El Fondo puede tener que enfrentarse a la competencia de otros fondos de capital privado o fondos similares o de grandes corporaciones para intentar realizar inversiones. Es posible que la competencia para lograr apropiadas oportunidades de inversión aumente, lo cual puede reducir el

número de oportunidades de inversión disponibles y/o afectar de forma adversa a los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por el Fondo.

12. Las inversiones en medianas empresas tales como las que el Fondo tiene intención de acometer, si bien presentan mayores oportunidades de crecimiento, también suponen mayores riesgos que los normalmente asociados con las inversiones en empresas grandes. Las medianas empresas podrán tener una línea de productos más limitada, así como de mercados y recursos financieros, y pueden depender de un grupo de gestión limitado. Por consiguiente, tales compañías podrán ser más vulnerables a los ciclos económicos generales y a cambios puntuales en los mercados y la tecnología. Además, el potencial crecimiento podrá depender de financiación adicional, la cual puede no estar disponible en condiciones aceptables cuando sea requerida. Asimismo, hay un mercado más limitado para la venta de Participaciones en pequeñas empresas privadas, lo cual puede suponer una dificultad en la obtención de beneficios, necesitando llevar a cabo ventas a otros inversores privados.
13. La relativa iliquidez de las inversiones de capital-riesgo generalmente y la algo mayor iliquidez de las inversiones privadas en medianas empresas podría dificultar para el Fondo el reaccionar de forma rápida frente a acontecimientos de carácter económico o político.
14. El Fondo podrá tener que enfrentarse a altas presiones competitivas a la hora de identificar y realizar inversiones.
15. Los negocios hoteleros y de servicios de alojamiento turísticos están expuestos a una serie de riesgos característicos difícilmente neutralizables.
16. El Fondo podrá verse afectado por cambios tecnológicos revolucionarios o disruptivos.
17. La imposibilidad de concretar ciertas inversiones o el retraso en el Desembolso de los Compromisos de Capital podrá afectar negativamente a los resultados financieros y operativos del Fondo.
18. Si un Partícipe incumpliese o desatendiese sus obligaciones respecto del Fondo, la Gestora podría iniciar determinadas acciones y tomar determinadas medidas restrictivas o sancionadoras frente a dicho Partícipe.
19. La cartera de inversiones del Fondo podría no estar, temporal o permanentemente, suficientemente diversificada.
20. El Fondo asumirá riesgos a la hora de invertir en negocios o modelos operativos nuevos o existentes de diferentes grados de madurez.
21. Las inversiones realizadas por el Fondo se pueden realizar a través de sociedades holding u otras entidades para minimizar los impuestos aplicables o por razones regulatorias o de valores. No se garantiza que una estructura particular sea adecuada para todos los inversores y, en ciertas circunstancias, dichas estructuras pueden generar costes adicionales u obligaciones de información para algunos o todos los inversores.
22. 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.
23. Las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas pueden resultar de difícil salida. En el momento de liquidación del Fondo, dichas inversiones podrían ser distribuidas en especie de modo que los inversores en el Fondo se conviertan en socios minoritarios de dichas entidades no cotizadas.
  24. El Fondo podrá realizar distribuciones en especie una vez haya dado comienzo el proceso de liquidación del Fondo. En el caso de distribución de acciones en Sociedades Participadas cuyas acciones estén admitidas a cotización, después de dicha distribución, es probable que cada Partícipe sea un accionista minoritario en la sociedad cotizada, y es poco probable que sea capaz de ejercitar cualquier control, o control significativo, sobre dicha sociedad.
  25. Es posible que el Fondo no ostente el pleno control de sus inversiones.
  26. El resultado de inversiones anteriores realizadas por ciertos miembros de la Gestora no es no es indicativo del resultado de inversiones futuras del Fondo.
  27. El Fondo podría efectuar inversiones en condición de accionista o inversor minoritario y, en tales casos, podría no ser capaz de proteger de manera efectiva los intereses asociados a dichas inversiones o de ejercitar los derechos vinculados a las mismas.
  28. El Fondo podría realizar y mantener temporalmente (warehouse) determinadas inversiones con vistas a una futura coinversión.
  29. El Fondo podría invertir en Sociedades Participadas inmersas en un procedimiento concursal o preconcursal o en situación de insolvencia actual o inminente.
  30. Las Sociedades Participadas podrían realizar todas o parte de sus inversiones por medio de la ejecución de instrumentos de crédito (o de las garantías asociadas a los mismos) adquiridos previamente.
  31. Algunas de las inversiones del Fondo podrían realizarse sin disponer de toda la información necesaria o deseable y, por tanto, asumiendo el riesgo de dicha incertidumbre.
  32. Los procesos de *due diligence* llevados a cabo con anterioridad a la realización de una inversión podrían no identificar o valorar correctamente todos los riesgos propios de la misma.
  33. El Fondo estará expuesto a riesgos y responsabilidades emanadas de sucesos contingentes o posibles, tanto previamente identificados como no identificados.
  34. La realización de las inversiones en valores privados requiere algunos acuerdos que pueden resultar en pasivos contingentes del Fondo que pueden liquidarse con efectivo del Fondo o mediante el desembolso de compromisos pendientes.
  35. Si el Fondo fuese responsable de alguna obligación o pasivo, las partes que busquen ser compensadas o satisfechas en relación con dicha obligación o pasivo podrían entablar acciones o procedimientos o presentar reclamaciones frente al Fondo y los activos e inversiones del Fondo.

36. La falta de obtención o el retraso en la misma respecto de autorizaciones, licencias, permisos y trámites similares significativos podría frustrar la adquisición de ciertas inversiones por el Fondo o impedir el máximo aprovechamiento o explotación de inversiones existentes.
37. El Fondo podrá sufrir pérdidas derivadas de la falta de obtención de autorizaciones, permisos o licencias administrativas, incluso cuando el Fondo y la Gestora hayan actuado de manera diligente y ordenada para la obtención de dichas autorizaciones, permisos o licencias.
38. El Fondo podrá tener que asumir costes o pérdidas derivados de transacciones o inversiones que finalmente sean abortadas o no lleguen a ser debidamente perfeccionadas o completadas.
39. Las comisiones y gastos del Fondo afectan a la valoración del mismo. En particular, hay que destacar que durante los primeros años de vida del Fondo el impacto tiende a ser mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las Participaciones del Fondo por debajo de su valor inicial.
40. El Fondo asumirá riesgos de crédito y contraparte a la hora de realizar cualesquiera inversiones o transacciones.
41. El Fondo asumirá ciertos riesgos que son inherentes al desarrollo, promoción, reposicionamiento y mantenimiento de activos o negocios con un alto componente inmobiliario, lo que podrá tener un impacto limitativo en los planes de negocio del Fondo respecto de sus inversiones.
42. Si el Fondo se convierte en objeto de una obligación, las partes que busquen satisfacer su obligación pueden de manera general repetir contra los activos del Fondo.
43. El Fondo puede ser requerido: (i) a indemnizar a la Gestora y partes vinculadas por costes, obligaciones y gastos que surjan en relación con los servicios al Fondo; y (ii) a indemnizar adquirentes en la medida en que las manifestaciones sean imprecisas o conduzcan a equívoco.
44. La gestión y explotación activas de las inversiones para la recuperación de determinados negocios o la mejora de la eficiencia operativa de los Activos Operativos puede entrañar riesgos significativos.
45. El Fondo y las Sociedades Participadas podrán tener que afrontar un nivel de gastos operativos o de explotación (*OpEx*), así como de inversiones de capital (*CapEx*), más elevado que el inicialmente proyectado.
46. En caso de que un Partícipe en el Fondo no cumpla con la obligación de desembolsar cantidades requeridas por el Fondo, el Partícipe en Mora podrá verse expuesto a las acciones que la Gestora ponga en marcha en su contra, dado que podría mermar o afectar negativamente al rendimiento del Fondo.
47. El Fondo podrá tener que liquidar todas o parte de sus inversiones en un momento o en unas circunstancias en las que no sea posible extraer el máximo valor de las mismas.
48. En el caso de que el Fondo se liquide al final de su duración, los adquirentes a quienes el Fondo puede tratar de vender sus inversiones pueden ser limitados, y el valor que el Fondo puede derivar de tales inversiones, por lo tanto, puede afectarle de manera negativa.

49. Las inversiones a realizar por el Fondo conllevan una serie de riesgos relevantes de carácter laboral.
50. El Fondo estará expuesto a la experiencia y la capacidad financiera de terceros operadores industriales en relación con las actividades de explotación hotelera o de negocios de alojamiento turístico.
51. El Fondo podría estar expuesto a los riesgos propios de la gestión de inversiones y activos pertenecientes a la industria de alojamientos turísticos por parte de una entidad del grupo de nueva creación.
52. El Fondo tendrá exposición a los riesgos propios de la suscripción de contratos de franquicia.
53. El recurso a mecanismos de deuda podrá exponer a las Sociedades Participadas y al Fondo a los riesgos propios del endeudamiento frente a terceros.
54. El endeudamiento a nivel del Fondo puede afectar el rendimiento del Fondo e incrementar la volatilidad de los rendimientos del Fondo.
55. Las operaciones apalancadas, por su propia naturaleza, están sujetas a un elevado nivel de riesgo financiero.
56. El Fondo podrá no lograr o no ser capaz de refinanciar, sindicarse o enajenar todas o parte de sus inversiones en la forma deseable o inicialmente prevista.
57. Los resultados operativos y financieros del Fondo pueden verse negativamente afectados como resultado del incumplimiento de Desembolsos por parte de uno o más Partícipes cuando así sean solicitados por la Gestora.
58. El Fondo y las Sociedades Participadas podrán no ser capaces de encontrar financiación y recursos en términos deseables o atractivos o podrán no tener acceso ninguno a medios de financiación.
59. Cualesquiera estrategias financieras perseguidas por el Fondo y las Sociedades Participadas para cubrir el riesgo de tipo de interés expondrán al Fondo y a las Sociedades Participadas a fluctuaciones en los mercados (*mark-to market movements*) y a riesgos de crédito respecto de sus contrapartes.
60. La ejecución de distribuciones a nivel de las Sociedades Participadas podrá estar restringida o prohibida a resultas de determinados acuerdos de financiación suscritos por las Sociedades Participadas o de restricciones regulatorias.
61. La valoración de los Activos Operativos en los que inviertan las Sociedades Participadas es inherentemente subjetiva e incierta.
62. El Fondo estará expuesto a pérdidas significativas que puedan sufrir las Sociedades Participadas por encima de la cobertura de sus pólizas de aseguramiento o gastos o pérdidas no asegurados y la cobertura de aseguramiento de las Sociedades Participadas podrá no ser suficiente para que éstas recuperen todos sus gastos o pérdidas.

63. Una Inversión en el Fondo conlleva complejas consideraciones fiscales las cuales pueden variar de un Partícipe a otro, por tanto, se recomienda que cada Partícipe consulte a sus propios asesores fiscales.
64. Cualquier legislación fiscal y su interpretación, y los regímenes legales y regulatorios que se aplican en relación con una inversión en el Fondo pueden variar durante la vida del Fondo. La práctica contable también puede sufrir cambios, los cuales pueden afectar, en particular, la manera en la que las inversiones del Fondo están valoradas y/o la manera en la que los ingresos o los rendimientos de capital están reconocidos y/o distribuidos por el Fondo.
65. Es posible que existan restricciones a las inversiones a realizar por el Fondo como consecuencia de los distintos regímenes de inversión extranjera de las distintas jurisdicciones en las que tiene por objetivo invertir el Fondo.
66. La Gestora considera las incidencias adversas en materia de sostenibilidad en la selección de inversiones del Fondo, incluyendo a efectos aclaratorios, la integración de los riesgos de sostenibilidad y los principales riesgos adversos en los factores de sostenibilidad.
67. Las inversiones del Fondo están expuestas a riesgos de transición. El proceso de transición hacia una economía de bajas emisiones de carbono y más sostenible en el ámbito medioambiental podrá influir directa o indirectamente en el valor de las inversiones del Fondo, mediante la adopción de políticas climáticas y medioambientales públicas, progreso tecnológico o cambios en la psicología de mercado, preferencias del consumidor y/o valores sociales. Dependiendo de la naturaleza, velocidad y enfoque de estos cambios, los riesgos de transición pueden suponer diversos niveles de riesgo financiero y reputacional para la cartera del Fondo.
68. Las inversiones del Fondo están expuestas a riesgos físicos. Puede producirse un impacto financiero en las inversiones del Fondo como consecuencia del cambio climático, incluyendo eventos climáticos extremos frecuentes y cambios graduales en el clima, así como la degradación medioambiental, como la contaminación del aire, del agua y de la tierra, la escasez de agua, la pérdida de biodiversidad y la deforestación. El riesgo físico puede ser “grave” cuando surja como consecuencia de eventos extremos, como sequías, inundaciones y tormentas, y “crónico” cuando surja como consecuencia de cambios progresivos, como el aumento de las temperaturas, el crecimiento del nivel del mar, la escasez de agua, la pérdida de biodiversidad y la escasez de recursos.
69. Las inversiones del Fondo están expuestas a riesgos sociales. El valor de las Inversiones del Fondo puede verse influenciado negativamente por situaciones o eventos relacionadas con condiciones de sanidad y seguridad, derechos humanos, prácticas comerciales, el etiquetado de productos, el bienestar del consumidor, un gobierno fallido o enfermedades infecciosas.
70. Las inversiones del Fondo están expuestas a riesgos de gobernanza. Las prácticas de gobernanza de las carteras pueden impactar negativamente en el valor de las Inversiones del Fondo. Algunos ejemplos en los que se manifiesta este riesgo de gobernanza, a modo ejemplificativo y no exhaustivo, incluyen éticas empresariales cuestionables, comportamiento competitivo, la gestión del entorno regulatorio y la gestión del riesgo crítico, incluyendo el riesgo de ciberseguridad.

71. La gestión del riesgo financiero del Fondo incorporará sistemáticamente factores de sostenibilidad, siempre que estos presenten riesgos financieros materiales sobre sus inversiones y sus procesos de elaboración de la cartera, junto con otros factores tradicionales de riesgo financiero. Esto se realizará mediante métodos de análisis ESG y recursos externos incluidos en los procesos de constitución de la cartera. Los mecanismos utilizados para la integración del riesgo de sostenibilidad están incluidos en la Política de Sostenibilidad establecida y liderada por el Comité de Inversiones. Los indicadores monitorizados por el Fondo se utilizan para realizar un seguimiento de la promoción de las características medioambientales y sociales promovidas por el Fondo así como para identificar y evaluar los riesgos relevantes en materia de sostenibilidad. Sobre la base de estas características, se monitorizan los riesgos de sostenibilidad.
72. La situación financiera de las inversiones en las carteras gestionadas por la Gestora puede empeorar debido a riesgos materiales relacionados con la sostenibilidad, dependiendo del ámbito de inversión. La situación financiera de las inversiones propiedad del Fondo se puede deteriorar debido a los riesgos geológicos o medioambientales a los que se vean expuestas estas compañías, que como consecuencia pueden impactar el valor de mercado de estas inversiones, lo que se conoce como riesgo climático físico. Asimismo, la situación financiera de las inversiones propiedad del Fondo se puede deteriorar debido a un incremento de la regulación gubernamental o un cambio en el comportamiento del consumidor que pueda impactar en el valor de mercado de estas inversiones, lo que se conoce como riesgo de transición ecológica. No conseguir mitigar las consecuencias del cambio climático podría impactar negativamente en los activos subyacentes del Fondo. El Fondo podría experimentar también riesgos de liquidez después de un desastre natural en un mercado concreto.
73. El Fondo podrá estar expuesto a los riesgos propios de la participación en los órganos de administración de las Sociedades Participadas, incluyendo el nombramiento de administradores.
74. El Fondo tiene cierta dependencia de los sistemas tecnológicos de información, que en cualquier momento podrán fallar, ser inapropiados o insuficientes para las tareas o responsabilidades a las que estén dedicados o sufrir ataques cibernéticos.
75. El Fondo podrá estar expuesto a las consecuencias fiscales y de otro tipo asociadas a la denominada como renta fantasma (*phantom income*).
76. El Fondo no ha comenzado aún sus operaciones. Aunque el equipo haya tenido una amplia experiencia en el mercado de *private equity*, el Fondo es una entidad recientemente formada sin historial operativo sobre el que se evalúe el rendimiento del Fondo. Los resultados de las operaciones del Fondo dependerán de las oportunidades adecuadas para realizar nuevas inversiones y el rendimiento de las inversiones durante el periodo de tenencia.
77. El Fondo podría no lograr captar el volumen de capital e inversiones necesario para ejecutar la Política de Inversión de manera eficaz y eficiente.
78. Incluso si, debido al riesgo de dilución por cierres posteriores, dichos inversores posteriores contribuyen con su parte proporcional del coste original de dichas inversiones, más intereses, no se puede asegurar que dicha contribución refleje el valor razonable de las inversiones existentes en el momento de su admisión en un cierre posterior.

79. La Gestora puede ser incapaz de encontrar el número suficiente de oportunidades atractivas que cumplan con el objeto de inversión del Fondo. No existe garantía alguna de que el Fondo sea capaz de alcanzar la Inversión total durante el Periodo de Inversión y, por consiguiente, puede que el Fondo solo realice un número limitado de inversiones. Si se realiza un número limitado de inversiones, el bajo rendimiento de un reducido número de inversiones puede afectar significativamente a los beneficios de los Partícipes.
80. Podrán suscribirse acuerdos individuales con determinados Partícipes mediante Side-Letters.
81. El Fondo es un Fondo de capital-riesgo español sujeto a la Ley 22/2014.
82. Pueden ocurrir cambios en el régimen legal, fiscal o regulatorio durante la vida del Fondo, que pueden tener efectos adversos en el mismo o en sus inversiones, el Fondo o sus Partícipes. La Gestora no puede predecir si una nueva legislación o regulación que gobierne estas industrias será promulgada por los cuerpos legislativos o agencias gubernamentales, como tampoco podrá predecir el efecto que tendrá tal legislación o regulación. No puede haber certeza de que una nueva legislación o regulación, incluyendo reformas de la legislación y regulación existente, no tenga un impacto material adverso en el desempeño del Fondo.
83. La Gestora podrá recurrir al uso de vehículos de inversión *feeder* o subordinados así como a vehículos de inversión paralelos u otros vehículos de inversión alternativos.
84. El Fondo podría ser disuelto y liquidado con anterioridad a lo inicialmente previsto o planeado.
85. No puede asegurarse que el Fondo vaya a poder realizar Distribuciones a favor de los Partícipes.
86. Los Partícipes podrán verse obligados a la devolución de determinadas Distribuciones o cantidades al Fondo.
87. El Fondo podrá verse negativamente afectado por el estatus de inmunidad de determinados Partícipes.
88. Actualmente no hay un mercado reconocido para las Participaciones en el Fondo, y no está previsto su desarrollo en el futuro. Por lo tanto, puede ser difícil para los Partícipes negociar su Inversión u obtener información externa sobre el valor de las Participaciones en el Fondo o el grado de riesgo al que dichas Participaciones están expuestas.
89. Puede ser difícil para los Partícipes negociar su inversión u obtener información externa relativa al valor de sus Participaciones en el Fondo o el grado de riesgo al que se exponen sus Participaciones.
90. Las Participaciones no podrán enajenarse, cederse o asignarse sin el previo consentimiento de la Gestora.
91. Las Participaciones están sujetas a una serie de restricciones a su transmisión y cesión de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de Gestión.
92. Los Partícipes podrán tener que mantener las Participaciones durante un período prolongado de tiempo.

93. Los Partícipes se comprometerán con el Fondo durante al menos ocho años extendibles a diez años, y normalmente, un Partícipe no podrá retirar su Inversión en el Fondo con anterioridad a la finalización de dicho periodo.
94. El valor liquidativo de las Participaciones podrá sufrir constantes oscilaciones a lo largo del tiempo.
95. La denominación en Euros de las operaciones del Fondo podría acarrear una serie de riesgos para los inversores.
96. Las inversiones del Fondo se realizarán en diversos países y pueden realizarse en más de una moneda. No obstante, es probable que la mayoría de las inversiones del Fondo se realicen en euros. El valor de las inversiones en monedas distintas al Euro fluctuará como resultado de los cambios en los tipos de cambio. Además, el Fondo puede incurrir en costes relativos a controversias entre las diferentes monedas.
97. Ciertos Partícipes estarán expuestos a fluctuaciones en el tipo de cambio debido a que las Participaciones del Fondo estarán valoradas en euros. (ej. todos los desembolsos y las distribuciones serán realizadas en euros).
98. El Fondo es altamente dependiente de la Gestora.
99. Los Partícipes no tendrán derecho a adoptar decisiones de inversión ni otro tipo de decisiones por cuenta del Fondo.
100. Los intereses de los Partícipes podrán no estar adecuada o suficientemente representados en el Comité de Supervisión.
101. El éxito de la actividad de la Gestora dependerá en gran medida de la competencia y experiencia de sus administradores y directivos. No puede garantizarse que dichos profesionales vayan a continuar prestando sus servicios al Fondo en el futuro durante la vida del Fondo.
102. No puede asegurarse que la Gestora vaya a ser capaz de implementar correcta o completamente la Política de Inversión.
103. El Fondo no tiene ningún tipo de control sobre el personal de la Gestora.
104. La estructura remunerativa de la Gestora podría generar incentivos para ésta de cara a la toma de decisiones con un mayor grado de riesgo.
105. La Gestora y las Afiliadas de la Gestora podrán prestar servicios al Fondo o a las Sociedades Participadas.
106. El Fondo podrá estar expuesto a los riesgos propios de las operaciones con partes vinculadas y la aplicación de normativa en materia de precios de transferencia.
107. Determinadas situaciones en las que se encuentre el Fondo podrán dar lugar a potenciales conflictos de intereses.
108. Podría ser altamente difícil y costoso para el Fondo cesar y sustituir anticipadamente a la Gestora.

109. El Fondo podría no ser capaz de encontrar o retener los servicios de una sociedad Gestora en términos equivalentes a los de la Gestora o, incluso, no encontrar una sociedad Gestora sustituta.
110. Cambios de carácter regulatorio en relación con un cambio de control de la Gestora podrían producir un impacto restrictivo para el Fondo.
111. La cobertura de aseguramiento de la Gestora podría no ser suficiente para cubrir todas las quejas o reclamaciones a las que tengan que hacer frente el Fondo o la Gestora.
112. La Gestora podría sufrir una serie de daños reputacionales o desventajas competitivas.
113. La Gestora pertenece al Grupo Azora y está expuesta a los riesgos asumidos por su Sociedad matriz y el resto de sus Afiliadas.
114. La responsabilidad de la Gestora frente al Fondo y a los Partícipes estará limitada.
115. Las obligaciones de confidencialidad incluidas en la documentación del Fondo podrían ser incumplidas, dando lugar a una serie de riesgos adicionales en perjuicio del Fondo.
116. Una supervisión deficiente o inexistente del Depositario o el incumplimiento por el Depositario de sus obligaciones de información y notificación podría producir una serie de pérdidas o riesgos para el Fondo.
117. Los Activos Operativos podrían verse afectados por productos contaminantes químicos o biológicos o por materiales de fachada inflamables.
118. El Fondo y las Sociedades Participadas estarán expuestos a una serie de riesgos procesales y de litigación.
119. El Fondo no ha sido inscrito, ni lo será, como sociedad de inversión (*investment company*) bajo *el Investment Company Act* y las Participaciones en el Fondo estarán sujetas a numerosas restricciones en materia de transmisibilidad para Partícipes en determinadas jurisdicciones
120. *US Securities Laws*: A los inversores no se les conceden las protecciones del *Investment Company Act*. La Gestora no está registrada y actualmente no pretende registrarse, como un asesor de inversiones de conformidad con el *US Advisers Act* o con la ley de algún Estado de los Estados Unidos. El *US Advisers Act* impone ciertas obligaciones de divulgación y comunicación y restricciones de compensación a los asesores de inversiones registrados, cuyo fin es proteger a sus clientes. Los inversores en el Fondo no tendrán por tanto dichas protecciones de conformidad con el *US Advisers Act*.
121. El Fondo no estará registrado como una sociedad de inversiones (*investment company*) de conformidad con el *US Investment Company Act*. De esta forma, las protecciones otorgadas por el *US Investment Company Act* (que, entre otras cosas, requiere a las entidades de inversión tener una mayoría de directivos sin intereses, y regula la relación entre el asesor y la entidad de inversión, incluyendo el tipo de compensación a pagar al asesor) no serán de aplicación.
122. El Fondo es un "*covered fund*" a los efectos de la *Volcker Rule*.

123. La Gestora podría tener que inscribirse como asesor de inversiones (*investment adviser*) en la *Securities Exchange Commission* de EE.UU.
124. Las Participaciones no han sido registradas en virtud del *US Securities Act* o legislación de valores aplicable de ningún estado de Estados Unidos o jurisdicción no estadounidense. Por lo tanto, las Participaciones no pueden ser revendidas salvo que se registren posteriormente con arreglo al *US Securities Act* u otra legislación aplicable o exista una excepción a dicho registro. No está contemplado el registro de las Participaciones en virtud del *US Securities Act* u otra legislación de valores. Se exigirá a cada Partícipe que declare que es un inversor cualificado según las leyes de valores aplicables y que adquiere su participación con el objetivo de realizar una inversión y no con vistas a su reventa o distribución, y que sólo venderá o transmitirá su participación a inversor cualificado de conformidad con las leyes de valores aplicables o de una manera permitida y coherente con el Reglamento de Gestión y la legislación aplicable. No existe un mercado público para las Participaciones y no se espera que se desarrolle ninguno. Por consiguiente, puede ser difícil obtener información fiable sobre el valor de las Participaciones. Asimismo, las Participaciones no son transmisibles salvo con el consentimiento de la Sociedad que puede otorgar o denegar a su discreción.
125. La Gestora es una entidad supervisada por ciertos organismos reguladores, incluyendo la CNMV.
126. Ciertas limitaciones adicionales o especiales podrán aplicarse a determinados Partícipes respecto de su inversión en el Fondo.
127. El cumplimiento con la normativa de prevención del blanqueo de capitales podrá provocar que el Fondo incurra en ciertos costes adicionales o impedir que el Fondo efectúe determinadas inversiones o podrá limitar notablemente la operativa del Fondo o de las Sociedades Participadas.
128. Podrán existir conflictos de intereses entre los propios Partícipes.
129. El Fondo podrá estar sujeto al 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 y a la libre circulación de estos datos o a cualquier normativa en materia de protección de datos.
130. El Fondo podrá estar expuesto a cambios en la normativa de erosión de bases imponibles y evasión de beneficios (*BEPS*) de la OCDE.
131. Las implicaciones fiscales para cada Partícipe respecto de su inversión en el Fondo podrán diferir.
132. Las Distribuciones efectuadas por el Fondo podrán no cubrir suficientemente las obligaciones fiscales de determinados Partícipes.
133. Los Partícipes podrían no recibir la información fiscal correspondiente de manera puntual.
134. El Fondo podría estar expuesto a la normativa fiscal (así como a cambios futuros en la misma) de jurisdicciones extranjeras.

135. Algunos Partícipes podrán tener derecho a ejercitar un derecho de dispensa en relación con determinadas inversiones y bajo una serie de circunstancias específicas, lo que podrá afectar a los importes que deberán ser desembolsados y las proporciones de Compromisos de Capital Pendientes de todos o algunos de los Partícipes.

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

**ANEXO II**  
**PLANTILLA PARA LA INFORMACIÓN PRECONTRACTUAL DE LOS PRODUCTOS**  
**FINANCIEROS A QUE SE REFIEREN EL ARTÍCULO 8, APARTADOS 1, 2 Y 2 BIS,**  
**DEL REGLAMENTO (UE) 2019/2088 Y EL ARTÍCULO 6, PÁRRAFO PRIMERO, DEL**  
**REGLAMENTO (UE) 2020/85**

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

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

**Nombre del producto:** Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R  
**Identificador de entidad jurídica:** Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

## Características medioambientales o sociales

**¿Este producto financiero tiene un objetivo de inversión sostenible?**

<p><input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <b>Sí</b></p> <p><input type="checkbox"/> Realizará como mínimo la proporción siguiente de <b>inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental</b>: ___%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> en actividades económicas que pueden considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE</li> <li><input type="checkbox"/> en actividades económicas que no pueden considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE</li> </ul> <p><input type="checkbox"/> Realizará como mínimo la proporción siguiente de <b>inversiones sostenibles con un objetivo social</b>: ___%</p>	<p><input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> <b>No</b></p> <p><input type="checkbox"/> <b>Promueve características medioambientales o sociales</b> y, aunque no tiene como objetivo una inversión sostenible, tendrá como mínimo un ___% de inversiones sostenibles</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que puedan considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE</li> <li><input type="checkbox"/> con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que no puedan considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE</li> <li><input type="checkbox"/> con un objetivo social</li> </ul> <p><input checked="" type="checkbox"/> Promueve características medioambientales o sociales, pero <b>no realizará ninguna inversión sostenible</b></p>
--	--



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

**¿Qué características medioambientales o sociales promueve este producto financiero?**  
*[indicar las características medioambientales o sociales promovidas por el producto financiero y si se ha designado un índice de referencia para lograr las características medioambientales o sociales promovidas por el producto financiero]*

El Fondo promueve características medioambientales y sociales, en el sentido del artículo 8 del SFDR, pero no realiza inversiones sostenibles, de acuerdo con la definición de “inversión sostenible” proporcionada por el artículo 2.17 del SFDR.

El Fondo tiene como objetivo aprovechar la mega tendencia del turismo mundial, con especial atención en la gran industria del alojamiento vacacional y del ocio, a través de inversiones oportunistas y de valor añadido en toda Europa en alojamiento y otras inversiones alternativas de ocio ubicadas en ciudades, el campo y las zonas costeras. Para ello, el Fondo pretende adquirir activos descapitalizados, pero con alto potencial de revalorización, que cuentan con ubicaciones estratégicas para la consecución de los objetivos planteados y, posteriormente, transformarlos mediante su reposicionamiento. En este ejercicio de adquisición y gestión de activos, el Fondo pretende integrar consideraciones Ambientales,

Sociales y de Buen Gobierno (“ASG”), en todas las etapas de inversión y gestión en propiedades inmobiliarias, con el fin de promover la reducción del impacto ambiental, la integración de prácticas sociales y laborales justas y el fomento de una gobernanza transparente

El Fondo realizará todos los esfuerzos posibles para, a través de sus inversiones, promover diversas características ambientales y sociales. Entre las características ambientales, el Fondo promoverá la reducción de las emisiones de carbono generadas por la actividad de sus activos. Para ello el Fondo apostará, en la medida de lo posible, por obtener el nivel más alto posible de certificados sostenibles tanto para sus activos en uso (“in Use”) y como para sus activos en construcción (“in construction”), ambos acreditados por el Método de Evaluación Medioambiental del Organismo de Investigación de la Construcción (BREEAM por las siglas en inglés de Building Research Establishment Environmental Assessment Methodology). Adicionalmente, en relación con la sección de Energía de BREEAM, el Fondo se comprometerá a mejorar su puntuación después de una renovación o desarrollo significativo, resultando así en una puntuación mínima de seis (6) puntos en ENE01. Asimismo, el Fondo apostará por el desarrollo de la actividad de sus activos de la manera más eficiente posible, realizando para ello un control periódico del consumo de agua y energía (electricidad, gas, etc.) así como de los residuos generados por parte de los activos, que permita identificar e implementar medidas de eficiencia adaptadas a cada activo, teniendo en cuenta en todo momento la viabilidad financiera de las mismas.

Adicionalmente, el Fondo promoverá a través de sus inversiones, características sociales. En este sentido, el Fondo promoverá en la medida de lo posible la consecución de niveles de satisfacción adecuados por parte de los usuarios finales de los activos en los que el Fondo haya invertido, es decir, los clientes. Con este propósito, los gestores de dichos activos, ya sea un operador o el propio Fondo, favorecerán la realización de encuestas de satisfacción dirigidas a todos los clientes. Estas encuestas evaluarán tanto el nivel de servicio proporcionado como la experiencia global del cliente, con el objetivo de identificar y aplicar medidas que contribuyan a mejorar su grado de satisfacción. Por otro lado, antes de llevar a cabo cualquier inversión, Azora se comprometerá a realizar evaluaciones exhaustivas de los impactos sociales, con el objetivo de promover activamente estos impactos positivos durante el período de gestión de los activos. Con este propósito, se establecerán una serie de indicadores específicos, entre los que se incluyen medidas concretas destinadas a mejorar las relaciones con las comunidades afectadas por los activos y operaciones. En relación con el empleo generado, el fondo priorizará la contratación local, además de fomentar la diversidad de género, nacionalidad o clase social y de integrar a personas con discapacidades en la plantilla. De esta forma, el Fondo promoverá la igualdad de oportunidades. Por último y de manera adicional, el Fondo promoverá la formación y el desarrollo continuo a través de cursos formativos que contribuirán positivamente al desarrollo del personal.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora está adscrita a los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas (PRI).

El Fondo no ha designado ningún índice de referencia para promover las características medioambientales y sociales indicadas.

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

### **financiero?**

El Fondo promoverá de manera simultánea características medioambientales y sociales, centrándose en los aspectos anteriormente citados, pero sin promover uno de ellos de manera prioritaria.

Por este motivo, el Fondo utilizará diversos indicadores para monitorizar y evaluar la contribución de los aspectos medioambientales y sociales promovidos. Entre los indicadores monitorizados, se utilizarán indicadores comunes a toda la cartera del Fondo, basados en las normas técnicas del SFDR, así como indicadores propios definidos por Azora Gestión, como por ejemplo (y sin carácter exhaustivo):

En el ámbito medioambiental, entre los indicadores utilizados encontraremos: las emisiones de gases de efecto invernadero de alcance 1 y 2 (Ton CO<sub>2</sub>eq), el consumo de energía renovable y no renovable (Mwh), el consumo de agua (m<sup>3</sup>), y la generación de residuos (Kg), entre otros potenciales indicadores que sean identificados como relevantes durante la vida del Fondo.

En el ámbito social, entre los indicadores utilizados para evaluar la promoción de este ámbito encontraremos: el empleo local generado (núm. de empleados), la igualdad de género (% de mujeres en la plantilla) y la satisfacción del usuario final del activo, es decir, el cliente (NPS), entre otros potenciales indicadores que sean identificados como relevantes durante la vida del Fondo

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

● **¿Cuáles son los objetivos de inversiones sostenibles que el producto financiero pretende en parte lograr y de qué forma contribuye la inversión sostenible a dichos objetivos?** *[Incluir, en el caso de los productos financieros que realicen inversiones sostenibles, una descripción de los objetivos y de la forma en que las inversiones sostenibles contribuyen al objetivo de inversión sostenible. En el caso de los productos financieros a que se refiere el artículo 6, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852, enumerar los objetivos medioambientales establecidos en el artículo 9 de dicho Reglamento a los que contribuye la inversión sostenible subyacente al producto financiero]*

El Fondo promoverá características medioambientales o sociales, en el sentido del artículo 8 del SFDR, pero no realizará inversiones sostenibles, de acuerdo con la definición de “inversión sostenible” proporcionada por el artículo 2.17 de SFDR.

● **¿De qué manera las inversiones sostenibles que el producto financiero pretende en parte realizar no causan un perjuicio significativo a ningún objetivo de inversión sostenible medioambiental o social? [Incluir una descripción del producto financiero que pretende en parte realizar inversiones sostenibles]**

No aplica puesto que el fondo no realizará inversiones sostenibles.

----- ¿Cómo se han tenido en cuenta los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad? [Incluir el modo en que se tienen en cuenta los indicadores de incidencias del cuadro 1 del anexo I y cualquier indicador pertinente de los cuadros 2 y 3 del anexo I]

No aplica puesto que el fondo no realizará inversiones sostenibles.

----- ¿Cómo se ajustan las inversiones sostenibles a las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos? Detalles: [Incluir una explicación sobre la adaptación a las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos, en particular los principios y derechos establecidos en los ocho convenios fundamentales mencionados en la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo y la Carta Internacional de Derechos Humanos]

No aplica puesto que el fondo no realizará inversiones sostenibles.

[Incluir una declaración para los productos financieros a que se refiere el artículo 6, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852]

No aplica debido a que el Fondo no realizará inversiones sostenibles en actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

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

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

Cualquier otra inversión sostenible tampoco debe perjudicar significativamente ningún



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

- Si, \_\_\_\_\_ *[si el producto financiero tiene en cuenta las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad, incluir una explicación clara y razonada de cómo las tiene en cuenta. Indicar en qué punto de la información que debe divulgarse de conformidad con el artículo 11, apartado 2, del Reglamento (UE) 2019/2088 puede encontrarse la información sobre las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad]*

El Fondo tendrá en cuenta las principales incidencias adversas en relación con los factores de sostenibilidad. Para ello, el Fondo ha realizado un proceso de análisis preliminar de las principales incidencias adversas recogidas en el Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 para la identificación y selección de aquellas que permitan identificar potenciales impactos adversos.

Para ello, el Fondo dispondrá de un sistema de monitorización que facilitará el seguimiento y control de los indicadores asociados a las principales incidencias adversas, ayudando a estimar los efectos adversos que puedan generar las inversiones subyacentes del Fondo, y, en caso de que sea necesario, evaluar el desarrollo de medidas de mitigación para las incidencias adversas detectadas.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora hará todo lo posible por identificar las incidencias adversas durante el proceso de debida diligencia previo a la inversión, y detectar así los aspectos medioambientales y sociales más relevantes asociados a la inversión, con el objetivo de velar que con los indicadores seleccionados de manera preliminar se están cubriendo los aspectos relevantes identificados.

El Fondo contemplará los aspectos de carácter obligatorio contemplados en el Cuadro 1 del Anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288 incluidos los indicadores relacionados con el cambio climático y el medio ambiente y los indicadores sobre asuntos sociales y laborales, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno. Asimismo, el Fondo considera los indicadores aplicables a las inversiones en activos inmobiliarios de este mismo cuadro.

Adicionalmente, el Fondo considera varios indicadores de carácter opcional, contemplados en los Cuadros 2 y 3 del Anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288, incluidos los relacionados con el cambio climático y con el medio ambiente (del Cuadro 2) y los indicadores sobre asuntos sociales y laborales, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno (del Cuadro 3). Por otro lado, se considerarán también los indicadores aplicables a las inversiones en activos inmobiliarios (del Cuadro 2).

No

**¿Qué estrategia de inversión sigue este producto financiero?** *[describir la estrategia de inversión e indicar cómo se aplica en el proceso de inversión de manera continua]*

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

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

El Fondo se centra en la adquisición y venta de participaciones en empresas que operan en el sector hotelero y de alojamiento para crear valor para sus inversores en un plazo de tiempo determinado y limitado. Las inversiones objetivo son oportunidades de alojamiento hotelero, de ocio y alojamiento descapitalizadas o no gestionadas adecuadamente, donde se requieren incitativas de gestión activa y capacidades de reposicionamiento táctico para generar rendimientos superiores. Adicionalmente, el Fondo pretende crear una plataforma comercial estratégica escalable de alojamiento hotelero, centrada en la calidad de sus activos ubicados en zonas turísticas europeas populares y consolidadas, que puedan gestionarse y reposicionarse activamente.

Como se establece en la Política de Sostenibilidad de la Sociedad Gestora, la estrategia de inversión reconoce la importancia de integrar los criterios de ASG en el proceso de toma de decisiones de inversión, desarrollando para ello diferentes mecanismos y herramientas orientadas a realizar esta integración de manera efectiva:

- Por un lado, durante el proceso de inversión la Sociedad Gestora realiza una Due Diligence a través de la cual se analizarán los parámetros legislativos, técnicos y medioambientales para la inversión, teniendo en cuenta el tamaño, la naturaleza y la escala de los tipos de activos en los que se invierte. En este análisis se consideran aspectos como el impacto medioambiental, la gestión de la energía, las políticas de medioambiente, la diversidad de la plantilla, la toma de decisiones del gobierno corporativo, etc.
- Por otro lado, durante la gestión y desarrollo del fondo, la Sociedad Gestora lleva a cabo la monitorización de indicadores ESG para llevar un control sobre los indicadores propuestos previamente, y, en caso de identificar un riesgo asociado a alguno de los indicadores monitorizados, poder implementar las medidas de mitigación o corrección correspondientes. El Fondo descrito considera además una serie de principales incidencias adversas (PIAs) que también se monitorizan.

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

La estrategia de inversión del Fondo se apoya en los aspectos indicados en el procedimiento de inversión de la Sociedad Gestora, documento en el cual se detallan algunos elementos vinculantes utilizados durante la fase de selección de las inversiones.

En primer lugar, el Fondo ha determinado que no invertirá, garantizará o proporcionará cualquier otro tipo de apoyo financiero, directa o indirectamente, a compañías o entidades que, hasta donde la Sociedad Gestora pueda saber, obtengan una parte significativa de sus ingresos de sus Participaciones en una o más de las siguientes actividades o sectores:

- (a) la producción y comercialización de tabaco;
- (b) la clonación humana, incluida a título enunciativo y no limitativo, la clonación humana con fines reproductivos;
- (c) la pornografía;
- (d) actividades ilegales (esto es, cualquier producción, comercio u otra actividad, que sea considerada ilegal bajo las leyes o regulaciones aplicables al Fondo o la sociedad o entidad relevante);
- (e) la financiación de la fabricación y comercialización de armamento y munición de cualquier tipo (esta restricción no afecta a las actividades que

sean en parte, directa o accesoriamente, derivadas explícitamente de las políticas de la Unión Europea) que esté directamente implicada (según se determine en el momento de la inversión inicial en dicha Sociedad Participada) en la producción de minas antipersona, minas terrestres, bombas de racimo o armas químicas o biológicas; entendiéndose por “implicación directa”, a estos efectos:

- (i) la producción de armas completas o de la mayor parte de ellas; o
  - (ii) la producción de componentes clave del arma relacionados con las municiones, como las submuniciones, espoletas y ojivas;
- (f) la investigación, el desarrollo o las aplicaciones técnicas relativas a los datos electrónicos programas o soluciones que apoyan cualquier actividad en los puntos del párrafo (a) al (e) anteriores, o que estén destinados a permitir que ilegalmente:
- (i) se acceda a redes de datos electrónicos; o
  - (ii) se descarguen datos electrónicos;
- (g) la producción y comercialización de bebidas alcohólicas destiladas y productos relacionados;
- (h) cualquier otra actividad en la que el Fondo no pueda invertir de conformidad con la LECR

Adicionalmente a los criterios de exclusión fijados, el Fondo se compromete, de acuerdo con el procedimiento de inversión a realizar durante la fase de inversión una Due Diligence sobre aspectos de sostenibilidad para analizar las claves legislativas, parámetros técnicos y ambientales para la inversión. El proceso de debida diligencia (Due Diligence) cubrirá la revisión integral del desempeño ambiental, social y de gobernanza del activo al tiempo que identifica potenciales riesgos y oportunidades relacionados. Como parte de este proceso, en el ámbito del medio ambiente, la Sociedad Gestora realizará además un análisis preliminar de los riesgos climáticos físicos a los que está expuesto cada uno de los activos con el fin de mitigar cualquier potencial riesgo que pueda surgir.

En este sentido, la Sociedad Gestora integra los riesgos de sostenibilidad durante el proceso inversor, quedando dichos riesgos considerados a través de la realización de la Due Diligence.

- ***¿Cuál es el porcentaje mínimo comprometido para reducir la magnitud de las inversiones consideradas antes de la aplicación de dicha estrategia de inversión? [incluir una indicación del porcentaje si existe un compromiso para reducir la magnitud de las inversiones en un porcentaje mínimo]***

El Fondo no tiene previsto realizar inversiones de manera previa a la aplicación de la estrategia explicada a lo largo de este documento, por lo tanto, todas las inversiones que se realicen serán realizadas acorde a dicha estrategia y, por tanto, el Fondo considera que no aplica establecer un porcentaje mínimo para reducir las inversiones consideradas antes de la aplicación de dicha estrategia.

- ***¿Cuál es la política para evaluar las prácticas de buena gobernanza de las empresas en las que se invierte? [incluir una breve descripción de la política para evaluar las prácticas de buena gobernanza de las empresas en las que se invierte]***

El Fondo se compromete a evaluar y promover prácticas de buena gobernanza en los activos en los que se invierte. Concretamente, tal y como se establece en la [Política de Sostenibilidad de Azora](#), el objetivo de la gestora es establecer una sólida gobernanza y ética a través de:

- Cumplimiento del [Código de Conducta](#) en el proceso de inversión, desinversión y gestión de activos.
- Colaboración con el sector y empleados, socios, operadores e inversores para potenciar la aplicación de criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).
- Protección de los derechos humanos en el proceso de inversión y gestión.
- Promoción de valores como la regularidad, la transparencia, la igualdad de trato y el cumplimiento de la legislación.

Asimismo, cómo se menciona en la Política de Sostenibilidad de la Sociedad Gestora también se lleva a cabo una Due Diligence para analizar los parámetros ambientales y sociales de los activos y, adicionalmente, para evaluar las prácticas de buena gobernanza de los activos en los que se invierte.



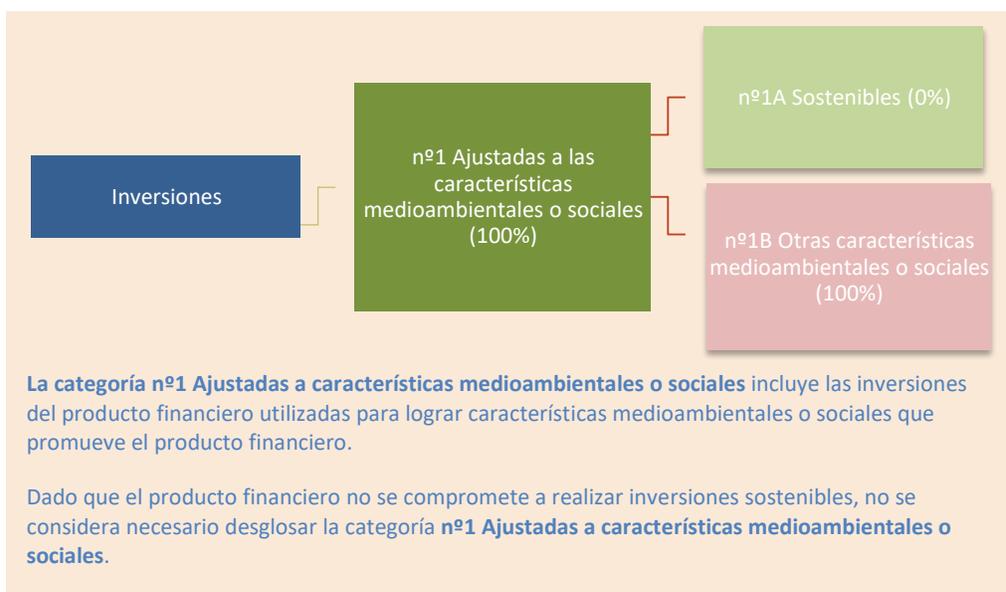
La **asignación de activos** describe el porcentaje de inversiones en activos específicos.

*[Incluir una nota para los productos financieros a que se refiere el artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852]*

Las actividades que se ajustan a la taxonomía se expresan como un porcentaje de:

- El **volumen de negocios**, que refleja la proporción de ingresos procedentes de actividades ecológicas de las empresas en las que se invierte
- La **inversión en activo fijo**, que muestra las inversiones ecológicas realizadas por las empresas en las que se invierte, por ejemplo, para la transición a una economía verde.
- Los **gastos de explotación** que reflejan las actividades operativas ecológicas de las empresas en las que se invierte.

**¿Cuál es la asignación de activos prevista para este producto financiero?** *[presentar un texto explicativo de las inversiones del producto financiero, incluida la proporción mínima de las inversiones del producto financiero utilizada para cumplir las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero de conformidad con los elementos vinculantes de la estrategia de inversión, incluida la proporción mínima de inversiones sostenibles del producto financiero cuando los productos financieros se comprometan a realizar inversiones sostenibles, así como el objetivo de la proporción restante de las inversiones, incluida una descripción de cualquier garantía medioambiental o social mínima]*



El Fondo tiene como ambición que la totalidad (100%) de su patrimonio esté destinado a inversiones que promuevan las características medioambientales o sociales consideradas en la estrategia del Fondo.

La consecución de las características medioambientales o sociales que promueva el Fondo se medirá, como se ha explicado en los apartados anteriores, mediante distintos indicadores. Todas las inversiones del Fondo (100%) se integrarán en la categoría “Otras características medioambientales o sociales”, dentro de la categoría “Ajustadas a las características medioambientales o sociales”.

Por tanto, el Fondo no realizará inversiones “Sostenibles”, dentro de la categoría “Ajustadas a las características medioambientales o sociales” ni, “Otras” inversiones, de acuerdo con la definición del SFDR. Por lo tanto, ninguna de las inversiones del Fondo se corresponderá con las “otras inversiones” o con inversiones “sostenibles” (0%).

Para cada una de las inversiones del Fondo (todas ellas inversiones alineadas con características ambientales o sociales, como se ha indicado en los párrafos anteriores), la Sociedad Gestora velará por la promoción de las características medioambientales y sociales que se mencionan anteriormente en este Anexo, realizando para ello la monitorización de indicadores concretos, así como de las principales incidencias adversas.

- **¿Cómo logra el uso de derivados las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero?** *[en el caso de los productos financieros que utilizan derivados, según la definición del artículo 2, apartado 1, punto 29, del Reglamento (UE)*

*n.º 600/2014, para lograr las características medioambientales o sociales que promueven, describir cómo el uso de dichos derivados cumple con estas características]*

Aunque el Fondo no tiene previsto el uso de derivados, podrá realizar ciertas inversiones en productos financieros derivados única y exclusivamente con fines de cobertura (esto es, derivados de tipo de cambio o de tipo de interés). En ningún caso podrá, el Fondo, invertir en productos derivados con fines especulativos.

Consecuentemente, el Fondo considera que los productos financieros en los que pueda invertir no afectarán a su estrategia de inversión y, por tanto, no afectará a la promoción de las características medioambientales y sociales del Fondo.

*[Incluir una nota para los productos financieros a que se refiere el artículo 5, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852]*

Las **actividades facilitadoras** permiten de forma directa que otras actividades contribuyan significativamente a un objetivo medioambiental.

Las **actividades de transición** son actividades para las que todavía no se dispone de alternativas con bajas emisiones de carbono y que, entre otras cosas, tienen niveles de emisión de gases de efecto invernadero que se corresponden con los mejores resultados



**¿En qué medida, como mínimo, se ajustan las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental a la taxonomía de la UE?** *[Incluir una sección para los productos financieros a que se refiere el artículo 6, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852 e incluir asimismo la representación gráfica a que se refiere el artículo 15, apartado 1, letra a), de dicho Reglamento, la descripción a que se refiere el artículo 15, apartado 1, letra b), del presente Reglamento, la explicación clara a que se refiere el artículo 15, apartado 1, letra c), del presente Reglamento, el texto explicativo a que se refiere el artículo 15, apartado 1, letra d), del presente Reglamento y la información a que se refiere el artículo 15, apartados 2 y 3, del presente Reglamento]*

El Fondo realizará inversiones para promover las características medioambientales y sociales anteriormente indicadas, conforme al artículo 8 del SFDR, sin contemplar la realización de inversiones sostenibles, incluyendo dentro de las inversiones sostenibles aquellas relacionados con un objetivo medioambiental de la taxonomía de la UE.

**¿Invierte el producto financiero en actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear que cumplen la taxonomía de la UE<sup>2</sup>?**

Si: *[especificar a continuación, y detalles en los gráficos de la casilla]*

En el gas fósil

En la energía nuclear

No

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

<sup>2</sup> Las actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear solo cumplirán la taxonomía de la UE cuando contribuyan a limitar el cambio climático («mitigación del cambio climático») y no perjudiquen significativamente ningún objetivo de la taxonomía de la UE (véase la nota explicativa en el margen izquierdo). Los criterios completos aplicables a las actividades económicas relacionadas con el gas fósil y la energía nuclear que cumplen la taxonomía de la UE se establecen en el Reglamento Delegado (UE) 2022/1214 de la Comisión.



[Incluir una nota para los productos financieros a que se refiere el artículo 5, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852, que inviertan en actividades económicas medioambientalmente que no sean medioambientalmente sostenibles]



● **¿Cuál es la proporción mínima de la inversión en actividades de transición y facilitadoras?** [Incluir una sección para los productos financieros a que se refiere el artículo 6, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852]

La Sociedad Gestora no ha determinado una proporción mínima de inversión en actividades de transición y facilitadoras.

**¿Cuál es la proporción mínima de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que no se ajustan a la taxonomía de la UE?** [Incluir una sección solo para los productos financieros a que se refiere el artículo 6, párrafo primero, del reglamento (UE) 2020/852 cuando el producto financiero invierta en actividades económicas que no sean actividades económicas medioambientalmente sostenibles y explique por qué el producto financiero invierte en inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental en actividades económicas que no se ajustan a la taxonomía]

El Fondo no realizará inversiones sostenibles, por lo tanto, el Fondo no ha determinado una proporción mínima de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que no se ajustan a la taxonomía de la UE, al no ser de aplicación.



**¿Cuál es la proporción mínima de las inversiones socialmente sostenibles?** [Incluir una sección solo cuando el producto financiero incluya inversiones sostenibles con un objetivo social]

El Fondo no realizará inversiones sostenibles, por lo tanto, el Fondo no ha determinado una proporción mínima de inversiones socialmente sostenibles, al no ser de aplicación.



**¿Qué inversiones se incluyen en el “nº2 Otras” y cuál es su propósito? ¿Existen garantías medioambientales o sociales mínimas?**

El Fondo no realizará inversiones que puedan ser clasificadas bajo la categoría “nº2 Otras” (inversiones que no se ajustan a las características medioambientales o sociales ni pueden considerarse inversiones sostenibles), puesto que todas sus inversiones irán destinadas a la promoción de las características medioambientales y sociales descritas a lo largo del presente anexo.

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



*[Incluir una nota para los productos financieros si se ha designado un índice de referencia a los efectos de lograr las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero]*

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

¿Se ha designado un índice específico como índice de referencia para determinar si este producto financiero está en consonancia con las características medioambientales o sociales que promueve? *[Incluir una sección si se ha designado un índice de referencia con el fin de lograr las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero e indicar dónde puede encontrarse la metodología utilizada para el cálculo del índice designado]*

No se ha designado ningún índice de referencia para evaluar y medir la consecución de las características medioambientales o sociales promovidas por el Fondo.

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

No aplica.

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

No aplica.

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

No aplica.

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

No aplica.

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

Puede encontrarse más información específica sobre el producto en el sitio web: *[Incluir un hiperenlace al sitio web a que se hace referencia en el artículo 23 del presente Reglamento]*

En el siguiente enlace del sitio web de la Sociedad Gestora (<https://www.azora.com/en/>)<sup>3</sup> se encuentra disponible la siguiente información adicional de conformidad con lo establecido en el artículo 10 del SFDR:

- Descripción de las características medioambientales o sociales promovidas por el Fondo;
- Explicación sobre cómo se alcanzarán las características medioambientales o sociales del Fondo;
- Información sobre los métodos utilizados para evaluar, medir y controlar las características medioambientales o sociales promovidas por el Fondo, incluidos sus fuentes de información, los criterios de selección relativos a los activos subyacentes y los indicadores pertinentes de sostenibilidad empleados para medir las características medioambientales o sociales del Fondo; y

<sup>3</sup> En este link se habilitará una sección específica para el fondo Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R., cuando sea registrado en la CNMV

- Los informes periódicos que se hayan emitido en relación con el Fondo, con el contenido establecido en el artículo 11 del SFDR.

**ANEXO III**  
**REGLAMENTO DE GESTIÓN**



**AZORA EUROPEAN HOSPITALITY  
& LEISURE FUND II, F.C.R.**

**REGLAMENTO DE GESTIÓN**

## ÍNDICE

<b>CAPÍTULO I</b>	<b>DEFINICIONES.....</b>	<b>1</b>
Artículo 1	Definiciones.....	1
<b>CAPÍTULO II</b>	<b>INFORMACIÓN GENERAL DEL FONDO.....</b>	<b>18</b>
Artículo 2	Denominación y régimen jurídico .....	18
Artículo 3	Objeto del fondo .....	18
Artículo 4	Período de Duración del Fondo .....	19
<b>CAPÍTULO III</b>	<b>ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.....</b>	<b>19</b>
Artículo 5	Criterios de inversión y normas para la selección de inversiones .....	19
<b>CAPÍTULO IV</b>	<b>GESTIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.....</b>	<b>27</b>
Artículo 6	La Gestora .....	27
Artículo 7	Comité de Inversión.....	28
Artículo 8	Comité de Supervisión.....	28
Artículo 9	Remuneración de la Gestora y gastos del Fondo.....	31
<b>CAPÍTULO V</b>	<b>MEDIDAS DE PROTECCIÓN DE LOS PARTÍCIPES.....</b>	<b>36</b>
Artículo 10	Exclusividad de la Gestora y Conflictos de Intereses.....	36
Artículo 11	Cese y sustitución de la Gestora .....	39
Artículo 12	Personas Clave.....	43
Artículo 13	Cambio de Control de la Gestora.....	45
<b>CAPÍTULO VI</b>	<b>LAS PARTICIPACIONES.....</b>	<b>47</b>
Artículo 14	Características generales y representación de las Participaciones.....	47
Artículo 15	Procedimientos y criterios para la valoración del Fondo.....	48
<b>CAPÍTULO VII</b>	<b>DERECHOS ECONÓMICOS DE LAS PARTICIPACIONES.....</b>	<b>49</b>
Artículo 16	Derechos económicos inherentes a las Participaciones .....	49
<b>CAPÍTULO VIII</b>	<b>SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO DE LAS PARTICIPACIONES.....</b>	<b>52</b>
Artículo 17	Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones .....	52
Artículo 18	Partícipe en Mora.....	57
<b>CAPÍTULO IX</b>	<b>RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES.....</b>	<b>60</b>
Artículo 19	Régimen de transmisión de Participaciones .....	60
Artículo 20	Reembolso de Participaciones .....	65
<b>CAPÍTULO X</b>	<b>POLÍTICA GENERAL DE DISTRIBUCIÓN.....</b>	<b>66</b>
Artículo 21	Política General de Distribución.....	66
<b>CAPÍTULO XI</b>	<b>DEPOSITARIO, AUDITORES, ENVÍO DE INFORMACIÓN Y JUNTAS DE PARTÍCIPES.....</b>	<b>71</b>
Artículo 22	Depositario .....	71
Artículo 23	Nombramiento de auditores.....	72

Artículo 24	Información a los Partícipes .....	72
Artículo 25	Junta de Partícipes .....	73
<b>CAPÍTULO XII</b>	<b>DISPOSICIONES GENERALES .....</b>	<b>76</b>
Artículo 26	Modificación del Reglamento de Gestión .....	76
Artículo 27	Disolución, liquidación y extinción del Fondo.....	78
Artículo 28	Limitación de responsabilidad e indemnizaciones .....	79
Artículo 29	Confidencialidad.....	81
Artículo 30	Side-Letters.....	82
Artículo 31	Medidas de prevención del blanqueo de capitales.....	84
Artículo 32	FATCA y normativa CRS-DAC española.....	84
Artículo 33	Determinados aspectos tributarios de EE. UU. ....	85
Artículo 34	Legislación aplicable y jurisdicción .....	86
<b>ANEXO I</b>	<b>FISCALIDAD EN EE.UU.....</b>	<b>87</b>
<b>ANEXO II</b>	<b>COMPROMISOS EN MATERIA ASG .....</b>	<b>96</b>

## **CAPÍTULO I      DEFINICIONES**

### **Artículo 1      Definiciones**

<b>Acuerdo Extraordinario de Partícipes</b>	Los Acuerdos de Partícipes se aprobarán con el voto a favor de los Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 66% de los Compromisos de Capital Totales suscritos por Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la junta.
<b>Acuerdo Ordinario de Partícipes</b>	Los Acuerdos de Partícipes se aprobarán con el voto a favor de los Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 50% de los Compromisos de Capital Totales suscritos por Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la junta.
<b>Acuerdo de Suscripción</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Acuerdo Reforzado de Partícipes</b>	Los Acuerdos de Partícipes se aprobarán con el voto a favor de los Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 80% de los Compromisos de Capital totales suscritos por Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la junta.
<b>Acuerdo de Coinversión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.12 ( <i>Coinversiones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Activos Operativos</b>	Incluirá todos los activos inmobiliarios titularidad de las Sociedades Participadas que: (i) estén exclusivamente afectos al desarrollo de actividades empresariales hoteleras y/o de alojamiento turístico (comprendiendo todo tipo de alojamientos turísticos, incluyendo, sin limitación, hoteles, hostales y complejos vacacionales) u otras actividades que puedan estar asociadas a ellas (incluyendo, sin limitación, ocio, alimentación y bebidas, esparcimiento, deportes, bienestar y salud); o (ii) puedan convertirse de manera inmediata en activos afectos exclusivamente al desarrollo de actividades empresariales hoteleras y/o de alojamiento turístico (incluyendo, a efectos

aclaratorios y sin limitación, posiciones acreedoras en virtud de préstamos garantizados u otras formas de derechos de crédito).

**Afiliadas**

En relación con una persona jurídica: (i) cualquier persona o entidad que controle, directa o indirectamente, a dicha persona jurídica; (ii) cualquier entidad controlada, directa o indirectamente, por dicha persona jurídica; y (iii) cualquier persona jurídica que esté bajo control común, directa o indirectamente, con dicha persona jurídica. A estos efectos, el control se determinará según las disposiciones del Artículo 42 del Código de Comercio. A estos efectos, ni la Gestora (ni sus Afiliadas) serán consideradas Afiliadas del Fondo o de las Sociedades Participadas, ni viceversa.

**Ajustes Sección 6226**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 34 (*Determinados aspectos tributarios de EE. UU.*) del presente Reglamento de Gestión.

**Aportación Adicional**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 (*Compromisos de Capital*) del presente Reglamento de Gestión.

**Aportación de Capital**

Con respecto a cada Partícipe y salvo que se disponga otra cosa en el presente, cualquier importe aportado al Fondo o el importe total aportado al mismo (según requiera el contexto) conforme a los términos del presente Reglamento de Gestión.

**Aportación Inicial**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 (*Compromisos de Capital*) del presente Reglamento de Gestión.

**Aportación destinada a la Comisión de Gestión**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 (*Compromisos de Capital*) del presente Reglamento de Gestión.

**Aportación destinada a Participaciones**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 (*Compromisos de Capital*) del presente Reglamento de Gestión.

**Bolsas de Valores Españolas**

Las Bolsas de Valores oficiales de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

**Cambio de Control de la Gestora**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 13 (*Cambio de Control de la*

	<i>Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Cantidades Adeudadas</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18 ( <i>Partícipe en Mora Mora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Capital Invertido</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.1. ( <i>Comisión de Gestión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Causa</b>	Significa cualquiera de las siguientes causas: <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) negligencia grave, fraude, conducta dolosa, actos realizados de mala fe o participación en cualquier conducta delictiva por parte de la Gestora o de cualquiera de los Ejecutivos Clave cuando actúan en el ámbito de sus obligaciones y deberes en relación con las operaciones del Fondo, que dé lugar a un considerable perjuicio financiero o reputacional para el Fondo, según establezca una sentencia emitida por un tribunal competente o un laudo arbitral; o</li> <li>(ii) incumplimiento grave del presente Reglamento de Gestión y de cualesquiera leyes aplicables que dé lugar a un efecto adverso sustancial para el Fondo, obstaculizando su funcionamiento o afectando considerablemente a su valoración, y que no pueda ser subsanado o, en caso de que pueda ser subsanado, no lo haya sido en el plazo de cuarenta y cinco (45) días naturales (prorrogable de buena fe y a petición de la Gestora, por el Comité de Supervisión), según establezca una sentencia pronunciada por un tribunal competente o un laudo arbitral.</li> </ul>
<b>Cese con Causa</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 11.3.1 ( <i>Cese con Causa</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Cese sin Causa</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 11.3.2 ( <i>Cese sin Causa</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

<b>Cesionario</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19.2.1 ( <i>Notificación a la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Cierres Posteriores</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Periodo de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Circular 11/2008</b>	Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital-Riesgo.
<b>Clases de Participaciones</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>CNMV</b>	Comisión Nacional del Mercado de Valores, la entidad reguladora competente.
<b>Code</b>	El Código Fiscal de los Estados Unidos ( <i>Internal Revenue Code</i> ) de 1986, con sus modificaciones.
<b>Coinversión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.12 ( <i>Coinversiones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Comisión de Administración</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.4 ( <i>Comisión de Administración</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Comisión de Gestión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.1.1( <i>Comisión de Gestión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Comisiones de Depositaria</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.2.2 ( <i>Gastos de Explotación</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Comisión por Servicios de Gestión de Activos</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.1.2 ( <i>Comisión por Servicios de Gestión de Activos</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Comité de Inversión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 7 ( <i>Comité de Inversión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

<b>Comité de Supervisión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8 ( <i>Comité de Supervisión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Compromisos ASG</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.3 ( <i>Mercado e inversiones objetivo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Compromiso de Capital</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 ( <i>Compromisos de Capital</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Compromisos de Capital Adicionales</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.1 ( <i>Comisión de Gestión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Compromisos de Capital Totales</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Período de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Compromiso de Capital Mínimo</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Período de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Compromisos de Capital Pendientes</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.7 ( <i>Endeudamiento del Fondo con terceros</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Contrato de Depositaria</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 23 ( <i>Depositario</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Costes de Adquisición</b>	El importe efectivamente invertido por el Fondo en cualquiera de sus inversiones, con independencia de se produzca antes o después de la creación del Fondo, incluyendo, a efectos aclaratorios cualesquiera impuestos, honorarios, comisiones, costes y gastos (incluyendo, sin limitación, gastos de consultoría, legales, de valoración, contables, de auditoría, de <i>due diligence</i> , gastos de viaje, comidas y alojamiento en los que incurra la Gestora) relacionados con dichas inversiones y soportados por el Fondo (o por la Gestora en representación del mismo) de conformidad con el presente Reglamento de Gestión (incluyendo, igualmente, cualesquiera impuestos, honorarios, comisiones, costes y gastos en que se incurra en relación con cualquier oportunidad de coinversión en

	proporción a la participación del Fondo en dicha coinversión).
<b>Costes por Servicios Internos</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.3 ( <i>Costes por Servicios Internos</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Cuentas de Depósito en Garantía</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16.3.1 ( <i>Cuenta de Depósito en Garantía</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Cuota de Liquidación</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 28 ( <i>Disolución, liquidación y extinción del Fondo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Deducción Fiscal</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 21.3 ( <i>Retención de impuestos en origen en el contexto de Distribuciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Depositario</b>	El depositario del Fondo nombrado en cada momento, de conformidad con el Artículo 23 ( <i>Depositario</i> ). En el momento actual, el Depositario del Fondo es BNP Paribas S.A., Sucursal en España, con domicilio social en Calle Emilio Vargas 4, 4.º piso, 28043 Madrid, con Número de Identificación Fiscal W-0,012,958-E, inscrito en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número de registro 240.
<b>Derechos Admisibles</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 31 ( <i>Side-Letters</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Desembolsos</b>	Todos y cualesquiera de los Desembolsos Iniciales y de los Desembolsos Adicionales solicitados por la Gestora en relación con el Fondo según el Artículo 17 ( <i>Régimen para la suscripción y el desembolso de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Día Hábil</b>	Todos los días del año, salvo: (i) sábados y domingos; y (ii) cualquier otro día en el que estén cerrados los bancos en Madrid (España).
<b>Directiva GFIA</b>	Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión

alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010.

<b>Distribución</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16.2 ( <i>Régimen de Distribución</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Distribuciones de Clase A</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16.2 ( <i>Régimen de Distribución</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Distribuciones de Clase A Generadas</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 11.1 ( <i>Sustitución Voluntaria de la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Distribuciones Temporales</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 21.5 ( <i>Distribuciones Temporales</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Duración Inicial</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 4 ( <i>Período de Duración del Fondo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>EE. UU.</b>	Los Estados Unidos de América.
<b>Ejecutivos Clave</b>	Doña Cristina García-Peri Álvarez, Don Javier Arús Castillo y Don Gonzalo García-Lago Soler.
<b>Elección Sección 6226</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 34 ( <i>Determinados aspectos tributarios de EE. UU.</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>ERISA</b>	La Ley de Garantía de Ingresos por Jubilación de los Trabajadores ( <i>Employee Retirement Income Security Act</i> ) de los Estados Unidos de 1974, con sus modificaciones, y los reglamentos aplicables al amparo de la misma.
<b>Estrategia de Inversión</b>	La estrategia de inversión del Fondo, según se describe en el Capítulo III.
<b>Europa</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.2 ( <i>Exposición geográfica</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

<b>FATCA</b>	La Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras ( <i>Foreign Account Tax Compliance Act</i> ) de los Estados Unidos.
<b>Fecha de Aportación Adicional</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 ( <i>Compromisos de Capital</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Fecha de Cierre Final</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Período de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Fecha de Cierre Inicial</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Período de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Fecha de la Aportación</b>	Con respecto a cada Partícipe, la Fecha de su Aportación Inicial y todas y cada una de las Fechas de las Aportaciones Adicionales.
<b>Fecha de la Primera Aportación</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2.1 ( <i>Compromisos de Capital</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Fondo</b>	Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R.
<b>Fondo Anterior</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 10 ( <i>Exclusividad de la Gestora y Conflictos de Intereses</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Fondo Paralelo</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.11 ( <i>Fondo Paralelo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Gastos de Establecimiento</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.2.1 ( <i>Gastos de Establecimiento</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Gastos de Explotación</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.2.2 ( <i>Gastos de Explotación</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Gastos por Operaciones Fallidas</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.2.2 ( <i>Gastos de Explotación</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Gestora</b>	Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., una sociedad anónima de nacionalidad española, inscrita en el registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva mantenido por la CNMV con el número de inscripción 236, autorizada como una

gestora de fondos de inversión alternativos según la Directiva GFIA, con domicilio social en Calle Villanueva 2 (C), escalera 1, piso 1, puerta 7A, 28001 Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal español A-86.396.470.

<b>IGA</b>	El acuerdo intergubernamental entre los Estados Unidos de América y el Reino de España para la mejora del cumplimiento fiscal internacional y la implementación de la ley FATCA, que entró en vigor el 9 de diciembre de 2013, junto con su reglamento de desarrollo.
<b>Importe Base</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.1 ( <i>Aportaciones Iniciales</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Importe Base de la Comisión de Gestión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.1 ( <i>Aportaciones Iniciales</i> ).
<b>Importe Compensatorio</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.1 ( <i>Aportaciones Iniciales</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Impuesto</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 21.3 ( <i>Retención de impuestos en origen en el contexto de Distribuciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Incumplimiento de Aportación</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18 ( <i>Partícipe en Mora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Información Confidencial</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 30.1 ( <i>Información Confidencial</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Inversión Complementaria</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.2 ( <i>Aportaciones y Desembolsos Adicionales</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Inversiones a Corto Plazo</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.8 ( <i>Gestión de la tesorería</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Investment Advisers Act</b>	La Ley de Asesores de Inversiones de 1940 de los Estados Unidos ( <i>Investment Advisers Act</i> ), con sus modificaciones.

<b>Investment Company Act</b>	La Ley de Sociedades de Inversión de 1940 de los Estados Unidos ( <i>Investment Company Act</i> ), con sus modificaciones.
<b>IVA</b>	El impuesto sobre el valor añadido según lo dispuesto en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
<b>Junta de Partícipes</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 26 ( <i>Junta de Partícipes</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Ley 22/2014</b>	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 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva), así como cualesquiera otras leyes o reglamentos que la desarrollen o la sustituyan en el futuro.
<b>Ley 35/2003</b>	Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, así como cualesquiera otras leyes o reglamentos que la desarrollen o la sustituyan en el futuro.
<b>Límite Absoluto</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Período de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Límite Máximo</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.2.1 ( <i>Gastos de Establecimiento</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Líneas de Financiación</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.7 ( <i>Endeudamiento del Fondo con terceros</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Master Side-Letter</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 31 ( <i>Side-Letters</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Mercado Regulado</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 3 ( <i>Objeto del fondo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

<b>NIIF</b>	Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés)
<b>Normativa CRS-DAC española</b>	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, con sus modificaciones o desarrollos ocasionales.
<b>Normativa del Tesoro Estadounidense</b>	Significará el reglamento del impuesto sobre la renta promulgado por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos según el Code y en vigor a la fecha del presente Reglamento de Gestión, con sus modificaciones sucesivas.
<b>Notificación de Coinversión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.12 ( <i>Coinversiones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Notificación de Desembolso</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.2 ( <i>Aportaciones y Desembolsos Adicionales</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Notificación de Distribución</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 21.1 ( <i>Plazos y procedimiento para las Distribuciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Número de Identificación Fiscal</b>	Número de Identificación Fiscal o N.I.F. español, conforme a la legislación aplicable
<b>Objetivo de Compromisos de Capital Totales</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 ( <i>Periodo de Suscripción</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Obligación de Reembolso de los Partícipes</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16.3.4 ( <i>Obligaciones de Reembolso de los Partícipes</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16.3.3 ( <i>Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

<b>OCDE</b>	La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
<b>Otros Vehículos de Inversión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 10.1 ( <i>Exclusividad</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Paraíso Fiscal</b>	Todo estado o territorio que sea considerado un paraíso fiscal según la legislación española aplicable en cada momento. A la fecha del presente Reglamento de Gestión, los criterios aplicables para la clasificación de un estado o territorio como un paraíso fiscal se exponen en la Disposición Adicional Primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal (modificada por la Disposición Final Segunda de la Ley 26/2014, de 27 de noviembre).
<b>Participaciones</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Participaciones de Clase A</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Participaciones de Clase B</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Participaciones de Clase C</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partícipes</b>	Los inversores del Fondo.
<b>Partícipe de Clase A</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partícipe de Clase B</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y representación de las Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partícipe de Clase C</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14 ( <i>Características generales y</i>

	<i>representación de las Participaciones)</i> del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partícipes Cumplidores</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18 ( <i>Partícipe en Mora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partícipe en Mora</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18 ( <i>Partícipe en Mora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partícipes Posteriores</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.1 ( <i>Comisión de Gestión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Participaciones Propuestas</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19.2.1 ( <i>Notificación a la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Partnership Representative</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 34 ( <i>Determinados aspectos tributarios de EE. UU.</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Período de Duración</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 4 ( <i>Período de Duración del Fondo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Período de Duración Inicial</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 4 ( <i>Período de Duración del Fondo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Período de Inversión</b>	El período que comience en la Fecha de Cierre Inicial y termine en la primera de las fechas siguientes: <ul style="list-style-type: none"> <li>i. la fecha del tercer (3) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, con sujeción a dos (2) potenciales períodos de prórroga de un (1) año cada uno. El primer período de prórroga de un (1) año podrá ser libremente decidido por la Gestora a su entera discreción, y el segundo período de prórroga de un (1) año será propuesto por la Gestora y aprobado por el Comité de Supervisión.</li> <li>ii. a entera discreción de la Gestora, mediante preaviso por escrito al Comité de Supervisión, la fecha en la que al menos un 70% de los Compromisos de Capital hayan sido</li> </ul>

desembolsados mediante una notificación de desembolso de capital por parte de la Gestora;

- iii. la fecha en la que hayan sido desembolsados todos los Compromisos de Capital Pendientes;
- iv. la fecha en la que tenga lugar un Suceso de Personas Clave, de conformidad con el Artículo 12.1 (*Suceso de Personas Clave*), y
- v. la fecha en la que tenga lugar un Cambio de Control de la Gestora, de conformidad con el Artículo 13 (*Cambio de Control de la Gestora*).

**Períodos de Prórroga**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 4 (*Período de Duración del Fondo*) del presente Reglamento de Gestión.

**Período de Subsanación**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18 (*Partícipe en Mora*) del presente Reglamento de Gestión.

**Período de Suscripción**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.1 (*Período de Suscripción*) del presente Reglamento de Gestión.

**Persona Interesada**

La Gestora y cualesquiera entidades pertenecientes al grupo societario de la Gestora, los Socios Fundadores y los Ejecutivos Clave.

**Personas Indemnizables**

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 29 (*Limitación de responsabilidad e indemnizaciones*) del presente Reglamento de Gestión.

**PCGA**

Principios Contables Generalmente Aceptados.

**Porcentaje de Participación**

Significa una fracción, con respecto a cualquier Partícipe, expresada como porcentaje: (i) cuyo numerador es los Compromisos de Capital Totales correspondientes a dicho Partícipe; y (ii) cuyo denominador es los Compromisos de Capital Totales correspondientes a todos los Partícipes.

<b>Política de Distribución</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 21.1 ( <i>Plazos y procedimiento para las Distribuciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Política de Gestión de Tesorería</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.8 ( <i>Gestión de la tesorería</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Política de Valoración</b>	La política de valoración aprobada por la Gestora que expone las directrices, criterios, fórmulas y procedimientos aplicables a la determinación del valor liquidativo de las Participaciones.
<b>Promotor</b>	Azora Capital, S.L., una sociedad limitada constituida según la legislación española, con domicilio social en Calle Villanueva 2B, Escalera 1, Planta SM, 28001 Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal B-84.777.465.
<b>Propuesta de Transmisión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19.2.1 ( <i>Notificación a la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Proveedor de Servicios Afiliado</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.3 ( <i>Costes por Servicios Internos</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Ratio de Apalancamiento o Ratio LTV</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.4 ( <i>Otras restricciones de inversión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Ratio de Apalancamiento Específico o Ratio LTV Especifico</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5.4 ( <i>Otras restricciones de inversión</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Real Decreto 1082/2012</b>	Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva
<b>Régimen de Distribución</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16.2 ( <i>Régimen de Distribución</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Reglamento de Gestión</b>	El presente Reglamento de Gestión que rige la gestión del Fondo por parte de la Gestora y las relaciones entre los Partícipes.

<b>Representante del Fondo</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 34 ( <i>Determinados aspectos tributarios de EE. UU.</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Retorno Preferente</b>	Para cada Partícipe, una tasa interna de rentabilidad compuesta anual del 8%, calculada diariamente utilizando la función MS Excel XIRR y sobre una base neta de impuestos (excluyendo cualesquiera consideraciones fiscales que conciernan exclusivamente a los Partícipes, v. g., retención de impuestos en origen), aplicada a las Aportaciones de Capital totales efectuadas por dicho Partícipe desde la fecha de recepción de dichas Aportaciones de Capital por el Fondo hasta la fecha de distribución o presunta distribución por el Fondo a dicho Partícipe.
<b>Servicios de Gestión de Activos</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 9.1.2 ( <i>Comisión por Servicios de Gestión de Activos</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>SFDR</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5 ( <i>Criterios de inversión y normas para la selección de inversiones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Side-Letter</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 31 ( <i>Side-Letters</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Sociedades de Servicio</b>	Todas las Sociedades Participadas que no tengan por objeto ser titulares de Activos Operativos, sino que operen en el sector hotelero y de alojamiento turístico mediante el arrendamiento de Activos Operativos y/o la prestación de servicios de gestión a empresas titulares de Activos Operativos.
<b>Socios Fundadores</b>	Don Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño y Doña María Concepción Osácar Garaicoechea.
<b>Sociedad Participada</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 3 ( <i>Objeto del fondo</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Suceso de Personas Clave</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.1 ( <i>Suceso de Personas Clave</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

<b>Solicitud de Desembolso</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.2 ( <i>Aportaciones y Desembolsos Adicionales</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Sustitución Efectiva</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 11 ( <i>Cese y sustitución de la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Sustitución Voluntaria</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 11.1 ( <i>Sustitución Voluntaria de la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Transmisión</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19 ( <i>Régimen de transmisión de Participaciones</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Transmitente</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19.2.1 ( <i>Notificación a la Gestora</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>UE</b>	La Unión Europea.
<b>Vehículo de Inversión Sucesor</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 10.1 ( <i>Exclusividad</i> ) del presente Reglamento de Gestión.
<b>Venta en Bloque</b>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19.3 ( <i>Venta en Bloque</i> ) del presente Reglamento de Gestión.

## CAPÍTULO II INFORMACIÓN GENERAL DEL FONDO

### Artículo 2 Denominación y régimen jurídico

La denominación legal del fondo es Azora European Hospitality & Leisure Fund II, F.C.R. (el “Fondo”).

El Fondo es un fondo de capital-riesgo que se rige por las disposiciones del presente reglamento (el “**Reglamento de Gestión**”) y, en todos los aspectos no regulados en el mismo, por la Ley 22/2014.

### Artículo 3 Objeto del fondo

El Fondo es un conglomerado diversificado de activos gestionado por la Gestora. Su principal objeto es efectuar inversiones mediante la adquisición y la venta de participaciones en el capital de empresas no cotizadas, no financieras, no inmobiliarias que operen en el sector hotelero y de ocio, según se especifica a continuación, dentro de un período de tiempo limitado y con sujeción a las disposiciones de la Ley 22/2014, la Estrategia de Inversión establecida en el Capítulo III y en el presente Reglamento de Gestión.

En particular, el Fondo podrá invertir en:

- (a) valores emitidos por sociedades cuya base de activos esté compuesta por activos inmobiliarios en más de un 50%, siempre que al menos activos inmobiliarios que representen un 85% del valor contable total del conjunto de activos inmobiliarios de los que sea titular dicha sociedad estén afectos necesaria e ininterrumpidamente a actividades de gestión de hoteles y/o alojamiento turístico durante el período de tenencia de los valores por el Fondo;
- (b) participaciones en sociedades no financieras admitidas a negociación en el momento de su adquisición en el mercado principal de las Bolsas de Valores Españolas o cualquier otro mercado regulado equivalente (un “**Mercado Regulado**”) de la Unión Europea (la “UE”) o de cualquiera de los Estados miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (la “OCDE”), siempre que las sociedades de que se trate sean excluidas de cotización dentro de los doce (12) meses siguientes a la adquisición de la participación; y
- (c) valores emitidos por otras entidades de capital-riesgo, de conformidad con las disposiciones de la Ley 22/2014.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo podrá efectuar libremente inversiones en otras entidades siempre que cumpla con las limitaciones establecidas en el Artículo 15 de la Ley 22/2014 con respecto al coeficiente de libre disposición, así como con la Estrategia de Inversión y las restricciones de inversión establecidas en el presente Reglamento de Gestión. Estas inversiones podrán incluir, por ejemplo, las efectuadas en entidades que mantengan una posición acreedora en virtud de préstamos garantizados u otras modalidades de derechos de crédito.

Las entidades en las que el Fondo mantenga efectivamente una inversión en cada momento de conformidad con las disposiciones de la Ley 22/2014, la Estrategia de Inversión establecida en el Capítulo III y el presente Reglamento de Gestión, sea directa o indirectamente, serán una “**Sociedad Participada**”.

Además, el Fondo podrá desempeñar ciertas actividades complementarias, tales como:

- (i) la concesión de préstamos participativos a Sociedades Participadas;
- (ii) la concesión de cualesquiera otras modalidades de financiación (diferentes de los préstamos participativos) a Sociedades Participadas en las que el Fondo haya invertido y que estén comprendidas en el coeficiente obligatorio de inversión, tal como se define en el Artículo 13 de la Ley 22/2014; y
- (iii) la prestación de servicios de asesoramiento o la participación en cualesquiera actividades de asesoramiento a favor de las Sociedades Participadas, en cuyo caso los servicios de asesoramiento serán prestados, y las actividades de asesoramiento serán desempeñadas, por la Gestora.

A efectos aclaratorios, se indica expresamente que el Fondo no desarrollará su actividad como un fondo de fondos.

#### **Artículo 4 Período de Duración del Fondo**

El período de duración del Fondo comenzará una vez inscrito en el registro administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) y continuará operando hasta que sea disuelto en el octavo (8) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial (el “Período de Duración Inicial”) o en una fecha anterior según el presente Reglamento de Gestión. El Período de Duración Inicial podrá prorrogarse por hasta otros dos (2) períodos adicionales de un (1) año de duración cada uno de ellos (los “Períodos de Prórroga”). El primer Período de Prórroga será decidido por la Gestora a su entera discreción, y el segundo Período de Prórroga será propuesto por la Gestora y aprobado por el Comité de Supervisión (el Período de Duración Inicial, junto con cualquier Período de Prórroga, el “Período de Duración”). Cualquiera de dichos Períodos de Prórroga será comunicado por la Gestora a la CNMV y a los Partícipes tan pronto como sea posible, pero no requerirá una modificación del presente Reglamento de Gestión.

Una vez expire el Período de Duración, el Fondo se disolverá y la Gestora procederá a su liquidación de conformidad con el Artículo 28 (*Disolución, liquidación y extinción del Fondo*) del presente Reglamento de Gestión y cualesquiera disposiciones aplicables de la Ley 22/2014.

### **CAPÍTULO III ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

#### **Artículo 5 Criterios de inversión y normas para la selección de inversiones**

La Gestora tendrá derecho, poder y autoridad plenos y exclusivos para tomar todas las decisiones relativas al negocio y los asuntos del Fondo, incluyendo la búsqueda, adquisición, gestión cotidiana y enajenación de inversiones en Sociedades Participadas, de conformidad con la estrategia de inversión descrita en el presente Capítulo y con la Ley 22/2014 (la “Estrategia de Inversión”).

El principal objeto del Fondo es efectuar inversiones mediante la adquisición y la venta de participaciones en el capital de Sociedades Participadas de conformidad con los objetivos, políticas, procedimientos y restricciones establecidos específicamente en el presente Reglamento de Gestión, en particular el presente Capítulo III y las disposiciones de la Ley 22/2014.

El Fondo es un producto financiero que promueve características medioambientales y sociales, siempre que los activos en los que invierta el Fondo sigan buenas prácticas de gobierno, según se estipula en el Artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de fecha 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la

sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (“SFDR”, por sus siglas en inglés). Además, el Fondo no ha designado un índice de referencia. Se proporcionan más detalles sobre la presentación y el contenido de la información que se dará a conocer conforme al Artículo 8 del Anexo II del Folleto del Fondo, que incluye la información precontractual del producto financiero según se indica en el Artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 y en el Artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852).

## 5.1 Período de Inversión

La Gestora procurará efectuar o comprometerse a efectuar la totalidad de las inversiones del Fondo durante el Período de Inversión. Tras el vencimiento o la terminación anticipada (según proceda) del Período de Inversión, la Gestora únicamente podrá disponer de los Compromisos de Capital en las condiciones establecidas en el Artículo 17.3.2 (*Aportaciones y Desembolsos Adicionales*).

## 5.2 Exposición geográfica

Las Sociedades Participadas y sus Activos Operativos estarán situados principalmente (o, en el caso de las Sociedades de Servicio, generarán principalmente sus ingresos) en “**Europa**” (definida como los Estados miembros de la UE a 1 de julio de 2013 (incluyendo, a efectos aclaratorios, el Reino Unido) más Suiza y Noruega; (los términos “europeo/a/s” y “no europeo/a/s” se interpretarán en ese sentido), prestando especial atención a (i) los destinos de “sol y playa” situados principalmente en destinos turísticos europeos consolidados del Mediterráneo y el Atlántico con una clientela diversificada (tales como, sin limitación, España, Portugal, Grecia, Italia o Francia), (ii) otros destinos vacacionales y de ocio (incluyendo zonas rurales y de montaña), y (iii) áreas urbanas europeas medianas y grandes con un destacado componente turístico. El Fondo y las Sociedades Participadas podrán formalizar y mantener inversiones fuera de Europa con la previa aprobación del Comité de Supervisión, que no se requerirá siempre que los Activos Operativos no europeos (y, en el caso de las Sociedades de Servicio, las Sociedades de Servicio que no generen predominantemente sus ingresos en Europa) sean adquiridos como resultado de la adquisición de una cartera de activos y no en sí mismos individualmente.

En cualquier caso, el Fondo no efectuará ni se comprometerá a efectuar inversiones que, al final del Período de Inversión, hagan que la exposición total del Fondo a Activos Operativos no europeos sobrepase el 10% de los Compromisos de Capital Totales. A los efectos del presente Artículo, se considerará que los Activos Operativos mantenidos por las Sociedades de Servicio no son europeos si no están situados o no son ejecutables en una jurisdicción que esté incluida en la definición de “Europa” incluida en el presente Reglamento de Gestión. Igualmente, en el caso de las Sociedades de Servicio, si una Sociedad de Servicio genera ingresos de una serie de Activos Operativos situados en jurisdicciones tanto europeas como no europeas (según la definición de Europa estipulada en el presente Reglamento de Gestión), en ese caso se considerará que los Compromisos de Capital invertidos en dicha Sociedad de Servicio son Compromisos de Capital Europeos en proporción al margen bruto generado por los Activos Operativos Europeos con respecto al margen bruto total generado por dicha Sociedad de Servicio. A estos efectos, “margen bruto” se entenderá como: (i) los honorarios obtenidos por las Sociedades de Servicio de cualesquiera contratos de gestión; o, según proceda, (ii) el beneficio de explotación bruto obtenido por las Sociedades de Servicio de los Activos Operativos correspondientes menos cualesquiera pagos requeridos a tenor del contrato de arrendamiento pertinente.

La restricción de inversión expuesta anteriormente en el Artículo 5.2 (*Exposición geográfica*) podrá ser incumplida por la Gestora con la autorización del Comité de Supervisión, siempre

que el Fondo no haya efectuado ni se haya comprometido a efectuar inversiones que, al final del Período de Inversión, hagan que los importes totales invertidos por el Fondo en Activos Operativos no europeos y/o Sociedades de Servicio sobrepase el 10% de los Compromisos de Capital Totales en cada momento y en cualquier caso son sujeción a cualesquiera limitaciones legales expuestas en la Ley 22/2014. La realización o el mantenimiento de inversiones que hagan que la exposición total no europea del Fondo sobrepase un 10% de los Compromisos de Capital Totales al final del Período de Inversión requerirán la aprobación de los Partícipes, expresada mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes.

### 5.3 Mercado e inversiones objetivo

El Fondo tratará de invertir en oportunidades empresariales hoteleras y de alojamiento turístico europeas que estén infracapitalizadas o que no estén debidamente gestionadas, en las que se requieran iniciativas de gestión activa y capacidades de reposicionamiento táctico para lograr rentabilidades superiores. Así pues, los principales modelos empresariales objetivo en los que se centrará específicamente el Fondo son:

- (i) negocios de alojamiento turístico vacacional: Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) que operen y/o sean titulares de Activos Operativos de “sol y playa”, situados principalmente en ubicaciones estratégicas y consolidadas dentro de Europa, preferentemente en primera línea de playa, así como otros Activos Operativos “*en campo abierto*” y “*alpinos*” situados en áreas privilegiadas rurales, del campo o de montaña;
- (ii) negocios de alojamiento urbanos: Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) que operen y/o sean titulares de Activos Operativos (incluyendo, sin limitación, hoteles y activos de alojamiento alternativos, como hostales, apartamentos con servicios y aparthoteles) ubicados en áreas urbanas turísticas en ciudades europeas turísticas; y
- (iii) negocios de ocio relacionados con la hospitalidad: Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) que operen y/o sean titulares de Activos Operativos dedicados al ocio, alimentación y bebidas, esparcimiento, deportes, bienestar y salud, que puedan estar asociadas a hoteles y resorts.

El Fondo podrá invertir asimismo en activos inmobiliarios que puedan ser convertidos a activos incluidos en los principales modelos de negocio anteriormente descritos, incluyendo, a efectos aclaratorios, posiciones acreedoras en virtud de préstamos garantizados u otras formas de crédito.

La Gestora hará que el Fondo cumpla los Compromisos ASG expuestos en el Anexo II del presente Reglamento de Gestión (los “**Compromisos ASG**”).

No se establecen límites máximos o mínimos para la participación del Fondo en el accionariado de las Sociedades Participadas. No obstante, con respecto a cada una de sus inversiones, el Fondo tratará de mantener el control de la política de dividendos, el plan de negocio y el nombramiento de los directivos clave en los órganos de gestión de las Sociedades Participadas, salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto caso por caso.

### 5.4 Otras restricciones de inversión

Al final del Período de Inversión, salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto, el Fondo cumplirá con las siguientes restricciones de inversión

- (a) el Ratio de Apalancamiento consolidado del Fondo no superará el 55%. A efectos aclaratorios, el Ratio de Apalancamiento consolidado se calculará como sigue:
- (i) la deuda financiera viva conjunta de las Sociedades Participadas proporcionada por terceros (a efectos aclaratorios, cualquier línea de financiación suscrita por las Sociedades Participadas, así como cualquier otra forma de deuda proporcionada por los accionistas de las Sociedades Participadas y el valor de cualesquiera derivados de cobertura, quedarán excluidos del cálculo del Ratio LTV consolidado); más
  - (ii) la deuda financiera viva conjunta del Fondo proporcionada por terceros (excluyendo cualesquiera Líneas de Financiación de las expuestas en el Artículo 5.7 (*Endeudamiento del Fondo con terceros*)) así como el valor de cualesquiera derivados de cobertura); menos
  - (iii) el efectivo acumulado y las Inversiones a Corto Plazo mantenidos por las Sociedades Participadas (incluidas las Sociedades de Servicio) y el Fondo; y
  - (iv) el resultado de (i) más (ii) menos (iii) expresado como porcentaje del valor del activo bruto total de los Activos Operativos subyacentes (según determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración expuesta en el presente Reglamento de Gestión), así como el valor contable bruto de los activos de las Sociedades Participadas que sean Sociedades de Servicio, excluyendo el efectivo y las Inversiones a Corto Plazo, será el “**Ratio de Apalancamiento**” consolidado o el “**Ratio LTV**”.
- (b) sin perjuicio de los coeficientes obligatorios de diversificación expuestos en los Artículos 16 y 17 de la Ley 22/2014, el Fondo no mantendrá inversiones ni compromisos de invertir en Sociedades Participadas en las que se prevea, en el momento de la inversión correspondiente, que un único Activo Operativo podría requerir una inversión de capital de más del 10% de los Compromisos de Capital Totales. A los efectos de esta restricción, cada inversión de capital se calculará como:
- (i) el precio pagado por dicho Activo Operativo (*all-in cost*) más cualquier inversión prevista que pueda ser asignada individualmente por la Gestora a dicho Activo Operativo en la fecha de formalización de la inversión; reducido en
  - (ii) el importe de deuda que se espera que sea asignado a dicho Activo Operativo individual.

Esta restricción se aplicará a cada Activo Operativo mantenido por las Sociedades Participadas y no a la cartera de activos total que posean las Sociedades Participadas. En caso de que se efectúe una inversión que cause un incumplimiento de esta restricción de inversión, la Gestora hará todo lo que esté en su mano para reducir la exposición del Fondo a dicha inversión en la proporción necesaria para cumplir esta restricción de inversión, siempre que esta acción no afecte de forma negativa a los intereses del Fondo o, en caso

contrario, que dicho incumplimiento no haya sido aprobado anteriormente por el Comité de Supervisión.

No obstante lo anterior, no se considerará que se ha producido un incumplimiento de esta restricción de inversión en la medida en que se alcancen acuerdos de financiación que sean suficientes para evitar un incumplimiento de esta restricción de inversión en el plazo de dos (2) años desde la fecha de la inversión o del compromiso de invertir.

El Ratio de Apalancamiento conjunto de las Sociedades Participadas en las que haya invertido el Fondo como consecuencia de una misma operación de inversión debidamente aprobada, cuando proceda, por cualquiera de los órganos de gobierno del Fondo (el “**Ratio de Apalancamiento Específico**” o el “**Ratio LTV Específico**”) no será superior al 65% en ningún momento. A efectos aclaratorios, el Ratio LTV Específico se calculará como sigue:

- (i) la deuda financiera viva conjunta proporcionada por terceros a todas las Sociedades Participadas que comprendan la operación de inversión pertinente (incluyendo cualesquiera sociedades filiales de las citadas Sociedades Participadas), pero excluyendo lo siguiente: cualquier línea de financiación suscrita por cualquiera de dichas Sociedades Participadas y/o sus respectivas filiales (en su caso), cualquier forma de deuda proporcionada por una Sociedad Participada en el caso de que actúe como sociedad *holding* y/o cualesquiera otros préstamos entre empresas establecidos entre la Sociedad Participada *holding* y la sociedad titular de los Activos Operativos, y el valor de cualesquiera derivados de cobertura; menos
- (ii) el efectivo acumulado y las Inversiones a Corto Plazo mantenidos por todas las Sociedades Participadas (incluyendo las Sociedades de Servicio) y sus filiales (en su caso) que comprendan la misma operación de inversión; y
- (iv) el resultado de (i) menos (ii) expresado como porcentaje del valor del activo bruto total de los Activos Operativos subyacentes (según determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración expuesta en el presente Reglamento de Gestión) mantenidos directa o indirectamente por las Sociedades Participadas, así como el valor contable bruto de los activos de las Sociedades Participadas que sean Sociedades de Servicio, excluyendo el efectivo y las Inversiones a Corto Plazo, que comprendan la operación de inversión.

## **5.5 Estrategia de desinversión**

Las inversiones del Fondo en las Sociedades Participadas no están supeditadas a un período de tenencia máximo o mínimo y, por consiguiente, las desinversiones de las Sociedades Participadas podrán realizarse en cualquier momento durante el Período de Duración a entera discreción de la Gestora.

## **5.6 Endeudamiento de las Sociedades Participadas**

El Fondo podrá conceder préstamos participativos y otras formas de financiación a las Sociedades Participadas, según se expone en el Artículo 3 (*Objeto del fondo*).

Además, las Sociedades Participadas podrán contraer deuda con terceros, directa o indirectamente, con garantía o sin ella, a cualquier efecto en relación con las actividades y con sujeción a las restricciones expuestas en el Artículo 5.4 (*Otras restricciones de inversión*) (incluso a efectos de cubrir necesidades de capital circulante).

### **5.7 Endeudamiento del Fondo con terceros**

El Fondo podrá formalizar uno o más acuerdos de deuda o suscribir una o más líneas de financiación a cualquier efecto, incluyendo, sin limitación: (i) financiación provisional suscrita antes de disponer de los Compromisos de Capital o de captar Compromisos de Capital adicionales; (ii) buscar coinversores potenciales a fin de invertir en una Sociedad Participada; (iii) cubrir necesidades de capital circulante; (iv) satisfacer cualesquiera obligaciones asumidas por el Fondo como consecuencia de cualquier déficit motivado por un Incumplimiento de Aportación; y/o (v) cumplir sus obligaciones y responsabilidades empresariales en cada momento (las “**Líneas de Financiación**”), siempre que la cancelación completa por parte del Fondo de cada Línea de Financiación se produzca dentro del plazo de doce (12) meses desde la suscripción de la Línea de Financiación correspondiente y que se cumplan los criterios establecidos en cualesquiera leyes aplicables. No obstante, los importes en virtud de las Líneas de Financiación suscritas por el Fondo en cada momento no superarán: (A) los Compromisos de Capital en cada momento pendientes de ser efectivamente aportados (los “**Compromisos de Capital Pendientes**”); y (B) un 25% de los Compromisos de Capital Totales.

Las Líneas de Financiación podrán estar garantizadas con los Compromisos de Capital Pendientes (lo que puede generar una obligación para la Gestora de disponer de Compromisos de Capital para satisfacer la deuda garantizada) y/o por otros activos mantenidos por el Fondo o las Sociedades Participadas. Asimismo, el Fondo podrá conceder el derecho de entregar Solicitudes de Desembolso y hacer valer los derechos, recursos y poderes correspondientes con respecto a los Compromisos de Capital a favor de un prestamista u otra parte acreedora (o agente de los mismos), con sujeción a los términos y limitaciones expuestos en el presente Reglamento de Gestión.

Además, el Fondo podrá garantizar sus propias obligaciones y pasivos, los de las Sociedades Participadas y los relacionados con cualquier inversión, así como las obligaciones y pasivos de cualquier otra persona. En particular, el Fondo podrá conceder garantías y crear intereses en garantía sobre sus propios activos, incluyendo, sin limitación, las acciones de las Sociedades Participadas, y cualesquiera cuentas bancarias y/o cuentas de depósito abiertas a nombre del Fondo, incluyendo los saldos de las cuentas.

### **5.8 Gestión de la tesorería**

A los efectos de lograr una gestión adecuada del Fondo, la Gestora seguirá determinados criterios orientativos a la hora de gestionar la tesorería del Fondo (la “**Política de Gestión de Tesorería**”). El efectivo mantenido por el Fondo como consecuencia de: (i) las aportaciones efectuadas al Fondo por los Partícipes; (ii) el rendimiento neto resultante de las desinversiones; (iii) cualquier distribución de efectivo de las Sociedades Participadas; o (iv) cualquier otro evento en el curso ordinario de las actividades del Fondo, será retenido por el Fondo únicamente si es necesario para satisfacer gastos u obligaciones razonablemente previstos del Fondo y podrá ser invertido en cualquiera de los instrumentos a corto plazo permitidos por la Política de Gestión de Tesorería (las “**Inversiones a Corto Plazo**”) antes de su asignación a inversiones, Distribuciones u otras obligaciones del Fondo. Estas Inversiones a Corto Plazo, que serán mantenidas por el Fondo por un período de doce (12) meses o menos, podrán comprender, sin limitación, depósitos bancarios a la vista, depósitos bancarios a plazo fijo, cartas de crédito, valores del Tesoro, bonos con vencimiento a corto plazo, bonos o pagarés a tipo variable o

fondos de inversión con un perfil de riesgo bajo, así como cualesquiera otros instrumentos financieros líquidos y fácilmente transferibles.

Además, la Gestora podrá disponer de Compromisos de Capital para mantener un nivel de liquidez adecuado en el Fondo y, a su entera discreción, invertir dicha liquidez en Inversiones a Corto Plazo. No obstante ninguna de las disposiciones precedentes del presente Artículo 5.8 (*Gestión de la tesorería*), no se espera que el efectivo mantenido por el Fondo, junto con cualesquiera Inversiones a Corto Plazo (excluyendo a los efectos de esta restricción cualesquiera importes en efectivo mantenidos por el Fondo que estén a la espera de su asignación inminente a una inversión o Distribución), supere el 15% de los Compromisos de Capital Totales durante un período de tiempo superior a seis (6) meses, salvo que la Gestora decida otra cosa en beneficio de los Partícipes.

## **5.9 Prestación de servicios por la Gestora a Sociedades Participadas**

La Gestora podrá prestar servicios de asesoramiento a Sociedades Participadas de conformidad con la Ley 22/2014 y cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables en cada momento. Dichos servicios de asesoramiento serán remunerados en condiciones de mercado.

## **5.10 Restricciones generales de inversión y exenciones legales**

El Fondo estará sometido a todas las restricciones de inversión expuestas en la Ley 22/2014 o en cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables, que no podrán ser incumplidas en ningún caso por la Gestora, los Partícipes y/o el Comité de Supervisión. En cualquier caso, el Fondo podrá beneficiarse de las exenciones legales relativas al cumplimiento de las restricciones de inversión previstas en la Ley 22/2014 y, si es aplicable, aprobadas por el Comité de Supervisión según lo expuesto en el Artículo 9.3 (*Costes por Servicios Internos*).

## **5.11 Fondo Paralelo**

Con la finalidad de facilitar la inversión de determinados inversores, la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas podrán, de conformidad con las disposiciones del presente Artículo, constituir uno o más vehículos de inversión paralelos, cuentas gestionadas u otros mecanismos o estructuras que proporcionen una protección limitada de la responsabilidad para los inversores de los mismos (un “**Fondo Paralelo**”). Cada Fondo Paralelo estará controlado y gestionado por la Gestora, o cualquiera de sus Afiliadas, con una política de inversión idéntica o esencialmente similar a la Estrategia de Inversión. Con sujeción a cualesquiera consideraciones aplicables de carácter legal, reglamentario o similar, cada Fondo Paralelo proporcionará a sus inversores unas condiciones no más ventajosas para dichos inversores que las condiciones que el presente Reglamento de Gestión proporciona a los Partícipes.

A estos efectos, la Gestora, en nombre del Fondo, suscribirá un Acuerdo de Coinversión con el Fondo Paralelo, sujeto a los siguientes principios:

- (a) el Fondo y el Fondo Paralelo, conforme a las decisiones de administración de la Gestora (con sujeción, si procede, a la previa aprobación del Comité de Supervisión o de la Junta de Partícipes, según corresponda), efectuarán las inversiones y desinversiones simultáneamente, conjuntamente, en proporción a sus compromisos de capital pendientes totales en cada momento y *pari passu*, en términos y condiciones jurídicos y económicos esencialmente idénticos (con sujeción a las consideraciones o restricciones legales, tributarias, reglamentarias u otras similares aplicables), sin perjuicio de que cada uno

soporte sus propios Gastos de Explotación y cualesquiera otros gastos, costes y obligaciones contraídos individualmente por cada uno de ellos; y

- (b) al constituirse el Fondo Paralelo: (i) todo acuerdo, resolución, consentimiento o modificación requerido según el presente Reglamento de Gestión será adoptado por la mayoría necesaria calculada sobre una base conjunta compuesta por el Fondo y el Fondo Paralelo (con sujeción a las consideraciones formuladas a continuación en relación con cualesquiera asuntos relativos exclusivamente al Fondo o al Fondo Paralelo) y, a estos efectos, las participaciones en el Fondo Paralelo (salvo las creadas para y mantenidas por el Promotor y/o cualquiera de sus Afiliadas) estarán sometidas, en general, a un régimen de votación equivalente al previsto en el presente Reglamento de Gestión; y (ii) la Gestora hará todo lo que esté en su mano para asegurarse de que el Fondo Paralelo adopte, en la mayor medida posible, acuerdos, contratos y modificaciones idénticos a los aprobados por el Fondo, salvo cuando la resolución, acuerdo o modificación esté relacionado con una materia tributaria, jurídica o reglamentaria que sea específica de, y/o afecte exclusivamente al Fondo o al Fondo Paralelo, según sea el caso.

No obstante cualesquiera disposiciones en sentido contrario contenidas en el presente, cada Fondo Paralelo podrá suscribir, en la medida considerada necesaria o apropiada por la Gestora, acuerdos con el Fondo y otros terceros apropiados para asignar cualesquiera comisiones aplicables u otras partidas de ingresos o gastos, o cualesquiera aportaciones de capital, entre dichas partes de una forma equitativa.

## 5.12 Coinversiones

Cuando la Gestora, a su entera discreción, determine que no es adecuado que una inversión en una Sociedad Participada sea efectuada íntegramente por el Fondo (incluyendo, sin limitación, si dicha oportunidad de inversión implicaría un incumplimiento de cualquiera de las restricciones de inversión expuestas en el presente Reglamento de Gestión y/o en la Ley 22/2014), y siempre que la Gestora considere que no existe un coinversor estratégico junto al cual al Fondo le sería de interés invertir, la Gestora ofrecerá la oportunidad de invertir en dicha oportunidad de inversión con el Fondo en la proporción libremente elegida por la Gestora y con sujeción a los términos expuestos en este Artículo 5.12 (*Coinversiones*) (una “**Coinversión**”; el tercero que coinvierta con el Fondo, un “**Coinversor**”; y el acuerdo de coinversión suscrito por el Fondo, por una parte, y el coinversor correspondiente, por la otra, un “**Acuerdo de Coinversión**”):

- (a) en primer lugar, a los Partícipes de Clase B, en proporción a sus respectivos Compromisos de Capital con respecto a los Compromisos de Capital Totales suscritos por dichos Partícipes de Clase B; a estos efectos, la Gestora notificará por escrito a todos los Partícipes de Clase B la existencia de una oportunidad de Coinversión (una “**Notificación de Coinversión**”), y dichos Partícipes informarán por escrito a la Gestora de su interés respectivo en dicha oportunidad de Coinversión en un plazo máximo de quince (15) Días Hábiles desde la fecha de la Notificación de Coinversión; si los Partícipes de Clase B no suscriben la oportunidad de Coinversión en su totalidad, la Gestora invitará a los Partícipes de Clase B que hayan suscrito la parte de la Coinversión a la que inicialmente tenían derecho en la primera oferta a que asuman, bajo un procedimiento similar, la parte no suscrita de la Coinversión en proporción a su cuota en la fracción de la Coinversión suscrita en la primera oferta por

dichos Partícipes (es decir, los Partícipes que asumieron toda la parte de la Coinversión a la que tenían derecho en la primera oferta);

- (c) en segundo lugar, con sujeción a la discreción de la Gestora en cada momento y siempre que la oportunidad de Coinversión no haya sido suscrita en su totalidad en virtud de los apartados (a) y (b) anteriores, a todos los Partícipes de Clase C, en proporción a sus respectivos Compromisos de Capital con respecto a los Compromisos de Capital Totales suscritos por dichos Partícipes de Clase C; a estos efectos, la Gestora enviará una Notificación de Coinversión a todos los Partícipes de Clase C, y dichos Partícipes informarán por escrito a la Gestora de su interés respectivo en dicha oportunidad de Coinversión en un plazo máximo de quince (15) Días Hábiles desde la fecha de la Notificación de Coinversión; si los Partícipes de Clase C no suscriben la oportunidad de Coinversión en su totalidad, la Gestora invitará a los Partícipes de Clase C que hayan suscrito la parte de la Coinversión a la que inicialmente tenían derecho en la primera oferta a que asuman, bajo un procedimiento similar, la parte no suscrita de la Coinversión en proporción a su cuota en la fracción de la Coinversión suscrita en la primera oferta por dichos Partícipes (es decir, los Partícipes que asumieron toda la parte de la Coinversión a la que tenían derecho en la primera oferta); y
- (d) en tercer lugar, a discreción de la Gestora en cada momento y siempre que la oportunidad de Coinversión no haya sido suscrita en su totalidad en virtud de los apartados (a) y (b) anteriores, al Promotor, cualquier Afiliada del Promotor o cualesquiera vehículos de inversión promovidos, gestionados, controlados o asesorados por la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas (con la aprobación del Comité de Supervisión), o a cualquier tercero

No obstante las disposiciones del Artículo 10 (*Exclusividad de la Gestora y Conflictos de Intereses*), la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas podrá actuar como gestora (o en cualquier otra capacidad similar) en relación con un vehículo de inversión constituido o utilizado para llevar a cabo una Coinversión.

A efectos aclaratorios, la comisión de gestión o cualesquiera otras comisiones recibidas por la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas en relación con cualquier vehículo de Coinversión no se considerará un ingreso asociado al Fondo.

Todo lo anterior se entiende sin perjuicio de cualesquiera decisiones u oportunidades de Coinversión que se efectúen o evalúen con respecto a un Fondo Paralelo constituido por la Gestora según lo dispuesto en el Artículo 5.11 (*Fondo Paralelo*). En este sentido, cualquier Acuerdo de Coinversión suscrito por el Fondo concederá a cualquier Fondo Paralelo constituido por la Gestora unos derechos y obligaciones equivalentes a los del Fondo con respecto a dicho Acuerdo de Coinversión. A los citados efectos, el Fondo Paralelo suscribirá el Acuerdo de Coinversión pertinente en unos términos contractuales idénticos (en la mayor medida posible) a los del Fondo.

## **CAPÍTULO IV GESTIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO**

### **Artículo 6 La Gestora**

La Gestora, Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. es una sociedad anónima de nacionalidad española, inscrita en el registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva mantenido por la CNMV con el número de inscripción 236, autorizada como una gestora de fondos de inversión alternativos según la Directiva GFIA, con domicilio social en Calle

Villanueva 2 (C), escalera 1, piso 1, puerta 7A, 28001 Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal español A-86.396.470. A todos los efectos, el domicilio social del Fondo será el domicilio social de la Gestora en cada momento.

La gestión y representación del Fondo se confía a la Gestora que, de conformidad con la legislación aplicable, estará plenamente autorizada para representar al Fondo y estará investida de las más amplias facultades de disposición y administración sobre los activos y pasivos del Fondo. Los actos jurídicos y acuerdos celebrados por la Gestora en nombre del Fondo no podrán ser impugnados ni recurridos, bajo ninguna circunstancia, alegando una falta de facultades para representar y gestionar el Fondo por parte de la Gestora. A efectos aclaratorios, nada de lo contenido en el presente Reglamento de Gestión se interpretará como una concesión a la Gestora de derechos de propiedad o titularidad sobre el patrimonio del Fondo, sin perjuicio de las disposiciones incluidas en el presente Reglamento de Gestión en relación con la Comisión de Gestión u otras comisiones que vayan a ser recibidas por la Gestora del Fondo.

La Gestora podrá delegar sus derechos y obligaciones en un tercero de reconocido prestigio con sujeción a las limitaciones expuestas en la Ley 22/2014 y en cualquier otra legislación que sea aplicable.

La Gestora actuará en todo momento de buena fe y en el interés del Fondo de acuerdo con los términos del presente Reglamento de Gestión y se asegurará en todo momento de disponer de medios y recursos suficientes para una gestión diligente del Fondo y para un adecuado y eficiente cumplimiento de sus responsabilidades como sociedad gestora de fondos de inversión alternativos.

#### **Artículo 7      Comité de Inversión**

El comité de inversión de la Gestora, con su composición correspondiente y los procedimientos que resulten aplicables en cada momento, actuará como el comité de inversión del Fondo y, según sea el caso, de cualquier Fondo Paralelo (el “**Comité de Inversión**”). El Comité de Inversión será responsable de la toma de todas las decisiones relativas a la inversión, gestión, seguimiento del negocio y desinversión del Fondo en relación con las Sociedades Participadas, con sujeción a la aprobación del Comité de Supervisión y/o de los Partícipes cuando proceda de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión.

#### **Artículo 8      Comité de Supervisión**

El Fondo tendrá un comité de supervisión compuesto por Partícipes (el “**Comité de Supervisión**”) de acuerdo con lo dispuesto en el presente Artículo. Los acuerdos aprobados por el Comité de Supervisión serán vinculantes para el Fondo y la Gestora, según se dispone en el presente Reglamento de Gestión, y sus miembros actuarán siempre de buena fe y en el mejor interés del Fondo. No obstante, el Comité de Supervisión podrá también ser consultado en términos no vinculantes en relación con determinados asuntos.

##### **8.1      Composición**

El Comité de Supervisión se constituirá en la Fecha de Cierre Final y estará formado por un máximo de cinco (5) miembros. Cada Partícipe (salvo los Partícipes de Clase A y el Promotor y/o sus Afiliadas, en su condición de Partícipe de Clase C) que haya suscrito un Compromiso de Capital total en el Fondo (incluidas, a efectos aclaratorios, todas las Participaciones suscritas por dicho Partícipe en su conjunto, con independencia de la Clase de Participaciones a la que pertenezcan dichas Participaciones) de al menos 125.000.000 EUR (o el importe inferior que determine la Gestora a su entera y absoluta discreción en cada momento), mientras mantenga un Compromiso de Capital igual o superior a dicha cifra, tendrá derecho a nombrar a un (1)

representante en el Comité de Supervisión, previa aprobación por la Gestora (que ésta no denegará injustificadamente, incluso en casos de sustitución).

La Gestora, el Promotor, los Ejecutivos Clave y cualquiera de sus respectivas Afiliadas (así como sus respectivos empleados, parientes y cónyuges o directivos), no podrán ser miembros del Comité de Supervisión ni tendrán derecho a nombrar a un representante en el Comité de Supervisión; sin embargo, la Gestora, el Promotor, cualquiera de sus Afiliadas que sea un Partícipe de Clase C, los Ejecutivos Clave y los Socios Fundadores tendrán derecho a asistir a las reuniones del Comité de Supervisión, personalmente o por medio de un representante, y a participar en ellas sin derecho a voto.

## **8.2 Responsabilidades**

Las funciones del Comité de Supervisión comprenderán cualesquiera competencias o responsabilidades que le sean atribuidas específicamente en el presente Reglamento de Gestión.

El Comité de Supervisión no actuará con arreglo a ninguna competencia o responsabilidad que no esté prevista expresamente en el presente Reglamento de Gestión y no tomará parte de forma alguna en la gestión del Fondo. Además, el Comité de Supervisión, sus miembros y los Partícipes que propongan representantes para su nombramiento como miembros del Comité de Supervisión no tendrán ningún deber fiduciario en relación con el Fondo y/o los Partícipes (sin perjuicio de sus obligaciones de buena fe y confidencialidad).

## **8.3 Organización y funcionamiento**

El Comité de Supervisión tiene la obligación de reunirse al menos trimestralmente. La Gestora podrá convocar una reunión siempre que lo considere apropiado en el mejor interés del Fondo. No obstante, la Gestora estará obligada a convocar una reunión a petición de cualquiera de los miembros del Comité de Supervisión.

Todas las reuniones del Comité de Supervisión se convocarán mediante notificación por escrito enviada por la Gestora a todos los miembros del Comité de Supervisión con una antelación de al menos diez (10) días naturales, y dicha notificación por escrito irá acompañada del orden del día de la reunión junto con cualesquiera documentos pertinentes, cuando proceda. Como excepción a lo anterior, si se convoca una reunión para deliberar sobre asuntos urgentes (según el criterio de la Gestora en cada caso), la notificación previa por escrito se emitirá como mínimo tres (3) días naturales antes de la reunión y la documentación podrá entregarse directamente en la reunión.

Las reuniones del Comité de Supervisión se celebrarán a una hora razonable en el domicilio social del Fondo o en otra ubicación adecuada según determine la Gestora (incluyendo, sin limitación, en la ubicación de Activos Operativos), con sujeción a cualquier requisito legal o reglamentario aplicable. Los miembros del Comité de Supervisión podrán asistir a las reuniones por cualquiera de los medios siguientes: (i) en persona; (ii) por audioconferencia o videoconferencia; o (iii) mediante cualquier otra tecnología de comunicación adecuada que permita una comunicación efectiva e instantánea entre todos los miembros presentes o representados en la reunión. En este sentido, cualquier miembro del Comité de Supervisión que asista por cualquiera de estos medios se considerará presente personalmente en la reunión, será computado a efectos de quórum y (si procede en virtud del presente Artículo) tendrá derecho a voto.

Excepto en el caso de reuniones convocadas para decidir sobre asuntos urgentes, los miembros del Comité de Supervisión podrán estar representados por un tercero debidamente autorizado,

en virtud de un documento público o privado de representación otorgado específicamente para cada reunión. Un documento o comunicación enviados por correo electrónico a la Gestora podrán ser suficientes a efectos del nombramiento de un representante. La Gestora será informada de las representaciones al menos dos (2) días naturales antes de la fecha señalada para la reunión. Si la Gestora no es informada a tiempo de las representaciones conferidas por los miembros del Comité de Supervisión, dichas representaciones serán nulas y no producirán ningún efecto frente a la Gestora ni frente al Fondo.

Las decisiones podrán adoptarse: (i) en una reunión física convencional; o (ii) si ningún miembro se opone a esta posibilidad, por escrito y sin sesión, mediante un acuerdo por escrito firmado por la totalidad de sus miembros y dirigido a la Gestora.

Las reuniones del Comité de Supervisión sólo serán válidas si se celebran con la asistencia de la mayoría de sus miembros, presentes o representados. Cada miembro del Comité de Supervisión tendrá derecho a emitir un (1) voto.

Salvo que se indique expresamente otra cosa en el presente Reglamento de Gestión con respecto a asuntos específicos, los acuerdos del Comité de Supervisión se adoptarán con el voto a favor de la mayoría absoluta de los miembros presentes o representados y con derecho a votar en la reunión. Cuando un miembro del Comité de Supervisión: (i) se vea afectado por un conflicto de intereses en relación con un asunto o decisión sometido a votación o debate; o (ii) sea el representante de un Partícipe en Mora, dicho miembro no podrá emitir ningún voto en relación con dicho asunto o decisión, y la mayoría necesaria para la aprobación del acuerdo en cuestión será calculada sin tener en cuenta los derechos de voto suspendidos.

Si la reunión del Comité de Supervisión es convocada por la Gestora a fin de obtener la aprobación del Comité de Supervisión de acuerdo con las disposiciones del presente Reglamento de Gestión, y el Comité de Supervisión no celebrara válidamente una reunión en el plazo de un (1) mes desde la fecha en la que la reunión haya sido convocada por la Gestora (y siempre que la Gestora actúe de buena fe), la Gestora tendrá derecho a actuar bajo el entendimiento de que la aprobación solicitada ha sido concedida por el Comité de Supervisión.

Durante las reuniones, una mayoría de los miembros del Comité de Supervisión presentes o representados en la reunión podrá solicitar que la Gestora, el Promotor y/o los Ejecutivos Clave que asistan a la reunión según las disposiciones del Artículo 8.18.1 (*Composición*) abandonen la sesión a efectos de tratar determinados asuntos.

Una mayoría de los miembros del Comité de Supervisión podrá decidir razonablemente contratar a asesores externos y expertos independientes a fin de obtener asesoramiento sobre temas jurídicos, tributarios, financieros o similares en relación con cualquier asunto de importancia para el gobierno del Fondo. Los gastos razonables derivados de dichos servicios de asesoramiento que estén debidamente documentados serán soportados por el Fondo.

Los miembros del Comité de Supervisión no serán remunerados por su cargo en el mismo, sin perjuicio del derecho de dichos miembros al reembolso de cualesquiera gastos ordinarios, razonables y justificados, en que incurran como consecuencia de su asistencia a reuniones del Comité de Supervisión o de cualquier otra forma de participación en las responsabilidades del Comité de Supervisión.

Sin perjuicio de las disposiciones del presente Artículo, el Comité de Supervisión, con el previo consentimiento de la Gestora y con sujeción a las disposiciones del presente Reglamento de Gestión (que prevalecerá en todo caso), podrá aprobar sus propias normas de organización y funcionamiento.

## Artículo 9 Remuneración de la Gestora y gastos del Fondo

### 9.1 Comisión de Gestión y Comisión por Servicios de Gestión de Activos

#### 9.1.1 Comisión de Gestión

La Gestora tendrá derecho a recibir del Fondo, como remuneración por la prestación de servicios de gestión y representación al Fondo, una comisión de gestión anual (la “**Comisión de Gestión**”). La Comisión de Gestión anual se calculará con respecto a cada Partícipe y será el resultado de la suma de todas las Comisiones de Gestión proporcionales descritas en los subapartados siguientes:

- (a) los Partícipes de Clase A no pagarán ninguna Comisión de Gestión; y
- (b) la Comisión de Gestión de cada Partícipe de Clase B y Partícipe de Clase C será:
  - (i) desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la finalización o la terminación del Período de Inversión, un importe igual al 1,50% anual del Compromiso de Capital de dicho Partícipe en cada momento (calculado diariamente); y (ii) tras la finalización o la terminación del Período de Inversión, un importe igual al 1,50% anual del Capital Invertido de dicho Partícipe en cada momento (calculado diariamente).

A los efectos de calcular la Comisión de Gestión, “**Capital Invertido**” significará, en cada momento y para cada Partícipe: (i) el Compromiso de Capital acumulado de cada Partícipe que esté invertido o comprometido contractualmente para su inversión en las Sociedades Participadas en cada momento (incluyendo todos los Costes de Adquisición); más (ii) el Compromiso de Capital acumulado de cada Partícipe destinado al pago de cualesquiera gastos y/o Líneas de Financiación y/o cualesquiera obligaciones a nivel del Fondo (excepto los relacionados con el pago de la Comisión de Gestión y los Costes de Adquisición ya incluidos en la partida (i) anterior) que no hayan sido compensados con distribuciones efectuadas por las Sociedades Participadas al Fondo; y menos (iii) el Compromiso de Capital de dicho Partícipe que esté invertido en inversiones que hayan sido dadas de baja de balance (*written off*) o liquidadas.

La Comisión de Gestión se devengará diariamente y será pagada a la Gestora por trimestres vencidos. Los trimestres terminarán el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, excepto: (i) el primer trimestre del Período de Duración, que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y terminará el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre o 31 de diciembre inmediatamente posterior; y (ii) el último trimestre del Período de Duración, que terminará en la fecha en la que se disuelva el Fondo o, si la Gestora es nombrada como liquidador del Fondo, en la fecha en que el Fondo quede totalmente liquidado de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 29 (*Disolución, liquidación y extinción del Fondo*) del presente Reglamento de Gestión.

No obstante lo anterior, cuando nuevos Partícipes sean admitidos en el Fondo o Partícipes existentes incrementen sus Compromisos de Capital en el Fondo (los “**Partícipes Posteriores**” y, cada uno de ellos individualmente, un “**Partícipe Posterior**”) después de la Fecha de Cierre Inicial pero durante el Período de Suscripción (los “**Compromisos de Capital Adicionales**”), la Comisión de Gestión se recalculará con respecto a dichos Partícipes Posteriores como si los Compromisos de Capital Adicionales hubieran sido comprometidos ante el Fondo en la Fecha de Cierre Inicial.

A la fecha de constitución del Fondo y de conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Gestión recibida por la Gestora estará exenta del impuesto sobre el valor añadido (el “**IVA**”).

### 9.1.2 Comisión por Servicios de Gestión de Activos

La Gestora podrá prestar servicios de gestión de patrimonios, así como cualesquiera servicios auxiliares o complementarios de los mismos, a la Sociedad Participada, con sujeción a lo dispuesto en el presente Artículo 9.1.2 (*Comisión por Servicios de Gestión de Activos*) (los “**Servicios de Gestión de Activos**”). La contraprestación a recibir por la Gestora de la correspondiente Sociedad Participada por la prestación de Servicios de Gestión de Activos será un importe igual a un tipo anual de setenta y cinco puntos básicos (0,75%) de la inversión de capital realizada directa o indirectamente por el Fondo en dicha Sociedad Participada (sin incluir el IVA ni cualesquiera impuestos o gravámenes que deban aplicarse sobre dicha contraprestación), entendiéndose que dicha contraprestación se fija en condiciones de mercado (la “**Comisión por Servicios de Gestión de Activos**”).

La Comisión por Servicios de Gestión de Activos se calculará diariamente y se abonará a la Gestora trimestralmente a mes vencido (los trimestres terminarán el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada año, a excepción del último trimestre de cada año), con excepción del último trimestre del periodo de duración del contrato de prestación de Servicios de Gestión de Activos suscrito por la Gestora y la Sociedad Participada aplicable, que finalizará en la fecha en que finalice dicho contrato). Si los Servicios de Gestión de Activos prestados por la Gestora a una Sociedad Participada se prestan únicamente con respecto a una parte (pero no a la totalidad) de los Activos Operativos mantenidos por dicha Sociedad Participada, la Comisión por Servicios de Gestión de Activos a percibir por la Gestora de esa Sociedad Participada se determinará a prorrata del valor de los Activos Operativos con respecto a los cuales se presten los Servicios de Gestión de Activos con referencia al valor agregado de todos los Activos Operativos mantenidos por dicha Sociedad Participada, dicha prorrata se aplicará sobre el importe equivalente a setenta y cinco puntos básicos (0,75%) por anual de la inversión de capital social realizada directa o indirectamente por el Fondo en dicha Sociedad Participada (sin incluir el IVA ni cualesquiera impuestos o cargas que deban aplicarse sobre dicha contraprestación).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el presente artículo, la Comisión por Servicios de Gestión de Activos percibida por la Gestora de la Sociedad Participada como contraprestación por la prestación de Servicios de Gestión de Activos se compensará con (y, en consecuencia, reducirá) la Comisión de Gestión que percibirá la Sociedad Gestora del Fondo.

## 9.2 Gastos del Fondo

### 9.2.1 Gastos de Establecimiento

Todos los honorarios, costes y gastos soportados por la Gestora o sus Afiliadas en relación con la constitución del Fondo (los “**Gastos de Establecimiento**”) serán soportados por el Fondo. Los Gastos de Establecimiento incluirán, sin limitación, cualesquiera gastos legales (como honorarios de abogados y aranceles notariales y de registro) y gastos relacionados con la redacción de documentación, honorarios pagados a consultores externos, gastos de imprenta, transporte y viajes, costes y gastos de comunicación y mensajería, gastos contables, y cualesquiera otros gastos u honorarios análogos en relación con la formación, constitución e inscripción del Fondo, incluyendo los costes de cumplimiento con el proceso de “naciones más favorecidas”. Los honorarios cargados por, o gastos relacionados con, asesores financieros, agentes colocación, agentes de suscripción, corredores u otros intermediarios quedan expresamente excluidos de los Gastos de Establecimiento.

No obstante lo anterior, el Fondo únicamente asumirá Gastos de Establecimiento hasta un límite máximo de 3.000.000 EUR (el “**Límite Máximo**”), excluyendo IVA y cualesquiera otros impuestos análogos no deducibles.

Los Gastos de Establecimiento soportados por el Fondo deberán estar debidamente documentados y serán registrados en las cuentas anuales auditadas del Fondo.

#### 9.2.2 Gastos de Explotación

El Fondo pagará todos los gastos, honorarios, costes e impuestos razonables y en que se incurra debidamente (incluidos, sin limitación, el IVA y/o cualesquiera otros impuestos o tasas directos o indirectos soportados por el Fondo) en relación con la gestión del Fondo, como sigue (los “**Gastos de Explotación**”):

- (a) gastos de liquidación del Fondo y de las Sociedades Participadas;
- (b) impuestos sobre ventas, retenciones u otros, cuotas o tasas gubernamentales similares que se determinen con cargo al Fondo;
- (c) comisiones, corretajes (*brokerage fees*) o cargos similares en que se incurra en relación con la compra o venta de Sociedades Participadas;
- (d) costes y gastos derivados de la celebración de reuniones anuales o extraordinarias del Comité de Supervisión y cualesquiera otros gastos en que se incurra debidamente en nombre del Comité de Supervisión de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, y celebración de juntas (incluida la Junta de Partícipes anual) o conferencias con inversores, gastos relacionados con el lugar de la reunión, materiales para la reunión, suministros y cualquier otro gasto de bolsillo (excepto costes de ocio) en que incurra el Fondo o la Gestora en relación con dichas conferencias o reuniones o juntas o preparación de las mismas (excluidos los gastos de viaje incurridos por los Partícipes al efecto de asistir a la Junta de Partícipes anual);
- (e) gastos asociados a la preparación de los estados financieros, declaraciones de impuestos o declaraciones tributarias similares del Fondo y de los informes del Fondo, incluyendo informes automatizados, a los Partícipes (incluyendo gastos de tercero soportados por asistencia especializada en relación con la preparación y la entrega de informes relativos al Fondo a los Partícipes (individual o colectivamente) o en respuesta a solicitudes de cualquier Partícipe de información adicional relativa al Fondo); otros gastos de contabilidad fiscal del Fondo (incluyendo, sin limitación, honorarios por la preparación de declaraciones tributarias y gastos contraídos para preparar formularios fiscales, presentar formularios fiscales, y preparar cálculos de obligaciones tributarias en representación del Fondo y sus Partícipes);
- (f) gastos de intereses por cualesquiera deudas formalizadas (incluidas Líneas de Financiación);
- (g) honorarios, costes, impuestos (incluyendo IVA y/u otros impuestos o cargas directos o indirectos, según proceda, soportados por el Fondo e imputables a la adquisición, tenencia o enajenación de inversiones) y gastos soportados en relación con la investigación, evaluación, *due diligence*, estructuración, negociación, adquisición, administración, gobierno, tenencia, seguimiento, mantenimiento o venta de Sociedades Participadas existentes o potenciales, incluyendo honorarios administrativos y legales, auditores y consultores externos, viajes, comidas y alojamiento relacionados con ellas, ya se incurran antes o después de la constitución del Fondo;

- (h) todos los honorarios, costes y gastos (incluidos honorarios de abogados) relacionados con litigios y posibles litigios, investigación u otros procesos que impliquen al Fondo o a cualquier Sociedad Participada, incluyendo gastos de indemnización;
- (i) honorarios, costes y gastos imputables a actividades normales y extraordinarias de banca, banca de inversión, banca comercial (incluyendo, sin limitación, comisiones por cuentas bancarias, comisiones por transferencia, comisiones por uso y comisiones de cambio de divisas cargadas por cualquier banco), contabilidad, auditoría, tasación, valoración, administración, consultoría, legal (incluyendo, sin limitación, todos los honorarios y desembolsos en que se incurra para el mantenimiento periódico o para modificar el presente Reglamento de Gestión, salvo que se disponga algo distinto, honorarios y gastos en que se incurra en relación con la negociación y el mantenimiento de Líneas de Financiación para el Fondo), servicios de custodia, depositaría, registro y otro servicios profesionales prestados al Fondo;
- (j) costes y primas por seguro de responsabilidad para proteger a los miembros del Fondo, la Gestora, sus respectivas Afiliadas, socios, miembros, empleados, administradores y directivos, incluyendo los Ejecutivos Clave y los Socios Fundadores y el Comité de Supervisión;
- (k) costes asociados a cualquier Fondo Paralelo;
- (l) gastos soportados o relacionados con auditorías del Fondo realizadas por organismos reguladores, incluyendo, sin limitación, el coste de llevar a cabo cualquier tipo de auditoría de autoridad y honorarios en que se incurra por asistencia al responder a dichas auditorías;
- (m) la Comisión de Administración, según se define este término en el Artículo 9.4 (*Comisión de Administración*) más adelante;
- (n) cualesquiera honorarios, costes y gastos (incluidos los gastos jurídicos, de valoración, contables, de auditoría, *due diligence*, de viajes, comidas y alojamiento en que incurra la Gestora) soportados en relación con potenciales oportunidades de inversión para el Fondo (incluidos cualesquiera comisiones, costes y gastos en que se incurra antes o después de la constitución del Fondo en relación con la adquisición potencial de una Sociedad Participada, o con cualquier oportunidad de Coinversión sobre una base proporcional a la participación que mantendría el Fondo en dicha oportunidad de Coinversión) que finalmente no se lleven a cabo, con independencia de que se incurra en ellos antes o después de la formación del Fondo (los “**Gastos por Operaciones Fallidas**”).
- (o) cualesquiera comisiones, costes y gastos derivados de la prestación de servicios al Fondo por el Depositario conforme al Artículo 23 (*Depositario*) (las “**Comisiones de Depositaria**”) serán soportados por el Fondo;
- (p) cualesquiera gastos que se produzcan por la aplicación de cualquier medida ASG o cualquier información u otra obligación que surja en relación con el reglamento SFDR o una norma en que se incurra exclusivamente en beneficio del Fondo o de cualquier Sociedad Participada; y
- (q) cualesquiera gastos o cualesquiera otros costes en que incurra razonablemente la Gestora en el marco del presente Reglamento de Gestión en representación de, o por cuenta exclusiva del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, cada Sociedad Participada soportará exclusivamente sus propios gastos de explotación (incluidos los costes en que incurran la Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas en relación con la gestión de los intereses de las Sociedades Participadas y sus Activos Operativos subyacentes, tales como, a título de ejemplo y sin limitación, cualesquiera gastos de viaje en que se incurra como consecuencia de la gestión activa continua de las inversiones).

La Gestora soportará sus propios costes de explotación y mantenimiento, tales como, sin limitación, el alquiler de sus oficinas o locales, gastos de personal, cualesquiera comisiones de asesoramiento o remuneración pagaderas a personas en las que la Gestora haya delegado cualquiera de sus responsabilidades, o cualesquiera gastos en que incurra la Gestora en relación con el cumplimiento de la Directiva GFIA y la Ley 22/2014. La Gestora será reembolsada por el Fondo de cualesquiera gastos pagados por ella que, de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, hayan de ser soportados por el Fondo (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera gastos que la Gestora haya repercutido a o recuperado de Sociedades Participadas Principales u otras entidades que participen en las operaciones del Fondo).

### 9.3 Costes por Servicios Internos

La Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas podrán prestar servicios al Fondo, a cualquier Fondo Paralelo, a cualquier Sociedad Participada y/o a cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión (en este contexto, la Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas, se denominarán “**Proveedor de Servicios Afiliado**”), con sujeción a la Ley 22/2014 y siempre que se cumplan las condiciones siguientes:

- (a) que la Gestora determine que dicha prestación de servicios obra en interés del Fondo;
- (b) que la Gestora determine que de lo contrario dichos servicios habrían sido prestados por un tercero en el curso ordinario del negocio del Fondo, las Sociedades Participadas, cualquier Fondo Paralelo y cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión;
- (c) que dicho nombramiento tenga lugar en condiciones de mercado que no sean menos favorables para el Fondo, la Sociedad Participada, el Fondo Paralelo y/o cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión que las que podrían haberse obtenido de un proveedor de servicios no afiliado; y
- (d) que se haya obtenido la previa aprobación del Comité de Supervisión, salvo con respecto a lo siguiente (en este caso no se requerirá la aprobación del Comité de Supervisión y bastará con una mera notificación al Comité de Supervisión): (A) la prestación de Servicios de Gestión de Activos; (B) la prestación de servicios establecida en el marco de la Comisión de Administración; y (C) la prestación de servicios al Fondo o a Sociedades Participadas que sean esencialmente similares (es decir, que no existan desviaciones importantes con respecto al tipo de servicios, los honorarios pagaderos u otras condiciones principales clave) a servicios que hayan sido previamente aprobados por el Comité de Supervisión para que sean prestados al Fondo o a Sociedades Participadas.

Toda retribución recibida por los Proveedores de Servicios Afiliados en virtud de las disposiciones del presente Artículo 9.3 (*Costes por Servicios Internos*) se definirá como “**Costes por Servicios Internos**”.

## 9.4 Comisión de Administración

La Gestora tendrá derecho a recibir del Fondo una Comisión de Administración anual por la prestación de servicios administrativos al Fondo (la “**Comisión de Administración**”).

La Comisión de Administración anual para el primer ejercicio económico del Período de Duración ascenderá a 200.000 EUR (o cualquier cantidad inferior prorrateada si el primer ejercicio económico del Período de Duración es más corto que un año natural completo) y, posteriormente, la Comisión de Administración se actualizará anualmente el día 1 de enero de conformidad con el último Índice de Precios de Consumo disponible (supeditado a un tipo mínimo del 0%). La Comisión de Administración se pagará a la Gestora por trimestres vencidos en cuatro plazos de importes iguales.

De conformidad con la Ley 37/1992, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Administración está exenta de IVA, entendiéndose sin embargo que esta exención puede ser modificada en el futuro.

## CAPÍTULO V MEDIDAS DE PROTECCIÓN DE LOS PARTICIPES

### Artículo 10 Exclusividad de la Gestora y Conflictos de Intereses

#### 10.1 Exclusividad

Salvo en relación con el fondo Azora European Hotel & Lodging F.C.R. (el “**Fondo Anterior**”), con respecto al cual el Fondo es un vehículo de Inversión sucesor, la Gestora, cualquiera de sus Afiliadas y los Ejecutivos Clave, en tanto mantengan su condición respectiva como tales, no promocionarán, gestionarán la realización de inversiones por, prestarán servicios de asesoramiento a un vehículo de inversión cuya estrategia de inversión sea esencialmente similar a la Estrategia de Inversión del Fondo (pero excluyendo cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión y cualquier vehículo de inversión *feeder* o subordinado o Fondo Paralelo constituido por la Gestora con arreglo al presente Reglamento de Gestión) (un “**Vehículo de Inversión Sucesor**”), sin la previa aprobación del Comité de Supervisión, antes de la primera de las siguientes fechas:

- (a) tras el segundo aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, la fecha en la que al menos un 70% de los Compromisos de Capital Totales suscritos por Participes de Clase B y Participes de Clase C haya sido comprometido o asignado a: (i) cualesquiera inversiones en Sociedades Participadas nuevas o existentes; (ii) el pago de la Comisión de Gestión; o (iii) cualesquiera otros gastos u obligaciones relacionados con el Fondo y/o las inversiones del Fondo;
- (b) la fecha de terminación del Período de Inversión; o
- (c) la liquidación del Fondo.

Una vez que el período de inversión del Fondo Anterior haya concluido de conformidad con su reglamento de gestión interno, la Gestora procurará que todas las oportunidades de inversión generadas por la Gestora y cualquiera de sus Afiliadas que sean adecuadas para el Fondo y entren en el ámbito de la Estrategia de Inversión, sea ofrecidas en primer lugar al Fondo y, en segundo lugar, a cualquier Vehículo de Inversión Sucesor.

De acuerdo con lo anterior, si el Comité de Supervisión otorga su aprobación en relación con la promoción, la gestión de, el asesoramiento de o la inversión en un Vehículo de Inversión Sucesor, y siempre que la Gestora no haya sido cesada como sociedad gestora del Fondo y que

no haya terminado el Período de Inversión, dicho Vehículo de Inversión Sucesor no ejecutará ninguna inversión ni se comprometerá a efectuar ninguna inversión hasta que el Fondo haya invertido, se haya comprometido legalmente por escrito a invertir o haya utilizado de otro modo al menos un setenta por ciento (70%) de sus Compromisos de Capital Totales. No obstante lo anterior, un Vehículo de Inversión Sucesor no se verá restringido a la hora de ejecutar una inversión cuando: (a) el Fondo haya rechazado expresamente dicha inversión en virtud de una decisión del Comité de Supervisión o de la Junta de Partícipes; o (b) el Fondo no pudiera ejecutar dicha inversión con base en las restricciones de inversión que resultasen aplicables, siempre y cuando en este caso (b), cuando resulte aplicable, la Gestora haya solicitado y no haya obtenido la aprobación necesaria del Comité de Supervisión o de la Junta de Partícipes (según sea el caso) con respecto a la renuncia o la inaplicación de dichas restricciones de inversión.

Los miembros del equipo de la Gestora responsable de la gestión del Fondo podrán tomar parte en la gestión y representación de otros vehículos de inversión cuyos criterios y estrategia de inversión sean sustancialmente diferentes de los del Fondo, siempre que: (i) continúen dedicando una parte de su tiempo profesional a la gestión del Fondo que sea suficiente para la gestión diligente y efectiva del Fondo; (ii) no surja ningún conflicto de intereses; y (iii) se respeten todas las obligaciones de confidencialidad aplicables.

Si la Gestora, cualquiera de sus Afiliadas o los Ejecutivos Clave están evaluando la oportunidad de promocionar, gestionar, asesorar o invertir en un vehículo de inversión que tenga una estrategia parcialmente similar a la del Fondo, pero no sea un Vehículo de Inversión Sucesor, la Gestora informará al Comité de Supervisión. La Gestora se compromete a tomar en consideración la opinión del Comité de Supervisión (que no será vinculante para la Gestora en ningún caso) antes de tomar una decisión definitiva con respecto a cualquier oportunidad de las descritas en este párrafo.

Como excepción a la obligación de exclusividad establecida en este Artículo 10.1 (*Exclusividad*), Doña Cristina García-Peri Álvarez podrá promover, gestionar y/o prestar servicios de asesoramiento a otro vehículo de inversión (el “**Otro Vehículo de Inversión**”) cuya estrategia sea similar a la Estrategia de Inversión, siempre que (i) la estrategia de inversión del Otro Vehículo de Inversión abarque un ámbito considerablemente más amplio que el del Fondo, y cualquier coincidencia con la Estrategia de Inversión sea un resultado de que la estrategia de dicho vehículo de inversión sea intrínsecamente más amplia que la del Fondo, (ii) se abstenga de desviar recursos, captar oportunidades, o atraer a inversores potenciales del Fondo al Otro Vehículo de Inversión; y (iii) su participación en el Otro Vehículo de Inversión no requiera un compromiso de tiempo que supere al exigido por el Fondo.

## **10.2 Conflictos de intereses**

El Fondo podrá comprar inversiones y/o intereses a, o vender cualesquiera inversiones y/o intereses a, o invertir o desinvertir de otro modo en, cualquier Persona Interesada, cualquier entidad en la que una Persona Interesada haya invertido o mantenga una participación o interés económico, o cualquier entidad gestionada por una Persona Interesada, siempre que, en estos casos, el Comité de Supervisión: (i) sea informado de cualesquiera conflictos de intereses reales o potenciales derivados de dicha inversión en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en que la Gestora sea conocedora de dichos conflictos reales o potenciales; y (ii) apruebe la realización de la inversión o desinversión correspondiente por parte del Fondo.

Ninguno de los Partícipes de Clase A, el Promotor y/o sus Afiliadas en su condición de Partícipes de Clase C o ningún otro Partícipe que sea titular directa o indirectamente de un interés económico directo o indirecto en la Gestora o los Partícipes de Clase A o esté gestionado

o asesorado por un sujeto que directa o indirectamente tenga un interés económico directo o indirecto en la Gestora o los Partícipes de Clase A, tendrá derecho a votar como Partícipe ni como miembro del Comité de Supervisión en relación con asuntos en los que sus intereses diverjan o entren en conflicto con respecto a los del Fondo y, en particular, pero sin limitar lo precedente, cuando la decisión o propuesta a la que se refiera el voto esté relacionada con cualquiera de las siguientes materias:

- (a) el cese de la Gestora como sociedad gestora del Fondo o el aplazamiento de la disolución del Fondo después de la expiración del período interino que sigue al Cese con Causa o al Cese sin Causa de la Gestora a que se refieren los Artículos 11.3.1 y 11.3.2, respectivamente;
- (b) un Suceso de Personas Clave;
- (c) un cambio de Control de la Gestora;
- (d) la aprobación de la suscripción de Compromisos de Capital Adicionales después de la terminación del Período de Suscripción de acuerdo con el Artículo 17.1 (*Período de Suscripción*) del presente Reglamento de Gestión;
- (e) la extensión del Período de Suscripción o la extensión del Período de Inversión;
- (f) el nombramiento de la Gestora como liquidador del Fondo;
- (g) cualquier asunto que tenga una repercusión económica directa o indirecta en la Gestora o en los Partícipes de Clase A, incluyendo, sin limitación, los relativos a la Comisión de Gestión, las Distribuciones Clase A o cualesquiera otras comisiones o importes pagaderos por el Fondo a la Gestora o a los Partícipes de Clase A;
- (h) un Vehículo de Inversión Sucesor; o
- (i) la prestación de servicios al Fondo y/o a las Sociedades Participadas por cualesquiera Proveedores de Servicios Afiliados según el Artículo 9.3 (*Costes por Servicios Internos*);

entendiéndose siempre que nada de lo contenido en el presente Artículo 10.2 (*Conflictos de intereses*) impedirá que cualquier Partícipe de Clase B o Partícipe de Clase C que no sea una Afiliada de la Gestora vote como Partícipe y/o como miembro del Comité de Supervisión, en los siguientes casos:

- (i) en relación con una prórroga del Período de Suscripción, una prórroga del Período de Inversión, una prórroga del Período de Duración, la renuncia o la inaplicación de cualquiera de las restricciones de inversión, la modificación de las prioridades de inversión, o la modificación de la Estrategia de Inversión, en cada caso según lo expuesto en el presente Reglamento de Gestión, según proceda; o
- (ii) cuando el voto de dicho Partícipe se pronuncie en un sentido que no pueda interpretarse como favorable para los intereses de la Gestora, los Partícipes de Clase A y/o cualesquiera de sus respectivas Afiliadas (entendiéndose que, sin limitar la generalidad de lo anterior, el sentido del voto de dicho Partícipe de Clase B se considerará favorable para los intereses de la Gestora si así se determina por consentimiento unánime de los demás Partícipes de Clase B).

## **Artículo 11 Cese y sustitución de la Gestora**

A los efectos del presente Artículo 11 (*Cese y sustitución de la Gestora*) y en particular, con respecto al derecho de la Gestora de recibir la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración, no se considerará que se ha producido una “**Sustitución Efectiva**” de la Gestora hasta (i) la fecha efectiva de comienzo de una entidad gestora sustituta como gestora del Fondo conforme al presente Reglamento de Gestión y la legislación aplicable; o (ii) la disolución efectiva del Fondo debido a la falta de nombramiento de la nueva entidad gestora conforme al presente Artículo y al presente Reglamento de Gestión.

### **11.1 Sustitución Voluntaria de la Gestora**

De conformidad con la Ley 22/2014, la Gestora podrá solicitar voluntariamente su cese y sustitución cuando lo considere apropiado mediante una solicitud firmada conjuntamente con la nueva sociedad gestora que vaya a sustituirla (una “**Sustitución Voluntaria**”). La Sustitución Voluntaria será presentada ante la CNMV, con sujeción a la previa aprobación por el Comité de Supervisión de la nueva entidad gestora sustituta.

La Gestora comunicará dicha decisión de sustitución voluntaria por escrito al Comité de Supervisión tan pronto como sea razonablemente posible y, en cualquier caso, antes de presentar la solicitud de cese y sustitución ante la CNMV. Los miembros del Comité de Supervisión tendrán derecho a proponer una entidad gestora sustituta alternativa a la propuesta por la Gestora para su aprobación. Los miembros del Comité de Supervisión harán todo lo posible por aprobar con prontitud el cese de la Gestora y el nombramiento de una entidad gestora sustituta al recibir la solicitud de Sustitución Voluntaria de la Gestora y, en cualquier caso, dentro de los veinte (20) Días Hábiles siguientes a dicha fecha.

Una vez se presente una decisión de Sustitución Voluntaria ante la CNMV:

- (a) la Gestora no tendrá derecho a recibir la Comisión de Gestión ni la Comisión de Administración después de la fecha efectiva de su Sustitución Efectiva, ni ningún tipo de compensación derivada de su Sustitución Voluntaria; y
- (b) los Partícipes de Clase A únicamente tendrán derecho a recibir las Distribuciones de Clase A que se hayan generado hasta la fecha de la Sustitución Efectiva de la Gestora (las “**Distribuciones de Clase A Generadas**”), que se pagarán en efectivo a los Partícipes de Clase A, y las Participaciones de Clase A se reembolsarán automáticamente sin contraprestación alguna salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida otra cosa. A todos los efectos, las Distribuciones de Clase A Generadas serán las Distribuciones de Clase A a las que los Partícipes de Clase A tendrían derecho si el Fondo fuera liquidado a la fecha de la Sustitución Efectiva de la Gestora a valor de mercado (ajustado por el valor del cincuenta por ciento (50%) de cualesquiera pasivos por impuestos diferidos y/o un cien por cien (100%) de cualesquiera derivados a efectos de cobertura), a la fecha que decidan los Partícipes de Clase A de conformidad con este párrafo (a estos efectos, el “valor de mercado” será determinado por un experto independiente nombrado por el Comité de Supervisión de entre tres (3) expertos de reconocido prestigio propuestos por la Gestora y de conformidad con la Política de Valoración vigente en el momento de la evaluación). A efectos aclaratorios, cualesquiera costes y gastos derivados de la valoración del Fondo y el valor liquidativo de las Participaciones como parte de la determinación de los importes de las Distribuciones de Clase A Generadas serán soportados por el Fondo.

No obstante lo anterior, cuando la Gestora sea sustituida por una nueva sociedad gestora que sea una Afiliada de la Gestora, con independencia de la fecha en la que la Gestora presente a la

CNMV la solicitud de Sustitución Voluntaria, la Sustitución Voluntaria no estará sometida a la aprobación del Comité de Supervisión y los Partícipes de Clase A conservarán su derecho a permanecer como tales y, por consiguiente, a continuar recibiendo todas las cantidades aplicables en concepto de Distribuciones de Clase A como si no se hubiera producido la sustitución.

## **11.2 Sustitución en caso de insolvencia de la Gestora**

De acuerdo con la Ley 22/2014, en el caso de que la Gestora sea declarada insolvente o se inicie un procedimiento concursal contra ella, o bien (a) los administradores concursales de la Gestora podrán solicitar su cese y sustitución como Gestora en los términos expuestos anteriormente en el presente Artículo; o (b) la Gestora podrá solicitar su cese y sustitución como Gestora en los términos expuestos en el presente Artículo; o (c) la CNMV podrá ordenar unilateralmente la sustitución de la Gestora cuando su sustitución no sea solicitada por la Gestora o los administradores concursales de la Gestora.

En caso de una sustitución de la Gestora a causa de insolvencia, la Gestora no tendrá derecho a recibir la Comisión de Gestión ni la Comisión de Administración después de la fecha de su Sustitución Efectiva, ni ningún tipo de compensación derivada de la misma, y los Partícipes de Clase A sólo tendrá derecho a recibir las Distribuciones de Clase A Generadas, que se determinarán del mismo modo (*mutatis mutandis*) indicado anteriormente en relación con una Sustitución Voluntaria. Las Participaciones de Clase A serán automáticamente reembolsadas sin contraprestación alguna salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida otra cosa. Cuando la Gestora sea declarada insolvente o se inicie un procedimiento concursal contra ella, el Período de Inversión se suspenderá y la Gestora no podrá solicitar posteriormente ninguna Aportación Adicional salvo en los casos expuestos en los apartados (i), (ii) y (iii) del Artículo 12.2 (*Suspensión del Período de Inversión*), entendiéndose que: (i) dicho período no durará más de un (1) mes; y (ii) el Artículo 10.1 (*Exclusividad*), Artículo 12 (*Personas Clave*) y el Artículo 13 (*Cambio de Control de la Gestora*) no serán de aplicación durante dicho período.

Según lo previsto en la Ley 22/2014, cuando no se haya podido nombrar una nueva sociedad gestora en el plazo de un (1) desde la declaración de insolvencia de la Gestora, el Fondo se disolverá de conformidad con el Artículo 28 (*Disolución, liquidación y extinción del Fondo*).

## **11.3 Cese de la Gestora**

### **11.3.1 Cese con Causa**

Cuando se produzca alguna Causa, los Partícipes, mediante la adopción de un Acuerdo Ordinario de Partícipes, podrán acordar: o bien (i) cesar a la Gestora (Un “**Cese con Causa**”); o (ii) disolver el Fondo mediante un Acuerdo Ordinario de Partícipes.

En caso de Cese con Causa, la Gestora no será cesada hasta la fecha en que una entidad gestora sustituta sea nombrada gestora del Fondo de conformidad con el presente Reglamento de Gestión y la legislación aplicable. El nombramiento de una entidad gestora sustituta tras un Cese con Causa requerirá un Acuerdo Ordinario de Partícipes.

La Gestora notificará por escrito a los Partícipes el acaecimiento de una Causa, tan pronto como sea razonablemente posible y en ningún caso después de veinte (20) Días Hábiles desde la fecha en la que sea conocedora del acaecimiento de dicha Causa. Los Partícipes, a su entera discreción, podrán decidir en qué Causa basar su reclamación de cese de la Gestora en el caso de que un suceso pueda clasificarse bajo Causas diferentes.

Un Cese con Causa tendrá las consecuencias siguientes:

- (a) la Gestora tendrá derecho a percibir la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración hasta la fecha de su Sustitución Efectiva por una nueva sociedad gestora;
- (b) en relación con las Distribuciones de Clase A, Los Partícipes de Clase A recibirán, en efectivo, cualesquiera Distribuciones de Clase A Generadas hasta la fecha del Cese con Causa (a efectos aclaratorios, los costes y gastos derivados de la valoración del Fondo y del valor liquidativo de las Participaciones para la determinación de las Distribuciones de Clase A Generadas serán soportados por el Fondo) reducidas en un 35%. Además, un Cese con Causa implicará el reembolso automático de las Participaciones de Clase A sin contraprestación alguna, salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida otra cosa.

Durante el período que comience en la fecha en la que los Partícipes acuerden un Cese con Causa hasta la fecha de la Sustitución Efectiva de la Gestora, el Período de Inversión quedará suspendido y la Gestora no solicitará ninguna Aportación Adicional salvo en los casos expuestos en los apartados (i), (ii) y (iii) del Artículo 12.2 (*Suspensión del Período de Inversión*), entendiéndose que: (a) dicho período no durará más de doce (12) meses; y (b) el Artículo 10.1 (*Exclusividad*), Artículo 12 (*Personas Clave*) y el Artículo 13 (*Cambio de Control de la Gestora*) no serán de aplicación durante dicho período.

Cuando no se haya podido nombrar a una nueva sociedad gestora en el plazo de seis (6) meses desde la fecha del Cese con Causa, el Fondo se disolverá, salvo que se formalice un acuerdo entre los Partícipes (por medio de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes) y la Gestora para el aplazamiento de la disolución del Fondo en el mejor interés de los Partícipes.

#### 11.3.2 Cese sin Causa

La Gestora podrá ser cesada en cualquier momento tras el segundo (2) aniversario de la Fecha de Cierre Final mediante la adopción de un Acuerdo Reforzado de Partícipes, con independencia de la existencia potencial de una causa (un “**Cese sin Causa**”).

Cuando los Partícipes hayan acordado un Cese sin Causa, se dará un preaviso por escrito a la Gestora de que será cesada como sociedad gestora del Fondo de acuerdo con un mecanismo de Cese sin Causa al menos seis (6) meses antes de la fecha de Sustitución Efectiva correspondiente a dicho Cese sin Causa.

Durante el período que medie desde la fecha en la que se haya entregado la notificación por escrito a la Gestora de acuerdo con este Artículo hasta la fecha de su Sustitución Efectiva, el Período de Inversión quedará suspendido y la Gestora no solicitará ninguna Aportación Adicional salvo en los casos expuestos en los apartados (i), (ii) y (iii) del Artículo 12.2 (*Suspensión del Período de Inversión*). Sin perjuicio de lo anterior, los Partícipes pueden optar por cesar a la Gestora y sustituirla por una sociedad gestora sustituta en virtud de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes antes de que transcurra plenamente el período de preaviso de seis (6) meses anteriormente descrito, entendiéndose que, en cualquier caso, la Gestora continuará teniendo derecho a recibir cualesquiera Comisiones de Gestión u otras comisiones o ingresos del Fondo a los que habría tenido derecho conforme al presente Reglamento de Gestión si hubiera continuado actuando como sociedad gestora del Fondo por la duración completa del período de notificación de seis (6) meses.

En caso de un Cese sin Causa, se producirán las consecuencias siguientes:

- (a) la Gestora tendrá derecho a recibir la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración hasta la fecha de su Sustitución Efectiva por una nueva sociedad gestora, junto con el importe equivalente a veinticuatro (24) meses de Comisión de Gestión, calculado de conformidad con el Artículo 9.1 (*Comisión de Gestión*) y basado en los Compromisos de Capital o el Capital Invertido (según proceda) a la fecha del Cese sin Causa;
- (b) en relación con las Distribuciones de Clase A, el Partícipe de Clase A podrá elegir libremente entre: (i) recibir cualesquiera Distribuciones de Clase A Generadas hasta la fecha de la Sustitución Efectiva (a efectos aclaratorios, cualesquiera costes y gastos derivados de la valoración del Fondo y del valor liquidativo de las Participaciones para la determinación de las Distribuciones de Clase A Generadas serán soportados por el Fondo), en cuyo caso las Participaciones de Clase A serán automáticamente reembolsadas sin contraprestación alguna, salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida otra cosa; o (ii) permanecer como Partícipe del Fondo y tener derecho a recibir las Distribuciones de Clase A reducidas como se indica a continuación:
  - (i) si el Cese sin Causa se produce pasados dos (2) años desde la Fecha de Cierre Final, las Distribuciones de Clase A se reducirán en un 40%;
  - (ii) si el Cese sin Causa se produce pasados tres (3) años desde la Fecha de Cierre Final, las Distribuciones de Clase A se reducirán en un 30%;
  - (iii) si el Cese sin Causa se produce pasados cuatro (4) años desde la Fecha de Cierre Final, las Distribuciones de Clase A se reducirán en un 20%;
  - (iv) si el Cese sin Causa se produce pasados cinco (5) años desde la Fecha de Cierre Final, las Distribuciones de Clase A se reducirán en un 10%;  
y
  - (v) si el Cese sin Causa se produce pasados seis (6) años desde la Fecha de Cierre Final, las Distribuciones de Clase A no se reducirán.

Para cualesquiera años incompletos, los porcentajes indicados se ajustarán en proporción al número de días transcurridos en el año aplicable.

Cuando no se haya podido nombrar a una nueva sociedad gestora en el plazo de seis (6) meses desde la fecha del Cese sin Causa, el Fondo se disolverá de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, salvo que se formalice un acuerdo entre los Partícipes (por medio de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes) y la Gestora para el aplazamiento de la disolución del Fondo en el mejor interés de los Partícipes.

#### **11.4 Obligaciones de cooperación en caso de cese**

Sin perjuicio de las disposiciones anteriores con respecto al cese de la Gestora, en los casos de cese y sustitución de la Gestora, la Gestora se compromete a: (i) facilitar razonablemente, actuando de buena fe, la transición a la nueva sociedad gestora sustituta a fin de minimizar cualesquiera ineficiencias de dicha transición; (ii) con sujeción a los deberes de custodia y registro asumidos por la Gestora, proporcionar a la nueva sociedad gestora la totalidad de los libros, registros y documentación necesaria para la gestión del Fondo (incluida la documentación contable u otra documentación de apoyo); y (iii) solicitar formalmente a la CNMV, cuando proceda, su sustitución como sociedad gestora del Fondo de conformidad con la Ley 22/2014.

## **11.5 Efectos para el Promotor y/o sus Afiliadas cuando se produzca el cese y sustitución de la Gestora**

Al producirse el cese y la sustitución de la Gestora conforme a cualquiera de las disposiciones expuestas en el presente Artículo 11 (*Cese y sustitución de la Gestora*), el Promotor y/o sus Afiliadas que sean Partícipes de Clase C permanecerán como Partícipes del Fondo con respecto a sus Compromisos de Capital y podrán optar por ser tratados como Partícipes dispensados, quedando por lo tanto exentos de efectuar más aportaciones de capital en relación con todos los Desembolsos de capital futuros solicitados por la nueva sociedad gestora para llevar a cabo nuevas inversiones tras la fecha de la Sustitución Efectiva correspondiente a un Cese Voluntario, un Cese con Causa y un Cese sin Causa.

## **Artículo 12 Personas Clave**

### **12.1 Suceso de Personas Clave**

Si, durante el Período de Inversión, menos de dos (2) Ejecutivos Clave continúan dedicando una parte de su tiempo profesional a la gestión del Fondo que sea suficiente para la gestión diligente y efectiva del Fondo y, si procede, de cualesquiera Fondos Paralelos (un “**Suceso de Personas Clave**”), la Gestora notificará al Comité de Supervisión por escrito y tan pronto como sea razonablemente posible, pero no más tarde de diez (10) Días Hábiles desde el acaecimiento del Suceso de Personas Clave, el hecho de que se ha producido dicho suceso.

No obstante lo anterior, no se considerará que se ha producido un suceso de Personas Clave en la medida en que la Gestora, en el plazo de veinte (20) Días Hábiles desde la fecha del Suceso de Personas Clave, sustituya a cualquiera de dichos Ejecutivos Clave por cualquiera de los Socios Fundadores. En tal caso, cuando se efectúe la sustitución, los Socios Fundadores correspondientes serán considerados automáticamente Ejecutivos Clave.

### **12.2 Suspensión del Período de Inversión**

Si, al producirse un Suceso de Personas Clave:

- (a) la Gestora no comunica a su debido tiempo al Comité de Supervisión el acaecimiento de dicho suceso (salvo que el Suceso de Personas Clave haya sido subsanado por la Gestora con el nombramiento de los Socios Fundadores correspondientes), el Período de Inversión se suspenderá automáticamente; y si
- (b) la Gestora comunica debidamente al Comité de Supervisión el acaecimiento de dicho suceso, el Comité de Supervisión, en el plazo de treinta (30) días naturales desde la fecha de notificación del acaecimiento de un Suceso de Personas Clave, podrá acordar la suspensión del Período de Inversión.

Si el Período de Inversión se ha suspendido de acuerdo con cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (a) y (b) anteriores, la Gestora no solicitará ninguna Aportación Adicional salvo que sea necesario para cumplir con:

- (i) Inversiones Complementarias;
- (ii) acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier tipo formalizados por el Fondo antes de la fecha de suspensión del Período de Inversión o, con sujeción a la aprobación del Comité de Supervisión, inversiones que (a) estuvieran siendo

seguidas por el Fondo a la fecha de la suspensión, y (b) se encontraran en fases avanzadas de negociación que se ejecuten en un período de tiempo razonable (a discreción de la Gestora) tras la suspensión del Período de Inversión; o

- (iii) cualesquiera costes, comisiones o gastos que, según el presente Reglamento de Gestión, hayan de ser soportados por el Fondo (incluyendo, sin limitación, la Comisión de Gestión, la Comisión de Administración, los Gastos de Explotación, los Costes por Servicios Internos y cualesquiera Líneas de Financiación).

Al producirse la suspensión del Período de Inversión y dentro de los treinta (30) días naturales siguientes, la Gestora informará al Comité de Supervisión sobre cualesquiera compromisos de inversión o acuerdos legalmente vinculantes, o compromisos de inversión de cualquier tipo formalizados por el Fondo o cualesquiera Sociedades Participadas, así como de inversiones en fases avanzadas de negociación que puedan ser ejecutadas en un marco temporal razonablemente corto.

El Comité de Supervisión podrá acordar en cualquier momento tras una suspensión del Período de Inversión la reinstauración del Período de Inversión que permita la realización de nuevas inversiones diferentes de las Inversiones Complementarias o cualesquiera otras inversiones autorizadas según las disposiciones del presente Artículo. Una suspensión del Período de Inversión implicará la interrupción del curso del Período de Inversión, que se reanudará una vez se reinstaure el Período de Inversión; en cualquier caso, el Período de Duración del Fondo no se modificará como consecuencia de una suspensión del Período de Inversión.

Cuando el Comité de Supervisión decida suspender el Período de Inversión de acuerdo con las disposiciones anteriores, la Gestora, en un plazo no superior a seis (6) meses (que se prorrogará por un período de otros tres (3) meses si así lo solicita la Gestora y siempre que el Comité de Supervisión apruebe dicha ampliación), proporcionará al Comité de Supervisión, para su aprobación, una propuesta para: (i) la reinstauración del Período de Inversión; y (ii) el levantamiento de la suspensión sobre la solicitud de Aportaciones Adicionales. Dicha propuesta contendrá, entre otras, (a) una propuesta para el nombramiento de los ejecutivos clave adecuados para la sustitución de los Ejecutivos Clave que hayan causado el Suceso de Personas Clave; y/o (b) una solicitud de considerar que los Ejecutivos Clave restantes son competentes.

Si el período de seis (6) meses anteriormente descrito (más cualquier período de prórroga aplicable) transcurre sin la reinstauración del Período de Inversión, la Gestora convocará una Junta de Partícipes para la aprobación, mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, de cualquiera de las decisiones siguientes:

- (a) la reinstauración del Período de Inversión y el levantamiento de la suspensión sobre la solicitud de Aportaciones Adicionales, sea tras el nombramiento de ejecutivos clave adecuados o cuando los Partícipes consideren que los Ejecutivos Clave restantes son capaces, a la vista de las circunstancias, de garantizar una gestión y representación adecuadas del Fondo;
- (b) la terminación anticipada efectiva del Período de Inversión; en este caso, los Compromisos de Capital Pendientes de los Partícipes serán dispensados, sin perjuicio de cualesquiera Aportaciones Adicionales necesarias a los efectos de efectuar cualesquiera Inversiones Complementarias, cumplir con acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier naturaleza formalizados por el Fondo antes de la fecha de la terminación anticipada del Período de Inversión (o, en la medida en que así lo apruebe el Comité de

Supervisión, inversiones en fases avanzadas de negociación o que puedan ser ejecutadas en un marco temporal razonablemente corto o cualquier otra oportunidad de inversión seguida por el Fondo) o cumplir cualesquiera otras obligaciones asumidas por el Fondo antes de la fecha efectiva de terminación del Período de Inversión (incluyendo, sin limitación, el pago de la Comisión de Gestión, la Comisión de Administración, los Gastos de Explotación, Costes por Servicios Internos y Líneas de Financiación, según lo dispuesto en el Artículo 17.3.2 (*Aportaciones y Desembolsos Adicionales*));

- (c) la liquidación ordenada de las inversiones del Fondo y la posterior distribución del rendimiento neto entre los Partícipes, con sujeción a las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, al Régimen de Distribución y/o el régimen de disolución y liquidación expuesto en el Artículo 28 (*Disolución, liquidación y extinción del Fondo*), según proceda ; o
- (d) cualquier otra decisión que los Partícipes consideren apropiada de acuerdo con una propuesta efectuada por el Comité de Supervisión o por la Gestora al menos veintiún (21) días naturales antes de la celebración de la Junta de Partícipes correspondiente.

Si los Partícipes no adoptasen ninguna decisión en tiempo y forma en virtud de las disposiciones anteriores, el Período de Inversión quedará automáticamente extinguido, pero la Gestora continuará gestionando y representando al Fondo.

### **12.3 Nombramiento y sustitución de Ejecutivos Clave**

Siempre que no se haya producido un Suceso de Personas Clave, la Gestora podrá nombrar en cualquier momento, con sujeción a la aprobación del Comité de Supervisión, un sustituto cualificado para la sustitución de un Ejecutivo Clave. La persona nombrada para la sustitución de un Ejecutivo Clave adquirirá la condición de Ejecutivo Clave.

### **Artículo 13 Cambio de Control de la Gestora**

Cuando se produzca un Cambio de Control de la Gestora durante el Período de Inversión, salvo según lo indicado expresamente en este Artículo, el Período de Inversión podrá ser suspendido por el Comité de Supervisión en los mismos términos que se describen en el Artículo 12 (*Personas Clave*). A los efectos de este Artículo, un “**Cambio de Control de la Gestora**” se entenderá como todo suceso por el que los Socios Fundadores (sea directa o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controladas por ellos), de forma conjunta: (i) paseen a mantener menos del cincuenta por ciento (50%) más una acción del capital de capital social o los derechos de voto de la Gestora; y/o (ii) pierdan el derecho a nombrar o cesar a la totalidad o una mayoría de los miembros del consejo de administración de la Gestora o de otros órganos de administración y dirección de la Gestora. No obstante lo anterior, no se considerará que se ha producido un Cambio de Control de la Gestora (y, por lo tanto, no serán de aplicación las consecuencias previstas en el presente Artículo) si se cumple la totalidad de las condiciones siguientes:

- (i) los Socios Fundadores (ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellos), considerados conjuntamente, siguen siendo el mayor accionista de la Gestora;
- (ii) los Socios Fundadores, considerados conjuntamente, continúan siendo titulares, ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera

entidades o vehículos controlados por ellos, de al menos un 25% de los derechos de voto, el capital social y los intereses económicos de la Gestora;

- (iii) al menos uno (1) de los Socios Fundadores es titular, ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellos, de al menos un 15% de los derechos de voto, el capital social y los intereses económicos de la Gestora; y

No obstante lo anterior, en el caso de cualquier tipo de transmisión, cesión, reorganización societaria o reestructuración en virtud de la cual la totalidad o parte del capital social y/o los intereses económicos titularidad del Promotor (o de las entidades o vehículos correspondientes controlados por los Socios Fundadores) en la Gestora sea transmitida por un Promotor (o una entidad o vehículo controlado por un Promotor) al cónyuge o a un descendiente en línea recta (v. g. hijos, nietos, etcétera) de dicho Promotor o a una entidad o vehículo controlado por cualquier de las personas anteriormente citadas, las condiciones descritas en los apartados (i), (ii) y (iii) anteriores se evaluarán exclusivamente sobre la base de los derechos de voto mantenidos por los Socios Fundadores (ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellos) en la Gestora, y cualesquiera referencias en ellos a capital social e intereses económicos se ignorarán a efectos de evaluar si se cumplen dichas condiciones (a efectos aclaratorios, se considerará que la condición del apartado (i) anterior se satisface cuando los Socios Fundadores (ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellos), consideradas conjuntamente, sigan siendo el mayor accionista de la Gestora en términos de derechos de voto únicamente).

Además, no se considerará que se ha producido un Cambio de Control de la Gestora (y, por lo tanto, no serán aplicables las consecuencias previstas en el presente Artículo) si cualquiera de las situaciones antes mencionadas se deriva de una admisión a cotización de acciones (por medio de una oferta pública de venta o cualquier otro procedimiento similar), una fusión, una escisión o una operación societaria o corporativa similar que de otro modo hubiera producido un Cambio de Control de la Gestora.

A estos efectos, la Gestora comunicará al Comité de Supervisión cualquier Cambio de Control de la Gestora no más tarde de diez (10) Días Hábilés desde que sea conocedora de dicho Cambio de Control de la Gestora.

Una suspensión del Período de Inversión implicará la interrupción del curso del Período de Inversión, que se reanudará una vez se reinstaure el Período de Inversión; en cualquier caso, el Período de Duración del Fondo no se modificará como consecuencia de una suspensión del Período de Inversión.

Cuando el Comité de Supervisión acuerde la suspensión del Período de Inversión, la Gestora convocará una Junta de Partícipes a fin de que los Partícipes, mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes adoptado en el plazo de un (1) mes desde la suspensión del Período de Inversión por el Comité de Supervisión, puedan adoptar alguna de las siguientes decisiones:

- (a) la reinstauración del Período de Inversión;
- (b) el cese de la Gestora (las consecuencias de dicho cese serán las descritas en relación con un Cese sin Causa) y el nombramiento de una sociedad gestora que la sustituya o el acuerdo de buscar una sociedad gestora sustituta adecuada (en el último caso, el procedimiento que se seguirá para la búsqueda y el posterior nombramiento de una sociedad gestora sustituta también deberán ser acordados en la Junta de Partícipes);

- (c) la liquidación ordenada de las inversiones del Fondo y la posterior distribución del rendimiento neto entre los Partícipes, con sujeción a las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, al Régimen de Distribución y/o el régimen de disolución y liquidación expuesto en el Artículo 28 (*Disolución, liquidación y extinción del Fondo*), según proceda; o
- (d) cualquier otra decisión que los Partícipes consideren apropiada de acuerdo con una propuesta efectuada por el Comité de Supervisión o por la Gestora al menos veintiún (21) días naturales antes de la celebración de la Junta de Partícipes correspondiente.

Si los Partícipes no adoptasen ninguna decisión en tiempo y forma en virtud de las disposiciones anteriores, el Período de Inversión quedará automáticamente extinguido, pero la Gestora continuará gestionando y representando al Fondo.

## **CAPÍTULO VI LAS PARTICIPACIONES**

### **Artículo 14 Características generales y representación de las Participaciones**

El capital del Fondo se divide en participaciones (las “**Participaciones**”) que, a su vez, están clasificadas en diferentes clases (las “**Clases de Participaciones**”), según se estipula a continuación. Cada Participación se emite sin valor nominal y cada una de las Clases de Participaciones tiene sus propias características específicas. La formalización de un acuerdo de suscripción de Participaciones en el Fondo por parte de un inversor (el “**Acuerdo de Suscripción**”) conllevará, para dicho inversor, la obligación de respetar las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, la obligación de efectuar aportaciones y otros pagos en los términos expuestos en el presente Reglamento de Gestión y según las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento. Un inversor será tratado como un Partícipe desde la fecha estipulada al efecto en el Acuerdo de Suscripción o, si no se prevé ninguna fecha en concreto en el Acuerdo de Suscripción, desde la fecha de formalización del Acuerdo de Suscripción.

Las Participaciones serán tratadas como valores negociables y podrán estar representadas en títulos nominativos individuales (una Participación por título) o múltiples (varias Participaciones por título) sin valor nominal, que serán emitidos a petición de los Partícipes. Todas las Participaciones representadas en el mismo título nominativo pertenecerán a la misma Clase de Participaciones. Dichos títulos indicarán el valor de suscripción en euros, el número de Participaciones que representan, la denominación del Fondo, la identidad de la Gestora y su domicilio social, la identidad del Partícipe y su domicilio social, la fecha de constitución del Fondo y los datos de inscripción del Fondo en el Registro de Fondos de Capital-Riego mantenido por la CNMV.

Las Participaciones que podrán ser suscritas por los Partícipes son:

- (a) las Participaciones de Clase A únicamente podrán ser suscritas por la Gestora y el Partícipe Promotor y/o cualquiera de sus Afiliadas (las “**Participaciones de Clase A**”, y la Gestora y el Partícipe Promotor y/o cualquiera de sus Afiliadas como titular de las Participaciones de Clase A, un “**Partícipe de Clase A**”);
- (b) las Participaciones de Clase B podrán ser suscritas por inversores profesionales o por inversores que hayan solicitado ser tratados como inversores profesionales de acuerdo con la legislación aplicable; siempre que dichos inversores se comprometan a invertir al menos 125.000.000 EUR (las

**“Participaciones de Clase B”**, y cada titular de Participaciones de Clase B, un **“Partícipe de Clase B”**);

- (c) las Participaciones de Clase C podrán ser suscritas por inversores profesionales o por inversores que hayan solicitado ser tratados como inversores profesionales de acuerdo con la legislación aplicable; siempre que dichos inversores se comprometan a invertir al menos 125.000.000 EUR (las **“Participaciones de Clase C”**, y cada titular de Participaciones de Clase C, un **“Partícipe de Clase C”**).

Las Participaciones se suscribirán y desembolsarán en los términos expuestos en el Artículo 17 (*Régimen para la suscripción y el desembolso de las Participaciones*) del presente Reglamento de Gestión.

## **Artículo 15 Procedimientos y criterios para la valoración del Fondo**

### **15.1 Valor liquidativo del Fondo**

El valor de cada Participación se expresará en euros y se calculará dividiendo el valor liquidativo del Fondo por el número de Participaciones pendientes, teniendo en cuenta las disposiciones expuestas en el presente Reglamento de Gestión, incluyendo los derechos económicos específicos inherentes a la Clase de Participaciones aplicable y, en particular, con el Régimen de Distribución. El valor liquidativo del Fondo y de las Participaciones se determinará de conformidad con la legislación aplicable en cada momento y el presente Reglamento de Gestión.

Independientemente del valor de suscripción de las Participaciones, la Gestora calculará periódicamente, y de acuerdo con las reglas siguientes, el valor liquidativo de las Participaciones:

- (a) la Gestora calculará el valor liquidativo de las Participaciones de conformidad con el Artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y la Circular 11/2008;
- (b) el valor liquidativo de las Participaciones se calculará: (i) al final del Período de Suscripción; (ii) a la terminación del Período de Suscripción, trimestralmente; (iii) cada vez que se produzca una Distribución; (iv) cuando se produzca un Cierre Posterior; (v) cuando se produzca un reembolso de Participaciones; y (vi) en cualquier otro momento según lo expresamente dispuesto en el presente Reglamento de Gestión; y
- (c) salvo que se estipule expresamente de otro modo en el presente Reglamento de Gestión, el último valor liquidativo disponible se utilizará (y, por lo tanto, no será necesario un cálculo específico del valor liquidativo) a los efectos del reembolso o la Transmisión de Participaciones pertenecientes a un Partícipe en Mora o al Partícipe de Clase C en el caso de un cese de la Gestora (según lo dispuesto en el Artículo 18 (*Partícipe en Mora*)) y el Artículo 11.1 (*Sustitución Voluntaria de la Gestora*), respectivamente, para la Transmisión de Participaciones (de acuerdo con el Artículo 19 (*Régimen de transmisión de Participaciones*)), o el reembolso de Participaciones (de acuerdo con el Artículo 20 (*Reembolso de Participaciones*)).

## 15.2 Criterios para la determinación de los resultados financieros

Los resultados financieros del Fondo se determinarán sobre la base de principios contables de general aplicación y de los criterios de valoración establecidos en la Circular 11/2008, y/o en cualesquiera normas o reglamentos que los complementen o sustituyan en el futuro.

## 15.3 Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo

El valor, significará, con relación a una inversión del Fondo, el valor que razonablemente determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración.

# CAPÍTULO VII DERECHOS ECONÓMICOS DE LAS PARTICIPACIONES

## Artículo 16 Derechos económicos inherentes a las Participaciones

### 16.1 Derechos económicos de las Participaciones

Cada titular de Participaciones tendrá un derecho de propiedad sobre el Fondo en proporción a su compromiso en el Fondo, con sujeción al Régimen de Distribución estipulado a continuación y a las disposiciones del presente Reglamento de Gestión.

### 16.2 Régimen de Distribución

No obstante las disposiciones del Artículo 16.1 (*Derechos económicos de las Participaciones*) y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 9 (*Remuneración de la Gestora y gastos del Fondo*), 16.3.3 (*Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A*), 16.3.4 (*Obligaciones de Reembolso de los Partícipes*), 17.4 (*Distribuciones Temporales durante el Período de Suscripción*), Artículo 18 (*Partícipe en Mora*) y Artículo 21 (*Política General de Distribución*), cualquier distribución del efectivo recibido por el Fondo por la venta u otra enajenación de, o dividendos, intereses u otros ingresos provenientes de o relativos a, una Sociedad Participada o atribuibles de otro modo a una Sociedad Participada o a Activos Operativos, o recibidos de otro modo por el Fondo de cualquier fuente (salvo pagos efectuados por los Partícipes al Fondo de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión), después de deducir cualesquiera importes necesarios para el pago de gastos y obligaciones del Fondo (incluyendo, sin limitación, la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración) a los Partícipes (las “**Distribuciones**”) tendrán lugar con sujeción a las siguientes normas de distribución (el “**Régimen de Distribución**”).

Las Distribuciones se asignarán entre los Partícipes de acuerdo con las normas siguientes:

- (a) en primer lugar, un 100% a cada Partícipe de Clase B y Partícipe de Clase C en proporción a su Porcentaje de Participación, hasta que dicho Partícipe haya recibido Distribuciones acumuladas de acuerdo con este apartado (a) iguales a las Aportaciones de Capital totales de dicho Partícipe;
- (a) en segundo lugar, un 100% a cada Partícipe de Clase B y Partícipe de Clase C en proporción a su Porcentaje de Participación, hasta que el importe acumulado distribuido a dicho Partícipe de acuerdo con este apartado (b) sea igual al Retorno Preferente para dicho Partícipe;
- (c) en tercer lugar, un 50% a los Partícipes de Clase A y un 50% a cada Partícipe de Clase B y Partícipe de Clase C en proporción a su Porcentaje de Participación hasta que los Partícipes de Clase A hayan recibido distribuciones acumuladas con respecto a cada Partícipe de Clase B o de Clase C de acuerdo con este apartado (c) iguales al 20% del

importe acumulado de las Distribuciones hechas o que estén haciéndose a dicho Partícipe por encima de las efectuadas de acuerdo con el apartado (a); y

- (d) en cuarto lugar, a partir de entonces, (i) un 20% a los Partícipes de Clase A y (ii) un 80% a cada Partícipe de Clase B y de Clase C en proporción a su Porcentaje de Participación.

El conjunto de Distribuciones a las que los Partícipes de Clase A tengan derecho en cada momento de acuerdo con el Régimen de Distribución se denominarán “**Distribuciones de Clase A**”. Las Distribuciones de Clase A se asignarán entre los Partícipes de Clase A en proporción a las Participaciones de Clase A titularidad de cada uno de ellos con respecto a la cuantía en conjunto de Participaciones de Clase A.

El Régimen de Distribución se aplicará por separado con respecto a cada Distribución, teniendo en cuenta el importe en conjunto de las Aportaciones de Capital y el importe en conjunto de las Distribuciones efectuadas antes de dicha Distribución. La Gestora hará uso de todas las alternativas disponibles para efectuar las Distribuciones de manera que el Régimen de Distribución se respete efectivamente en cada Distribución.

Además, y sin perjuicio de cualesquiera Distribuciones de Clase A Generadas que puedan ser recibidas por los Partícipes de Clase A de acuerdo con el Artículo 11 (*Cese y sustitución de la Gestora*) anterior, no se reconocerá ninguna Distribución de Clase A a favor del Partícipe de Clase A con respecto a las Participaciones mantenidas por cada Partícipe de Clase B y cada Partícipe de Clase C si estas Participaciones no han obtenido un rendimiento igual o superior al Retorno Preferente.

### **16.3 Limitaciones a las Distribuciones al Partícipe de Clase A y Obligaciones de Reembolso**

#### 16.3.1 Cuenta de Depósito en Garantía

Sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 16.2 (*Régimen de Distribución*) y 16.3.2 (*Disposiciones de las Cuentas de Depósito en Garantía por motivos fiscales*), los Partícipes de Clase A depositarán un 50% de todas las Distribuciones de Clase A que de otro modo se distribuirían a los Partícipes de Clase A en una o más cuentas de depósito en garantía (las “**Cuentas de Depósito en Garantía**”) que serán abiertas en una institución financiera de reconocido prestigio, hasta el momento en que cada Partícipe haya recibido Distribuciones en conjunto por un importe igual a su Compromiso de Capital y cualquier Retorno Preferente calculado sobre la Aportación Total destinada a Participaciones efectuada por dicho Partícipe, y en ese momento los importes mantenidos en la Cuentas de Depósito en Garantía se liberarán al Partícipe de Clase A. El Partícipe de Clase A será el único beneficiario legal de las Cuentas de Depósito en Garantía y de cualesquiera rendimientos o intereses que se devenguen por las mismas. Antes de la liquidación completa del Fondo (cuando el Partícipe de Clase A podrá disponer libremente de cualesquiera importes depositados en las Cuentas de Depósito en Garantía, con sujeción a las disposiciones del Artículo 16.3.3 (*Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A*), el Partícipe de Clase A únicamente podrá disponer de los fondos depositados en las Cuentas de Depósito en Garantía en los términos y según las condiciones que se estipulan en el Artículo 16.3.2 (*Disposiciones de las Cuentas de Depósito en Garantía por motivos fiscales*) siguiente. No obstante, todo importe depositado en las Cuentas de Depósito en Garantía podrá ser invertido en Inversiones a Corto Plazo.

#### 16.3.2 Disposiciones de las Cuentas de Depósito en Garantía por motivos fiscales

El Partícipe de Clase A tendrá derecho a recibir de las Cuentas de Depósito en Garantía cualesquiera importes necesarios (según determinen caso por caso los auditores del Fondo) para satisfacer cualesquiera obligaciones fiscales derivadas de o relacionadas con cantidades debidas al mismo en concepto de Distribuciones de Clase A que estén depositadas en las Cuentas de Depósito en Garantía (incluyendo cualquier rendimiento o rentabilidad que surja de las mismas) cuando dichas obligaciones fiscales superen los importes de las Distribuciones de Clase A recibidas efectivamente por el Partícipe de Clase A (tras deducción de cualesquiera impuestos o cargas pagados o pagaderos respecto de las mismas) hasta ese momento. El Partícipe de Clase A no será responsable del reembolso a las Cuentas de Depósito en Garantía de ningún importe del que se haya dispuesto de conformidad con este apartado.

### 16.3.3 Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A

Si, en el momento de la liquidación del Fondo, el Partícipe de Clase A ha recibido Distribuciones de Clase A acumuladas que superen el importe de las Distribuciones de Clase A que debería haber recibido de acuerdo con el Artículo 16.2 (*Régimen de Distribución*), dicho Partícipe de Clase A reembolsará al Fondo el importe que haya recibido por exceso en concepto de Distribuciones de Clase A (la “**Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A**”). A los efectos de la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A, la obligación del Partícipe de Clase A de reembolsar importes al Fondo estará supeditada a un límite máximo absoluto de todas las cantidades que haya recibido del Fondo en concepto de Distribuciones de Clase A, netas de cualesquiera impuestos pagados o pagaderos respecto de ellas (dicha tributación será tomada en consideración después de tener en cuenta cualesquiera beneficios fiscales recibidos y usados efectivamente por el Partícipe de Clase A como consecuencia del pago de la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A). Al producirse dicho reembolso, la Gestora hará que el Fondo distribuya dichos importes a los Partícipes de Clase B y/o los Partícipes de Clase C, según proceda, de acuerdo con el Régimen de Distribución; entendiéndose que cualquier requisito del Partícipe de Clase A de cumplir con la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A será satisfecho en primer lugar por el importe, de haberlo, mantenido en la Cuenta de Depósito en Garantía en ese momento.

A efectos aclaratorios, la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A no será aplicable con respecto a cualesquiera importes recibidos por los Partícipes de Clase A en concepto de Distribuciones de Clase A Generadas de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión.

### 16.3.4 Obligaciones de Reembolso de los Partícipes

Si, al producirse la liquidación del Fondo, cualquier Partícipe (salvo el Partícipe de Clase A) ha recibido Distribuciones acumuladas (o cualquier otro tipo de rendimientos derivado de su inversión en el Fondo) superiores al importe de las Distribuciones que dicho Partícipe debería haber recibido de acuerdo con el Artículo 16.2 (*Régimen de Distribución*), dicho Partícipe transferirá al Fondo todas las Distribuciones excedentes tan pronto como sea factible de acuerdo con una solicitud efectuada por la Gestora, deduciendo cualesquiera impuestos pagados respecto a las mismas (dichos impuestos se tomarán en consideración tras tener en cuenta cualesquiera beneficios fiscales recibidos y usados efectivamente por el Partícipe como consecuencia del pago de la Obligación de Reembolso de los Partícipes (la “**Obligación de Reembolso de los Partícipes**”).

La obligación total de cada Partícipe conforme a la Obligación de Reembolso de los Partícipes se limitará a un importe igual al menor de los siguientes: (i) un 30% de todas las Distribuciones recibidas por el Partícipe correspondiente; o (ii) un 25% del Compromiso de Capital del Partícipe correspondiente. Ningún Partícipe estará obligado a aportar cantidades de acuerdo

con las disposiciones de este Artículo 16.3.4 (*Obligaciones de Reembolso de los Partícipes*) transcurrido un período de dos (2) años desde la liquidación del Fondo.

Tras la transferencia de dichos excedentes al Fondo, la Gestora distribuirá tales importes, cuando proceda, entre los Partícipes, de conformidad con el Régimen de Distribución. Los Partícipes y la Gestora harán cuanto esté en su mano para recuperar cualesquiera impuestos o tasas pagados por los Partícipes correspondientes sobre los rendimientos a fin de transferirlos al Fondo según lo dispuesto en este apartado.

## **CAPÍTULO VIII SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO DE LAS PARTICIPACIONES**

### **Artículo 17 Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones**

#### **17.1 Período de Suscripción**

El Fondo pretende alcanzar el Objetivo de Compromisos de Capital Totales durante un período que transcurra entre la fecha en la que el Fondo acepte a los primeros Partícipes de Clase B o los Partícipes de Clase C en el Fondo (la “**Fecha de Cierre Inicial**”) hasta la fecha en la que el Fondo acepte a los últimos Partícipes de Clase B y/o Partícipes de Clase C en el Fondo (la “**Fecha de Cierre Final**”, y el período desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la Fecha de Cierre Final, el “**Período de Suscripción**”). El Período de Suscripción no tendrá una duración superior a dieciocho (18) meses desde la inscripción del Fondo en la CNMV, salvo si se prorroga por hasta seis (6) meses más de acuerdo con una solicitud de la Gestora y con sujeción a un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

Durante el Período de Suscripción, podrán aceptarse Compromisos de Capital Adicionales en uno (1) o más cierres posteriores, según decida ocasionalmente la Gestora (los “**Cierres Posteriores**”), tanto de Partícipes nuevos como existentes, que, con respecto a dichos Compromisos de Capital Adicionales, serán tratados como Partícipes Posteriores. A efectos aclaratorios, los Partícipes que hayan entrado en el Fondo en la Fecha de Cierre Inicial serán tratados como Partícipes Posteriores únicamente con respecto a su Compromiso de Capital Adicional suscrito con ocasión de un Cierre Posterior (es decir, no con respecto a sus Compromisos de Capital suscritos en la Fecha de Cierre Inicial).

Las Participaciones serán ofrecidas en una colocación privada y no se inscribirán según la legislación de valores aplicable. Cuando termine el Período de Suscripción, el Fondo será de carácter cerrado (capital fijo), y no se permitirá la emisión de nuevas Participaciones a terceros.

Todos los Compromisos de Capital suscritos por los Partícipes en cada momento se denominarán los “**Compromisos de Capital Totales**”.

El Fondo pretende captar Compromisos de Capital por un importe total de 800.000.000 EUR (el “**Objetivo de Compromisos de Capital Totales**”), con la posibilidad de aceptar Compromisos de Capital en conjunto por hasta un límite máximo de 1.000.000.000 EUR (el “**Límite Absoluto**”), con sujeción a la discreción de la Gestora en cada momento. Tanto los Compromisos de Capital Totales como el Límite Absoluto serán aplicables con respecto a todos los Compromisos de Capital del Fondo y de cualesquiera Fondos Paralelos, conjuntamente.

El Compromiso de Capital mínimo de cada Partícipe será de 10.000.000 EUR (el “**Compromiso de Capital Mínimo**”). No obstante lo anterior, la Gestora, a su entera discreción, podrá aceptar Compromisos de Capital por un importe inferior caso por caso.

La Gestora podrá terminar el Período de Suscripción en cualquier momento, con independencia de los Compromisos de Capital captados por el Fondo en ese momento.

Con la excepción única de las Transmisiones de Participaciones efectuadas de conformidad con el presente Reglamento de Gestión (y, en particular, con el Artículo 19 (*Régimen de transmisión de Participaciones*)), la Gestora no aceptará Partícipes nuevos en el Fondo ni permitirá que los Partícipes existentes suscriban Compromisos de Capital Adicionales tras la terminación del Período de Suscripción, salvo que los Partícipes así lo aprueben en virtud de un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

## 17.2 Suscripción de los Compromisos de Capital

### 17.2.1 Compromisos de Capital

Cada Partícipe formalizará un Acuerdo de Suscripción en virtud del cual dicho Partícipe pasará a ser un Partícipe del Fondo y se comprometerá irrevocablemente a aportar al Fondo determinado importe de capital según lo expuesto en dicho Acuerdo de Suscripción (el “**Compromiso de Capital**”). El Compromiso de Capital de cada Partícipe se aportará al Fondo como sigue (las “**Aportaciones de Capital**”):

- (a) en la fecha en la que dicho Partícipe sea admitido por primera vez en el Fondo (con respecto a cada Partícipe, la “**Fecha de la Primera Aportación**”), dicho Partícipe deberá efectuar la aportación del importe expuesto en el Artículo 17.3.1 (*Aportaciones Iniciales*) (la “**Aportación Inicial**”); y
- (b) los importes pendientes del Compromiso de Capital serán aportados al Fondo de acuerdo con la Solicitud de Desembolso que será emitida por la Gestora en cada momento, según las disposiciones del Artículo 17.3.2 (*Aportaciones y Desembolsos Adicionales*) y limitados al importe máximo del Compromiso de Capital estipulado en el Acuerdo de Suscripción formalizado por dicho Partícipe (las “**Aportaciones Adicionales**” y cada fecha en la que se efectúe efectivamente una aportación de acuerdo con Aportaciones Adicionales, una “**Fecha de Aportación Adicional**”).

Los derechos y obligaciones relativos al Compromiso de Capital de cada Partícipe no podrán ser transmitidos ni cedidos a favor de terceros salvo según lo expuesto en el presente Reglamento de Gestión.

Las Aportaciones de Capital efectuadas para el pago de la Comisión de Gestión no darán lugar a que los Partícipes suscriban Participaciones del Fondo (la “**Aportación destinada a la Comisión de Gestión**”). A efectos aclaratorios, cualquier otra Aportación de Capital efectuada por los Partícipes al Fondo que no esté clasificada como una Aportación destinada a la Comisión de Gestión dará lugar a que los Partícipes suscriban Participaciones del Fondo (la “**Aportación destinada a Participaciones**”).

### 17.2.2 Procedimiento para la suscripción de Participaciones

Los Partícipes suscribirán las Participaciones en el Fondo en cada una de sus respectivas Fechas de Aportación con respecto a la Aportación destinada a Participaciones efectuada, en su caso, al precio expuesto en el Artículo 17.2.3 (*Precio de suscripción*) siguiente.

A estos efectos, la Gestora queda autorizada por el presente para crear y emitir Participaciones a favor de los Partícipes en el contexto de sus respectivas Fechas de Aportación Inicial y cualesquiera Fechas de Aportación Adicional posteriores.

Determinadas Participaciones de Clase C y de Clase A podrán ser suscritas por el Promotor, la Gestora y/o sus Afiliadas en cualquier momento antes de la terminación del Período de Suscripción. En particular, estas Participaciones de Clase C y de Clase A podrán suscribirse antes de la Fecha de Cierre Inicial cuando sea necesario para la constitución y la inscripción del Fondo y hasta el importe mínimo que garantice la constitución e inscripción del Fondo de acuerdo con la legislación aplicable. Si se suscriben Participaciones de Clase C y de Clase A antes de la Fecha de Cierre Inicial, los derechos económicos y las obligaciones inherentes a dichas Participaciones de Clase C y de Clase A (incluyendo, sin limitación, el devengo de la Comisión de Gestión) quedarán suspendidos hasta la Fecha de Cierre Inicial.

### 17.2.3 Precio de suscripción

El precio de suscripción de las Participaciones será:

- (a) para las Participaciones de Clase A: 0,01 EUR; y
- (b) para las Participaciones de Clase B y Clase C: 100 EUR.

## 17.3 Aportaciones

### 17.3.1 Aportaciones Iniciales

Cada Partícipe efectuará su Aportación Inicial al Fondo en proporción a su respectivo Compromiso de Capital y según lo solicite la Gestora en la Solicitud de Desembolso correspondiente.

Cada Partícipe Posterior aportará al Fondo, en su correspondiente Fecha de la Primera Aportación en proporción a su Porcentaje de Participación respecto a los Partícipes admitidos al Fondo antes de la admisión de dicho Partícipe Posterior, las cantidades siguientes:

- (i) el importe de Aportaciones destinadas a Participaciones que habría sido dispuesto de dicho Partícipe Posterior si hubiera sido admitido, o si el aumento de su Compromiso de Capital hubiera sido aceptado, en la Fecha de Cierre Inicial (el “**Importe Base**”).
- (ii) el importe de Aportaciones destinadas a la Comisión de Gestión que habría sido dispuesto de dicho Partícipe Posterior si hubiera sido admitido, o si el aumento de su Compromiso de Capital hubiera sido aceptado, en la Fecha de Cierre Inicial (el “**Importe Base de la Comisión de Gestión**”).
- (iii) un importe adicional equivalente a aplicar una tasa de rentabilidad compuesta anual del 8%, calculada diariamente usando el tipo equivalente diario (función MS Excel XIRR) sobre el Importe Base computado desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la fecha de vencimiento especificada en la Solicitud de Desembolso emitida en relación con la admisión del Partícipe Posterior o la aceptación de su Compromiso de Capital incrementado (el “**Importe Compensatorio**”).

Un pago del Importe Base: (i) será distribuido a los Partícipes anteriores en proporción a su Porcentaje de Participación en ese momento; (ii) implicará el aumento de los Compromisos de Capital Pendientes de dichos Partícipes anteriores; y (iii) no será tratado como una Distribución efectuada por el Fondo a los Partícipes anteriores.

Un pago del Importe Compensatorio: (i) será distribuido a los Partícipes anteriores en proporción a su Porcentaje de Participación en ese momento; (ii) no se considerará que forma parte de sus Compromisos de Capital; y (iii) no será tratado como una Distribución efectuada por el Fondo a los Partícipes anteriores.

Toda aportación del Importe Base de la Comisión de Gestión será abonada por el Fondo a la Gestora.

A efectos aclaratorios, una vez se hayan llevado a cabo todos los ajustes anteriormente descritos, con respecto a cualquier Partícipe Posterior, su Retorno Preferente será calculado desde la fecha igual que si hubiera sido admitido en la Fecha de Cierre Inicial.

Además, es posible que sea necesario efectuar ciertos ajustes en la Comisión de Gestión, cuando proceda, como consecuencia del pago por las Sociedades Participadas a la Gestora de una contraprestación por la prestación de Servicios de Gestión de Activos y la deducibilidad de la misma con respecto a la Comisión de Gestión.

### 17.3.2 Aportaciones y Desembolsos Adicionales

Durante el Período de Duración del Fondo, además de las Aportaciones Iniciales, la Gestora podrá solicitar a los Partícipes que efectúen Aportaciones de Capital adicionales (incluyendo Aportaciones destinadas a Participaciones y Aportaciones destinadas a la Comisión de Gestión) al Fondo, en proporción al Porcentaje de Participación de cada Partícipe, hasta la aportación máxima recogida en su respectivo Acuerdo de Suscripción, conforme a las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento mediante una solicitud que será enviada a los Partícipes correspondientes al menos quince (15) Días Hábiles antes de la fecha en la que sea exigible dicha Aportación Adicional (una “**Solicitud de Desembolso**”). Como excepción la Gestora, mediante preaviso a los Partícipes, puede decidir a su entera discreción usar cualesquiera importes disponibles para Distribución con el objeto de compensar Aportaciones Adicionales que vayan a ser solicitadas de acuerdo con este Artículo 17.3.2 (*Aportaciones y Desembolsos Adicionales*), en cuyo caso el importe compensado se considerará una Aportación Adicional de los Partícipes a todos los efectos, como si la Gestora hubiera emitido una Solicitud de Desembolso y los Partícipes hubieran efectuado las Aportaciones Adicionales correspondientes conforme a este Artículo.

Sin embargo, cualquier importe de Compromisos de Capital Pendientes a la fecha de la terminación del Período de Inversión será dispensado, y los Partícipes quedarán liberados de cualquier obligación de efectuar nuevas aportaciones al Fondo, con sujeción a las excepciones expuestas a continuación y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*). Los Partícipes serán notificados por escrito por la Gestora, dentro del plazo de los treinta (30) días naturales siguientes al final del Período de Inversión, del hecho de que sus Compromisos de Capital Pendientes han sido dispensados y de que han sido liberados de efectuar nuevas aportaciones al Fondo (con sujeción a las excepciones indicadas y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*)). A estos efectos, los Compromisos de Capital Pendientes dispensados no se considerarán desembolsados y no serán tomados en consideración para el cálculo de cualesquiera Distribuciones. Así pues, la exoneración de Compromisos de Capital Pendientes implicará la reducción de los Compromisos de Capital de los Partícipes en los importes dispensados.

Tras la finalización del Período de Inversión, únicamente podrán emitirse Solicitudes de Desembolso como sigue:

- (a) a fin de cumplir cualesquiera obligaciones, gastos o responsabilidades del Fondo con respecto a terceros (incluyendo, sin limitación, la Comisión de

Gestión, la Comisión de Administración, cualesquiera Gastos de Explotación, cualesquiera Costes por Servicios Internos, así como cualesquiera Líneas de Financiación);

- (b) cuando se requiere para la atención de inversiones, o bien: (i) comprometidas mediante contratos o acuerdos suscritos antes del final del Período de Inversión o (ii) en fases avanzadas de negociación al final del Período de Inversión, entendiéndose, en este caso, que las Solicitudes de Desembolso únicamente podrán emitirse en el plazo de seis (6) meses tras el final del Período de Inversión. A estos efectos, la Gestora estará obligada a informar al Comité de Supervisión, en el plazo de treinta (30) días naturales desde la terminación del Período de Inversión, de procedimientos de *due diligence* o de negociación que estuvieran en las fases finales de negociación, y/o de cualesquiera compromisos de inversión, acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier tipo formalizados por el Fondo o cualesquiera Sociedades Participadas a la fecha de terminación del Período de Inversión);
- (c) a los efectos de efectuar inversiones en Sociedades Participadas existentes o para efectuar inversiones que apoyen (por ejemplo, inversiones de capital), complementen o tengan el fin de preservar, proteger o mejorar inversiones existentes en las Sociedades Participadas (las “**Inversiones Complementarias**”), siempre que el importe total de las Inversiones Complementarias siempre que dichos Desembolsos Adicionales se efectúen dentro de los dos (2) años siguientes al final del Período de Inversión (excluyendo a dichos efectos las inversiones descritas en el apartado (b) anterior); o
- (d) con respecto a Distribuciones Temporales, según lo dispuesto en el Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*).

Cualesquiera aportaciones adicionales solicitadas por la Gestora según los apartados (a), (b) y/o (c) anteriores implicarán, al efectuarse su aportación efectiva al Fondo, el incremento de los Compromisos de Capital de los Partícipes correspondientes por un importe igual a las aportaciones adicionales (es decir, dichas aportaciones adicionales dejarán de tener la consideración de dispensadas).

Todos los Compromisos de Capital no utilizados que no hayan sido efectivamente invertidos o asignados para su inversión tras un período de seis (6) meses desde la fecha de la Solicitud de Desembolso efectiva serán devueltos a los Partícipes en forma de Distribución Temporal, según lo expuesto en el Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*).

#### **17.4 Distribuciones Temporales durante el Período de Suscripción**

A los efectos de optimizar la gestión de los activos y recursos del Fondo, en caso de que, a juicio de la Gestora, exista un excedente de liquidez en el Fondo durante el Período de Suscripción, la Gestora, a su entera discreción, podrá acordar efectuar Distribuciones Temporales en los términos expuestos en el Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*).

#### **17.5 Aportaciones por parte del Promotor y/o sus Afiliadas**

En la Fecha de Cierre Inicial, el Promotor hará y mantendrá a lo largo del Período de Duración del Fondo, directa o indirectamente a través de cualquiera de sus Afiliadas, un Compromiso de Capital en conjunto por un importe que represente, al menos, un 2% de los Compromisos de

Capital Totales al final del Período de Suscripción (incluyendo, a tales efectos, todos y cualquiera de los Compromisos de Capital correspondientes a las Participaciones de Clase A). En virtud de dicho Compromiso de Capital, el Promotor (y/o sus Afiliadas) suscribirán Participaciones de Clase C y/o Participaciones de Clase A. A estos efectos, el Promotor y/o sus Afiliadas, en su respectiva Fecha de la Primera Aportación, estarán exentos del pago de los importes descritos en los apartados (ii) y (iii) del Artículo 17.3.1 (*Aportaciones Iniciales*).

## **Artículo 18    Partícipe en Mora**

Cuando un Partícipe no satisfaga en su totalidad una Solicitud de Desembolso emitida por la Gestora en los términos del Artículo 17 (*Régimen para la suscripción y el desembolso de las Participaciones*) (un “**Partícipe en Mora**”) la Gestora notificará esta situación a dicho Partícipe en Mora (el “**Incumplimiento de Aportación**”) en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha del Incumplimiento de Aportación, solicitando que dicho incumplimiento sea remediado por el Partícipe en Mora en el plazo de quince (15) Días Hábiles desde la fecha de la notificación emitida por la Gestora (el “**Período de Subsanación**”). En ese caso, se aplicará un tipo de interés moratorio compuesto del 4% anual sobre el EURIBOR 12m (según se determine diariamente en cada momento y con sujeción a un tipo mínimo del 0%) calculado diariamente usando la tasa equivalente diaria (función MS Excel XIRR) a los importes impagados de la Solicitud de Desembolso (los importes impagados más el interés devengado conjuntamente, las “**Cantidades Adeudadas**”) desde la fecha del Incumplimiento de Aportación hasta la fecha del pago efectivo de las Cantidades Adeudadas (o, cuando proceda, hasta la fecha de reembolso o venta de las Participaciones del Partícipe en Mora, según lo estipulado a continuación).

Cuando el Partícipe en Mora no subsane el Incumplimiento de Aportación dentro del Período de Subsanación, sus derechos políticos y económicos, incluyendo todos los derechos relacionados con su participación en el Comité de Supervisión, en las Juntas de Partícipes o en cualquier órgano similar de toma de decisiones del Fondo, quedarán suspendidos desde la fecha en la que termine el Período de Subsanación. Las Cantidades Adeudadas se compensarán frente a cualesquiera importes que el Partícipe en Mora hubiese tenido derecho a recibir en concepto de Distribuciones si sus derechos económicos no hubieran quedado suspendidos. Sin perjuicio de lo anterior, la Gestora, a su entera discreción y una vez termine el Período de Subsanación, podrá promover cualesquiera acciones de reparación con respecto al Incumplimiento de Aportación, incluyendo expresamente, sin limitación, las alternativas siguientes:

- (a) solicitar el pago de la Cantidades Adeudadas, así como el reembolso de cualesquiera costes o gastos soportados por la Gestora, sus Afiliadas y/o el Fondo como consecuencia del Incumplimiento de Aportación; o
- (b) amortizar las Participaciones del Partícipe en Mora por un importe equivalente al 50% de todos los importes aportados al Fondo por el Partícipe en Mora que no hayan sido reembolsados o distribuidos a dicho Partícipe en Mora hasta la fecha de la amortización. El Partícipe en Mora sólo tendrá derecho a recibir dichos importes del Fondo una vez que el resto de los Partícipes hayan recibido Distribuciones del Fondo por un importe equivalente a los Compromisos de Capital aportados efectivamente por ellos durante el Período de Duración del Fondo. El importe que será recibido por Partícipe en Mora se reducirá además en los importes siguientes: (i) cualesquiera costes, gastos e intereses en que incurra el Fondo o cualquiera de las Sociedades Participadas como resultado de la necesidad de financiación adicional causada por el Incumplimiento de Aportación; (ii) cualesquiera costes o gastos en que incurra el Fondo relacionados con el Incumplimiento de Aportación; (iii) cualesquiera costes o gastos en que incurra la Gestora y/o sus Afiliadas en relación con el Incumplimiento de Aportación; y (iv) un importe equivalente a la Comisión de

Gestión que la Gestora hubiese tenido derecho a recibir con respecto a las Participaciones del Partícipe en Mora si no se hubiera producido un Incumplimiento de Aportación. Las aportaciones restantes efectuadas al Fondo por el Partícipe en Mora que no hayan sido reembolsadas al mismo en la fecha de amortización serán retenidas por el Fondo en concepto de penalización económica. Los importes descritos en los puntos (iii) y (iv) anteriores serán reembolsados por el Fondo a la Gestora;

- (c) acordar vender las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora. A estos efectos, si las Participaciones mantenidas por el Partícipe en Mora son Participaciones de Clase B, o Participaciones de Clase C, la Gestora dará a los Partícipes de Clase B y a los Partícipes de Clase C existentes (salvo al Partícipe en Mora) un derecho de adquisición preferente sobre las Participaciones mantenidas por el Partícipe en Mora. A estos efectos: (A) cualesquiera Participaciones de Clase B adquiridas por Partícipes de Clase C en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase C; y (B) cualesquiera Participaciones de Clase C adquiridas por Partícipes de Clase B en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B.

El derecho de adquisición preferente de cada Partícipe estará referido a un número específico de las Participaciones a la venta, que se calculará como el número total de Participaciones a la venta multiplicado por una fracción cuyo numerador sea el Compromiso de Capital de dicho Partícipe y el denominador sea la suma de los Compromisos de Capital de todos los Partícipes con derecho a adquirir las Participaciones conforme a este derecho de adquisición preferente (si da lugar a un número no íntegro de Participaciones, el resultado se redondeará a la baja al número íntegro de Participaciones más cercano, y las Participaciones que no se ofrezcan a otros Partícipes según esta alternativa (c) serán amortizadas por el Fondo de acuerdo con las disposiciones de la alternativa (b) anterior). Si los Partícipes existentes no suscriben en su totalidad las Participaciones a la venta, las Participaciones no suscritas volverán a ofrecerse a los Partícipes que hayan suscrito la totalidad de las Participaciones a las que tenían derecho sobre la base de sus derechos de adquisición preferente respectivos cuando las Participaciones se ofrecieron por primera vez, en proporción a la cuota de Participaciones suscrita por cada uno de ellos respecto del total de Participaciones suscritas por dichos Partícipes (es decir, los Partícipes que asumieron la totalidad de la cuota de las Participaciones en venta a las que tenían derecho en la primera oferta). Si, tras la segunda oferta, todavía existen Participaciones no suscritas, la Gestora podrá ofrecer libremente la opción de comprar dichas Participaciones a cualquier tercero interesado. A efectos del ejercicio del derecho de adquisición preferente, la Gestora notificará por escrito a todos los Partícipes correspondientes su derecho de adquisición preferente para adquirir las Participaciones del Partícipe en Mora, exponiendo el número y las características de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora, el precio de adquisición, el número de Participaciones que cada uno de ellos tiene derecho a adquirir y el plazo durante el cual todo Partícipe interesado deberá expresar su intención de ejercitar total o parcialmente dicho derecho de adquisición preferente y asumir las obligaciones asociadas, no pudiendo dicho plazo ser superior a quince (15) Días Hábiles desde la fecha de la notificación por escrito. La Gestora notificará a los Partícipes interesados, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles, el resultado de la asignación de las Participaciones del Partícipe en Mora y, si resulta

aplicable debido a un déficit de suscripción de las Participaciones del Partícipe en Mora, de la oportunidad de adquirir Participaciones adicionales conforme a un procedimiento similar según se dispone en este apartado.

Cuando algunas de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora no sean suscritas y por lo tanto sean ofrecidas por la Gestora a un tercero interesado, la venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora a dicho tercero interesado se llevará a cabo no más tarde de noventa (90) días naturales después de la asignación final de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora entre los Partícipes existentes de acuerdo con su derecho de adquisición preferente, y dichas Participaciones vendidas, al ser compradas por el tercero interesado, se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase C. Si un tercero interesado no adquiere las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora dentro de dicho período, la Gestora podrá promover la alternativa (b) con respecto a las Participaciones del Partícipe en Mora no suscritas.

El precio de venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora en todos los casos anteriores será determinado por la Gestora en el mejor interés del Fondo. En general, se considerará que un precio igual o superior al 80% del valor de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora (determinado según las normas expuestas en el Artículo 15 (*Valor liquidativo de las Participaciones*)) será un precio que obre en el mejor interés del Fondo. En cualquier caso, el precio al que un tercero interesado diferente de los Partícipes existentes podrá adquirir la totalidad o parte de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora no será en ningún caso inferior al ofrecido a los Partícipes existentes en relación con su derecho de adquisición preferente. El producto de la venta se asignará al Partícipe en Mora, reducido en los importes siguientes: (i) cualesquiera costes, gastos e intereses en que incurra el Fondo como consecuencia de la necesidad de financiación provisional adicional desencadenada por el Incumplimiento de Aportación, si bien los cesionarios de las Participaciones del Partícipe en Mora, en proporción a las Participaciones adquiridas por ellos, correrán con la obligación de desembolsar las Cantidades Adeudadas así como todos los Desembolsos futuros hasta la completa satisfacción de los Compromisos de Capital Pendientes del Partícipe en Mora según lo solicite la Gestora; (ii) cualesquiera costes o gastos en que incurra el Fondo en relación con el Incumplimiento de Aportación, incluyendo, sin limitación, cualesquiera costes o gastos derivados del proceso de venta correspondiente; (iii) cualesquiera costes o gastos en que incurra la Gestora y/o sus Afiliadas en relación con el Incumplimiento de Aportación, incluyendo, sin limitación, cualesquiera costes o gastos derivados del proceso de venta correspondiente; y (iv) un importe equivalente a la Comisión de Gestión debida a la Gestora durante el período que va desde la fecha del Incumplimiento de Aportación hasta la fecha de la Transmisión de las Participaciones del Partícipe en Mora. La Gestora no estará obligada a asignar el producto de la venta al Partícipe en Mora (con las reducciones apropiadas) hasta que dicho Partícipe en Mora haya firmado, otorgado o cooperado de cualquier modo en el otorgamiento de documentación según lo solicite la Gestora a los efectos de la consumación del proceso de venta. A efectos aclaratorios, los importes descritos en los puntos (iii) y (iv) anteriores serán reembolsados por el Fondo a la Gestora.

Sin perjuicio de todo lo anterior, la Gestora y/o el Fondo podrán valerse de cuantas acciones y reclamaciones tengan a su disposición para reclamar al Partícipe en Mora cualesquiera pérdidas o perjuicios causados directa o indirectamente por el Incumplimiento de Aportación.

Cuando en cualquier momento un Partícipe en Mora subsane completamente, según el criterio razonable de la Gestora, el Incumplimiento de Aportación, incluso por medio del pago de todos los importes de las Cantidades Adeudadas así como de cualquier coste o gasto que deba ser reembolsado conforme al presente Reglamento de Gestión, o, alternativamente, cuando en cualquier momento las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora sean transmitidas efectivamente a un cesionario que asuma plenamente todas las obligaciones derivadas del Compromiso de Capital del Partícipe en Mora (incluidos todos los Compromisos de Capital Pendientes) con la aprobación de la Gestora, la Gestora cancelará todas las acciones de subsanación promovidas conforme a las subsecciones (a), (b) o (c) anteriores.

La Gestora podrá solicitar a los Partícipes que no hayan infringido el presente Reglamento de Gestión (los “**Partícipes Cumplidores**”) que anticipen compromisos adicionales al Fondo a fin de financiar un déficit de capital provocado por un Incumplimiento de Aportación, con sujeción a las aportaciones máximas que deban ser efectuadas por cada Partícipe de acuerdo con sus respectivos Acuerdos de Suscripción. Sin embargo, la Gestora no solicitará a los Partícipes Cumplidores que efectúen ninguna otra aportación a fin de compensar cualesquiera Desembolsos para el pago de la Comisión de Gestión que de otro modo hubiese sido satisfecha por un Partícipe en Mora.

Si un Partícipe desatiende de forma significativa o incumple cualquiera de sus obligaciones bajo el presente Reglamento de Gestión (incluyendo, sin limitación, todas las obligaciones de los Partícipes expuestas en los Artículos 21.3 (*Retención de impuestos en origen en el contexto de Distribuciones*), Artículo 30 (*Confidencialidad*), Artículo 32 (*Medidas de prevención del blanqueo de capitales*), Artículo 33 (*FATCA y normativa CRS-DAC*) y Artículo 34 (*Determinados aspectos tributarios de EE. UU.*), dicho Partícipe podrá ser considerado por la Gestora como un Partícipe en Mora, y la totalidad de las disposiciones de este Artículo podrán ser aplicadas, *mutatis mutandis*, a la subsanación de dicho incumplimiento por el Partícipe en Mora y a las acciones de subsanación que la Gestora tendrá a su disposición.

## **CAPÍTULO IX RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES**

### **Artículo 19 Régimen de transmisión de Participaciones**

Salvo que se disponga otra cosa en el presente Reglamento de Gestión, la transmisión directa o indirecta de, cesión de derechos sobre, o gravamen de, Participaciones o el ejercicio de cualesquiera derechos inherentes a las Participaciones (una “**Transmisión**”), sea voluntaria u obligatoria, se realizará (i) de acuerdo con las normas generalmente aplicables a los valores negociables; y (ii) salvo que la Gestora conceda su previo consentimiento, al valor liquidativo más reciente calculado según el Artículo 15.

Una Transmisión de Participaciones conllevará el reconocimiento y la aceptación del presente Reglamento de Gestión por parte del cesionario.

Además, una Transmisión de Participaciones implicará:

- (a) por parte del transmitente, una reducción de su Compromiso de Capital con respecto a los Compromisos de Capital Totales en la proporción en que su participación en el Fondo se haya reducido como consecuencia de la Transmisión; y

- (b) por parte del cesionario, la asunción de un Compromiso de Capital por un importe igual al de la reducción del Compromiso de Capital del transmitente, así como la aceptación de la totalidad de los derechos y obligaciones inherentes a las Participaciones transmitidas, expresada mediante el Acuerdo de Suscripción pertinente.

## **19.1 Restricciones a la Transmisión de Participaciones**

### 19.1.1 Restricciones generales

Toda Transmisión efectuada en contravención del presente Reglamento de Gestión será nula y no producirá ningún efecto frente al Fondo o la Gestora.

Toda Transmisión directa o indirecta de Participaciones requerirá el previo consentimiento por escrito de la Gestora, que ésta emitirá a su entera y absoluta discreción. No obstante:

- (a) la Gestora no denegará injustificadamente su consentimiento cuando la Transmisión propuesta se haga a favor de una Afiliada del transmitente, siempre que dicha Afiliada esté participada al cien por cien (100%) por el transmitente o el transmitente esté participada al cien por cien (100%) por dicha Afiliada, ya sea directa o indirectamente (y siempre que dicha Transmisión no forme parte de una serie de Transmisiones o maniobra por la que el adquirente o beneficiario final de las Participaciones no sea una Afiliada del transmitente original en los términos anteriormente expuestos);
- (b) el consentimiento previo de la Gestora no será necesario cuando la Transmisión se realice de conformidad con normas de aplicación imperativa contenidas en una ley o reglamento legalmente aplicables al transmitente, o con una resolución administrativa vinculante y ejecutable o una orden judicial; y
- (c) el consentimiento de la Gestora se considerará denegado razonablemente en cualquiera de los escenarios siguientes (pero sin limitación a los mismos):
  - (i) cuando la Transmisión haga (a juicio exclusivo de la Gestora) que el Fondo, la Gestora, cualquiera de sus Afiliadas respectivas o cualquiera de las Sociedades Participadas queden potencialmente sujetas a requisitos reglamentarios adicionales o expuestas a costes o gastos adicionales;
  - (ii) cuando, según el criterio razonable de la Gestora, el cesionario podría ser un competidor potencial del Fondo, la Gestora o el Promotor;
  - (iii) cuando la Gestora crea razonablemente que la Transmisión puede causar un daño reputacional al Fondo, a cualquier Sociedad Participada o a la propia Gestora;
  - (iv) cuando la solvencia y la capacidad financiera necesarias para asumir el Compromiso de Capital transmitido por el transmitente puedan ser puestas en duda a juicio de la Gestora;
  - (v) cuando el transmitente sea un Partícipe en Mora y la infracción o el incumplimiento no haya sido subsanado suficientemente o la asunción de las obligaciones pertinentes por el cesionario no se haya acreditado suficientemente;

- (vi) cuando la Transmisión no cumpla con la legislación aplicable, incluyendo, sin limitación, cualquier normativa aplicable en materia de prevención del blanqueo de capitales; o
- (vii) cuando la Transmisión equivalga a un incumplimiento de cualquier legislación aplicable a la Gestora, el Fondo o cualquiera de las Sociedades Participadas que pueda causar un daño sustancial al Fondo, la Gestora o cualquier Sociedad Participada.

Las situaciones anteriores bastarán para justificar razonablemente por sí solas una denegación del consentimiento de la Gestora en el caso de una Transmisión de cualquier tipo, incluso Transmisiones hechas a favor de Afiliadas del transmitente o como consecuencia del fallecimiento o disolución de un Partícipe.

No obstante lo anterior, no se permitirá en ningún caso una Transmisión de Participaciones cuando esta:

- (a) provoque que el Fondo sea tratado como una asociación sujeta a tributación en condición de “corporation” a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE.UU.; o, sin perjuicio de lo anterior,
- (b) se considere efectuada en o a través de un “established securities market” o un “secondary market o the substantial equivalent thereof”, según se utilizan dichos términos en la sección 1.7704-1 de la Normativa del Tesoro Estadounidense;
- (c) provoque que el Fondo tenga más de cien (100) beneficiarios últimos, dentro del significado de la sección 1.7704-1(h)(1) de la Normativa del Tesoro Estadounidense (determinado de conformidad con las reglas de la sección 1.7704-1(h)(3) de la Normativa del Tesoro Estadounidense);
- (d) haga que el Fondo sea una “investment company” tal como se define en la Investment Company Act;
- (e) haga que la Gestora deba registrarse como “investment adviser” de conformidad con el Investment Advisers Act; o
- (f) haga que el Fondo o cualquiera de sus activos o inversiones sean considerados “plan assets” de:
  - (i) cualquier “employee benefit plan” (según se define en la Sección 3(3) de ERISA), sujeto a las disposiciones del Título I de ERISA;
  - (ii) determinadas entidades, como las instituciones de inversión colectiva y las cuentas gestionadas autónomamente (“separately managed accounts”) cuyos activos subyacentes se consideren “plan assets”; o
  - (iii) cualquier otro inversor cuya compra o tenencia de Participaciones sometería al Fondo o a cualquier Sociedad Participada a alguna ley o reglamento estatal, local o no estadounidense similar a la Parte 4 del Subtítulo B del Título I de ERISA o a la sección 4975 del Code.

### 19.1.2 Restricciones adicionales a la Transmisión de Participaciones de Clase A y Participaciones de Clase C poseídas por el Promotor y/o sus Afiliadas

Salvo que se disponga expresamente de otro modo en el presente Reglamento de Gestión, las Participaciones de Clase A sólo podrán ser transmitidas por el Partícipe de Clase A a sus Afiliadas. Toda Transmisión de Participaciones de Clase A a partes que no pertenezcan estrictamente a la categoría antes indicada se considerará nula y no producirá ningún efecto frente al Fondo y/o a la Gestora.

Sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 19 (*Régimen de transmisión de Participaciones*) con respecto a un Incumplimiento de Aportación por un Partícipe de Clase C, el Promotor y/o sus Afiliadas, en su condición de Partícipes de Clase C, solo podrán transmitir las Participaciones de Clase C que posean a su accionista único (directo o indirecto) o a cualquiera de sus filiales al cien por cien (directa o indirectamente) o a cualquier otra Afiliada. Toda Transmisión de Participaciones de Clase C poseídas por el Promotor y/o sus Afiliadas a partes que no pertenezcan estrictamente a las categorías antes indicadas se considerará nula y no producirá ningún efecto frente al Fondo y/o a la Gestora.

A efectos aclaratorios, la Transmisión de Participaciones de Clase A y/o Participaciones de Clase C poseídas por el Promotor y/o sus Afiliadas efectuada según este Artículo 19.1.2 (*Restricciones adicionales a la Transmisión de Participaciones de Clase A y Participaciones de Clase C poseídas por el Promotor y/o sus Afiliadas*) podrá efectuarse libremente por el Partícipe de Clase A y los Partícipes de Clase C y, por lo tanto, no estará sometida al previo consentimiento de la Gestora ni al procedimiento expuesto en el Artículo 19.2 (*Procedimiento para la Transmisión de Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C que no se efectúe por el Promotor y/o sus Afiliadas*).

## 19.2 Procedimiento para la Transmisión de Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C que no se efectúe por el Promotor y/o sus Afiliadas

### 19.2.1 Notificación a la Gestora

El transmitente Partícipe de Clase B, y/o Partícipe de Clase C que no sea el Promotor y/o sus Afiliadas (el “**Transmitente**”) informará a la Gestora de: (i) los detalles del potencial adquirente de las Participaciones (el “**Cesionario**”) y del Transmitente; (ii) el número y la Clase de Participaciones que tiene intención de transmitir (las “**Participaciones Propuestas**”); y (iii) el precio al que se transferirán las Participaciones Propuestas. Dicho aviso será suscrito y firmado tanto por el Transmitente como por el Cesionario (la “**Propuesta de Transmisión**”).

### 19.2.2 Efectos de la Transmisión de Participaciones

En el supuesto de que, como consecuencia de una Transmisión, Participaciones de Clase B sean adquiridas por Partícipes de Clase C, dichas Participaciones de Clase B se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase C. Asimismo, si las Participaciones de Clase C son adquiridas por Partícipes de Clase B, dichas Participaciones de Clase C se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B.

Como excepción a lo anterior, en el supuesto de que, como consecuencia de una Transmisión, la reducción de los Compromisos de Capital Totales de un Partícipe dé lugar a que el Compromiso Total de Capital de un Partícipe de la Clase B se reduzca por debajo del umbral de 125.000,00 EUR establecido en el Artículo 14 (*Características generales y representación de las Participaciones*), dicho Partícipe pasará a ser un Partícipe de Clase C y todas sus Participaciones se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase C. Del mismo

modo, si los Compromisos de Capital Totales de un Partícipe de Clase C alcanzan o superan el umbral mencionado como consecuencia de una Transmisión, dicho Partícipe pasará a ser un Partícipe de Clase B y todas sus Participaciones (incluidas, en su caso, las Participaciones adquiridas mediante la Transmisión) se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B.

Adicionalmente, los nuevos Partícipes admitidos en el Fondo como consecuencia de una Transmisión de Participaciones se considerarán Partícipes de Clase B o Partícipes de Clase C en función del cumplimiento del umbral de 125.000,00 EUR previsto en el Artículo 14 (*Características generales y representación de las Participaciones*), convirtiéndose las Participaciones adquiridas por estos nuevos Partícipes en Participaciones de Clase B o de Participaciones Clase C, según proceda.

### 19.2.3 Contrato de Suscripción

Antes de la suscripción del acuerdo de transmisión de las Participaciones, el Cesionario firmará y entregará a la Gestora el correspondiente Contrato de Suscripción dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la aprobación por parte de la Sociedad Gestora de la Transmisión propuesta, tal y como se establece en el Artículo 19.2.4 (*Requisitos para la efectividad de Transmisiones de Participaciones*) (en caso de que el Contrato de Suscripción no se firme y envíe a la Sociedad Gestora en tiempo y forma, el consentimiento de la Sociedad Gestora se considerará automáticamente revocado). En virtud de la suscripción del dicho Contrato de Suscripción, el Cesionario asume expresamente todos los derechos y obligaciones derivados de la suscripción y tenencia de las Participaciones Propuestas y, en particular, el Compromiso de Capital vinculado a las mismas (incluyendo, para evitar cualquier duda, la obligación de aportar al Fondo todas las cantidades percibidas por los anteriores titulares de las Participaciones Propuestas en concepto de Distribuciones Temporales en virtud de una solicitud formulada por la Gestora de conformidad con el Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*), sin perjuicio de la posterior y efectiva suscripción del acuerdo de transmisión de las Participaciones aplicable.

### 19.2.4 Requisitos para la efectividad de Transmisiones de Participaciones

La Gestora comunicará al Transmisor su decisión en relación con el consentimiento previsto en el Artículo 19.1 (*Restricciones a la Transmisión de Participaciones*) no más tarde de quince (15) Días Hábiles desde que la recepción de la notificación de Propuesta de Transmisión. Cuando la Gestora apruebe la Transmisión propuesta, dicha Transmisión deberá ser consumada en los términos exactos expuestos en la Propuesta de Transmisión y no más tarde de treinta (30) días naturales después de que el Transmisor sea informado por la Gestora de la posibilidad de transmitir las Participaciones Propuestas al Cesionario. Si el Cesionario no adquiere las Participaciones Propuestas dentro de dicho plazo, se entenderá que la Transmisión ha sido abortada, y toda Transmisión posterior tendrá que ser notificada de nuevo a la Gestora en los términos expuestos en el Artículo 19.2.1 (*Notificación a la Gestora*). El precio al que las Participaciones Propuestas deberán ser adquiridas por el Cesionario será necesariamente el precio estipulado inicialmente en la Propuesta de Transmisión.

El Cesionario no será considerado como Partícipe del Fondo hasta que la Gestora reciba el Acuerdo de Suscripción y el acuerdo de Transmisión de Participaciones debidamente firmados por el Cesionario y la Transmisión esté debidamente registrada por la Gestora en el registro de Partícipes del Fondo, lo que no tendrá lugar salvo que el Transmisor haya reembolsado al Fondo, la Gestora y/o sus Afiliadas, según proceda, todos los gastos en que incurran el Fondo y/o la Gestora como consecuencia de la Transmisión de Participaciones. Hasta la inscripción

efectiva del Cesionario como Partícipe, la Gestora no será responsable de ninguna Distribución efectuada de buena fe a favor del Transmisor.

#### 19.2.5 Notificaciones y comunicaciones

Sin perjuicio de lo anterior, las Transmisiones estarán sometidas a todas las obligaciones de información, notificación o comunicación previstas en la legislación aplicable en cada momento y, en particular, a cualesquiera obligaciones impuestas por la normativa aplicable en materia de prevención del blanqueo de capitales, así como al cumplimiento de cualesquiera obligaciones tributarias.

#### 19.2.6 Gastos

El Transmisor y el Cesionario responderán solidariamente frente al Fondo, la Gestora y/o sus Afiliadas de cualesquiera costes o gastos en que incurran el Fondo, la Gestora y/o sus Afiliadas derivados directa o indirectamente de la Transmisión (incluyendo, a efectos aclaratorios, todos los honorarios legales y de auditoría en que se incurra en relación con la revisión y supervisión de la transacción y la valoración de las Participaciones).

### 19.3 Venta en Bloque

A propuesta de la Gestora o de cualquier Partícipe presentada después de la finalización del Periodo de Inversión, los Partícipes podrán acordar por unanimidad (a efectos aclaratorios, se requerirá el consentimiento expreso de todos los Partícipes, incluido el Partícipe de Clase A) la venta de la totalidad de las Participaciones del Fondo a un potencial comprador o grupo de compradores (una “**Venta en Bloque**”). La propuesta antes mencionada deberá incluir el precio y todos los demás términos y condiciones relevantes bajo los cuales el potencial comprador o grupo de compradores se comprometen a adquirir la totalidad de las Participaciones del Fondo (sin perjuicio de lo anterior, la propuesta deberá incluir una valoración por suma de partes para identificar el valor otorgado a cada una de las Sociedades Participadas). En el caso de que los Partícipes acuerden una Venta en Bloque del Fondo de conformidad con lo dispuesto en este párrafo, no serán de aplicación las restricciones a la Transmisión de Participaciones ni ninguna otra restricción material, formal o de procedimiento a la adquisición o enajenación de las Participaciones del Fondo prevista en este Reglamento de Gestión (y, en particular, en el Artículo 19.3 (*Venta en Bloque*), es decir, todas las Participaciones, independientemente de la Clase de Participaciones a la que pertenezcan, serán libremente transmisibles al potencial comprador o grupo de compradores. El precio de venta a abonar por el potencial comprador o grupo de compradores se distribuirá entre los Partícipes vendedores del Fondo de conformidad con el Régimen de Distribución previsto en el Artículo 16.2 (*Régimen de Distribución*) como si el precio de venta total fuera objeto de una Distribución de conformidad con el presente Reglamento de Gestión.

### Artículo 20 Reembolso de Participaciones

Con la única excepción de las disposiciones aplicables a un Partícipe en Mora según lo estipulado en el Artículo 18 (*Partícipe en Mora*), el reembolso total o parcial de Participaciones efectuado antes de la disolución y liquidación del Fondo afectará a cada Partícipe (dentro de cada Clase de Participaciones objeto de reembolso) en proporción a su Compromiso de Capital respectivo. La Gestora podrá acordar un reembolso parcial de las Participaciones en cualquier momento en la medida en que: (i) obre en el mejor interés del Fondo; (ii) exista liquidez suficiente en el Fondo; (iii) el reembolso se haga en efectivo; (iv) afecte a cada Partícipe (dentro de la Clase de Participaciones aplicable) en proporción a su Compromiso de Capital respectivo;

y (v) cuando proceda, la Gestora expida un nuevo título nominativo representativo de las Participaciones titularidad de cada Partícipe con posterioridad al reembolso correspondiente.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado anterior, la Junta de Partícipes podrá acordar por unanimidad en cualquier momento reembolsar cualquier número de Participaciones perteneciente a una (1) o más Clases de Participaciones y pertenecientes a uno (1) o más Partícipes en los términos y condiciones que acuerde la Junta de Partícipes por unanimidad.

Si es aplicable de acuerdo con un reembolso de Participaciones, la Gestora expedirá un nuevo certificado de las Participaciones titularidad de cada Partícipe.

Los reembolsos podrán afectar a todas las Participaciones del Fondo o únicamente a una o más Clases de Participaciones. El efecto de proporcionalidad de los reembolsos se juzgará Clase de Participaciones por Clase de Participaciones.

El reembolso se efectuará al valor liquidativo de cada Participación, determinado conforme a lo dispuesto en el Artículo 15 (*Valor liquidativo de las Participaciones*).

## **CAPÍTULO X POLÍTICA GENERAL DE DISTRIBUCIÓN**

### **Artículo 21 Política General de Distribución**

#### **21.1 Plazos y procedimiento para las Distribuciones**

La política de distribución del Fondo consistirá en realizar Distribuciones a los Partícipes tan pronto como sea posible tras una decisión de desinversión o cuando se obtenga un flujo de caja neto positivo por cualquier otro motivo (la “**Política de Distribución**”). La intención de la Gestora es llevar a cabo todas las desinversiones pertinentes y efectuar todas las Distribuciones correspondientes antes del final del Período de Duración y, sólo excepcionalmente, mantener determinadas inversiones hasta el final del Período de Duración para su posterior enajenación o desinversión durante el período de liquidación. La Política de Distribución del Fondo se basa en la hipótesis de que será posible efectuar al menos una (1) distribución de dividendos cada año natural a nivel de cada Sociedad Participada, debiendo, en condiciones normales, ser así siempre que: (i) exista liquidez suficiente en las Sociedades Participadas que no se necesite para el pago de cualesquiera gastos, obligaciones y/o inversiones Capex (incluyendo, entre otras cosas, Inversiones Complementarias); (ii) la distribución no entrañe un riesgo de incumplimiento con respecto a ninguna Sociedad Participada y/o el Fondo con respecto a sus obligaciones financieras respectivas; y (iii) a juicio razonable de la Gestora, las distribuciones no impliquen un riesgo potencial para las obligaciones financieras ciertas, contingentes o potenciales del Fondo.

Sin embargo, el Fondo no estará obligado a hacer ninguna Distribución en los términos antes indicados en las situaciones siguientes:

- (a) cuando los importes que hayan de distribuirse a los Partícipes no sean sustanciales según la opinión de la Gestora a juzgar por la situación financiera general del Fondo. En este caso, dichos importes se acumularán para su Distribución en una fecha posterior, a discreción de la Gestora;
- (b) cuando los importes que hayan de distribuirse puedan ser reciclados o reinvertidos en los términos del Artículo 21.4 (*Reinversión*); o
- (d) cuando, a juicio de la Gestora, la Distribución pudiese potencialmente dañar la situación financiera del Fondo, minar su solvencia u operabilidad, o amenazar

la capacidad del Fondo para afrontar sus deberes y obligaciones, tanto ciertos como previsibles.

Las Distribuciones se efectuarán en general de forma colectiva con respecto a todos los Partícipes del Fondo y se llevarán a cabo de conformidad con el Régimen de Distribución previsto en el Artículo 16.2 (*Régimen de Distribución*).

Las Distribuciones podrán efectuarse, a juicio de la Gestora en cada momento, en efectivo o en especie (de conformidad con el Artículo 21.2 (*Distribuciones en especie*) y con sujeción a cualquier legislación aplicable). Si se efectúan en efectivo, la moneda de todas las Distribuciones será el Euro. Las Distribuciones se harán normalmente en forma de: (i) reembolsos de Participaciones; (ii) la devolución de las aportaciones a través de la reducción del valor de las Participaciones; o (iii) distribución de beneficios o reservas obtenidos por el Fondo (sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 21.5 (*Distribuciones Temporales*) con respecto a las Distribuciones Temporales).

Con respecto a cada Distribución, los Partícipes recibirán una notificación por escrito firmada por la Gestora en nombre del Fondo que expondrá la información siguiente con respecto a la Distribución correspondiente (la “**Notificación de Distribución**”):

- (i) el desglose de todos los importes distribuidos en dicha Distribución correspondientes al reembolso de Compromisos de Capital y/o al reembolso de aportaciones y/o la Distribución de rendimientos positivos o reservas, describiendo expresamente el modo en el que los importes distribuidos se han asignado conforme al Régimen de Distribución previsto en el Artículo 16.2 (*Régimen de Distribución*);
- (ii) cuando proceda, las Participaciones afectadas por dicha Distribución y el valor de dichas Participaciones antes y después de la Distribución;
- (iii) el desglose de cualesquiera importes netos recibidos por el Fondo y sujetos a Distribución como: (i) reembolso de aportaciones; (ii) plusvalías sobre inversiones; y/o (iii) rendimientos ordinarios sobre inversiones (intereses, dividendos e ingresos similares); y
- (iv) con respecto a las Distribuciones Temporales, el desglose de cualesquiera Distribuciones Temporales efectuadas por el Fondo en o antes de la fecha de dicha Distribución, las Distribuciones Temporales cuyo reingreso pueda ser solicitado por el Fondo a la fecha de la Notificación de Distribución y las Distribuciones Temporales cuyo reingreso ya no esté sujeto a la posibilidad de ser solicitado por el Fondo y que, por lo tanto, serán tratadas como Distribuciones cristalizadas.

Además, a los efectos de participar en cualesquiera Distribuciones efectuadas por el Fondo y de llevar a cabo cualesquiera aportaciones al Fondo, cada Partícipe designará en su respectivo Acuerdo de Suscripción una cuenta bancaria válidamente constituida, que no estará abierta en un Paraíso Fiscal.

## **21.2 Distribuciones en especie**

La Gestora no efectuará ninguna Distribución en especie de las inversiones o los activos del Fondo antes del comienzo de la liquidación del Fondo. Durante el período de liquidación, el liquidador evitará las Distribuciones en especie salvo que, con respecto a determinados activos

o inversiones, no sea posible o aconsejable una liquidación ordenada. En este caso, las Distribuciones en especie serán únicamente valoradas como una posibilidad de último recurso.

En el contexto de la liquidación del Fondo, toda distribución en especie se efectuará en la misma proporción que si se tratara de una Distribución en efectivo, de manera que cada Partícipe con derecho a una Distribución en especie reciba la cuota exacta a la que tenga derecho de las inversiones o los activos distribuidos en dicha Distribución (o, si la distribución de la cuota exacta no es factible, la cuota más próxima que pueda ser distribuida además del reintegro correspondiente a la diferencia en efectivo).

Las Distribuciones en especie se efectuarán de conformidad con el Régimen de Distribución. A estos efectos, el liquidador determinará el valor de la Distribución de conformidad con el siguiente párrafo.

La valoración de las Distribuciones en especie será determinada por el liquidador y comunicada al Comité de Supervisión. Si el Comité de Supervisión, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha de la notificación de la valoración propuesta por el liquidador para la Distribución en especie, no está de acuerdo con la valoración propuesta, el liquidador nombrará, en el plazo de treinta (30) días naturales desde el día del rechazo justificado razonablemente del Comité de Supervisión, a un experto independiente para la evaluación de la Distribución en especie. Dicho experto independiente deberá ser una de las empresas de servicios de contabilidad y profesionales comúnmente denominadas “*big four*” siempre que dicha empresa no esté sometida a ningún conflicto de intereses con respecto al Fondo o la Gestora, y deberá preparar el informe de valoración dentro de un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles desde la fecha de su nombramiento. Todos los costes o gastos derivados de la valoración de dicho experto independiente serán soportados por el Fondo.

Todo Partícipe que prefiera no recibir Distribuciones en especie podrá solicitar al liquidador que retenga la cuota de la Distribución en especie a la que tiene derecho dicho Partícipe y que procure, haciendo todo lo que esté en su mano, la enajenación diligente de las inversiones o los activos retenidos por cuenta del Partícipe, y que asigne posteriormente el producto de la enajenación a dicho Partícipe (tras la deducción de cualesquiera gastos en que incurran el Fondo y/o el liquidador como consecuencia del proceso de enajenación indicado). A estos efectos, el liquidador notificará a los Partícipes su intención de efectuar una Distribución en especie y las características de dicha Distribución en especie al menos quince (15) Días Hábiles antes de la realización de la Distribución en especie a fin de que los Partícipes, dentro de dicho plazo, puedan notificar al liquidador por escrito su preferencia por recibir una Distribución en efectivo, según el procedimiento establecido en este apartado. Cualesquiera inversiones o activos retenidos por el liquidador de conformidad con este apartado pertenecerán exclusivamente a los Partícipes correspondientes, y no al Fondo o al liquidador, y serán tratados por el Fondo y el liquidador como si hubieran sido distribuidos por medio de una Distribución en especie según los términos de este Artículo. El Partícipe correspondiente soportará todos los costes y gastos derivados del proceso de venta antes indicado. Si el liquidador, actuando diligentemente y en el interés del Partícipe correspondiente, no es capaz de enajenar las inversiones o los activos retenidos en un período de noventa (90) días naturales desde la recepción de la solicitud de dicho Partícipe, el Partícipe deberá aceptar la Distribución en especie propuesta inicialmente.

### **21.3 Retención de impuestos en origen en el contexto de Distribuciones**

A los efectos de este Artículo 21.3 (*Retención de impuestos en origen en el contexto de Distribuciones*):

- (a) **Impuesto** significa cualquier impuesto, exacción, gravamen, derecho u otra carga o retención de naturaleza similar; y
- (b) **Deducción Fiscal** significa una deducción o retención para, o a cuenta de, Impuestos en relación con un pago efectuado por el Fondo a los Partícipes.

El Fondo efectuará todos los pagos debidos que corresponda sin aplicar ninguna Deducción Fiscal, salvo que la Deducción Fiscal venga exigida por ley. El Fondo notificará con prontitud a los Partícipes correspondientes cuando sea conocedor de que debe aplicar una Deducción Fiscal.

Si el Fondo está obligado a aplicar una Deducción Fiscal, aplicará dicha Deducción Fiscal y efectuará cualquier pago que deba ser efectuado en relación con dicha Deducción Fiscal dentro del plazo permitido y por el importe mínimo exigido por la ley. La determinación de los rendimientos para los Partícipes se calculará excluyendo cualesquiera consideraciones fiscales relativas a los Partícipes, como por ejemplo y sin limitación, cualquier retención de impuestos en origen que sea aplicable.

Cada Partícipe, tan pronto como le sea posible una vez haya adquirido la condición de Partícipe del Fondo, y siempre antes de que venza o se efectúe cualquier pago que deba ser efectuado por el Fondo a dicho Partícipe, entregará a la Gestora un certificado de residencia a efectos fiscales debidamente expedido por las autoridades tributarias competentes de la jurisdicción de residencia fiscal del Partícipe que demuestre que dicho Partícipe es residente a efectos fiscales en dicha jurisdicción. Cada Partícipe entregará a la Gestora un nuevo certificado de residencia a efectos fiscales cuando el último certificado presentado expire de conformidad con la legislación española aplicable.

Igualmente, si un Partícipe pasa a ser residente a efectos fiscales en una nueva jurisdicción, dicho Partícipe lo notificará inmediatamente a la Gestora y entregará a ésta, tan pronto como le sea posible, un nuevo certificado de residencia a efectos fiscales.

#### **21.4 Reversión**

El Fondo podrá reciclar o reinvertir los importes, ingresos, beneficios y/o dividendos obtenidos de las Sociedades Participadas, o resultantes de desinversiones, o cualquier otro ingreso derivado de las inversiones del Fondo, para hacer inversiones de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, siempre que el Fondo no sea titular de inversiones en Sociedades Participadas cuyo Capital Invertido neto supere en agregado el ciento veinticinco por ciento (125%) de los Compromisos de Capital Totales.

Cualesquiera importes reinvertidos conforme a lo anterior deberán ser dados a conocer en detalle a los Inversores. Tras el final del Período de Inversión, los importes a los que se alude en el párrafo anterior únicamente podrán ser reciclados con sujeción a los límites de inversión expuestos en los apartados (i), (ii) y (iii) del Artículo 12.2 (*Suspensión del Período de Inversión*).

La asignación de cualesquiera ingresos, beneficios y/o dividendos obtenidos por el Fondo de las Sociedades Participadas, de cualquier producto de desinversiones o de cualquier otro ingreso o rendimiento derivado de las inversiones efectuadas por el Fondo al pago de cualesquiera gastos, obligaciones o responsabilidades del Fondo frente a terceros, incluyendo, sin limitación, la Comisión de Gestión, los Gastos de Establecimiento, los Gastos de Explotación, los Costes por Servicios Internos o las Líneas de Financiación, podrá ser efectuada libremente por la Gestora y no se considerará sujeta a las limitaciones de este Artículo 21.4.

## 21.5 Distribuciones Temporales

Cualesquiera importes recibidos por los Partícipes que sean clasificados por la Gestora como distribuciones temporales en los términos del presente artículo (las “**Distribuciones Temporales**”) aumentarán el Compromiso de Capital Pendiente asociado a las Participaciones titularidad de los Partícipes en el momento de las Distribuciones Temporales y los Partícipes, por lo tanto, serán responsables de aportar dichos importes de nuevo al Fondo en el supuesto de que se produzca un Desembolso de Distribuciones Temporales. A efectos aclaratorios, en el supuesto de que se produzca una Transmisión de Participaciones, la obligación de aportar al Fondo un importe equivalente a cualesquiera Distribuciones Temporales recibidas será asumida por el titular de las Participaciones en la fecha en la que la Gestora emita la correspondiente Notificación de Desembolso, con independencia de si el titular de las Participaciones ha recibido o no las Distribuciones Temporales objeto de la disposición, según lo previsto en el Artículo 19.2.3 (*Contrato de Suscripción*).

A estos efectos, la Gestora podrá decidir, a su entera y absoluta discreción, clasificar una Distribución como una Distribución Temporal únicamente cuando los importes distribuidos sean:

- (a) cualesquiera importes que puedan ser reciclados o reinvertidos conforme al Artículo 21.4 (*Reinversión*);
- (b) cualesquiera importes que hayan sido aportados por los Partícipes conforme a una Notificación de Desembolso con la finalidad de efectuar una inversión que finalmente no se efectúe o se efectúe por un importe inferior al dispuesto por el Fondo de los Partícipes, en la medida en que dicho importe sea distribuido a los Partícipes dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha de la aportación de dichos importes;
- (c) cualesquiera importes aportados al Fondo por Partícipes Posteriores que puedan estar sujetos a Distribuciones Temporales según el Artículo 17.4 (*Distribuciones Temporales durante el Período de Suscripción*) o cualquier otro exceso de liquidez durante el Período de Suscripción;
- (d) cualesquiera importes distribuidos a los Partícipes derivados de una decisión de desinversión en relación con la cual el Fondo haya otorgado manifestaciones, garantías o compromisos de indemnizar a favor de terceros o cuando el Fondo pueda estar obligado a soportar determinadas obligaciones de indemnización según las disposiciones del Artículo 29 (*Limitación de responsabilidad e indemnizaciones*), siempre que se presente una reclamación contra el Fondo en relación con dichas manifestaciones, garantías o compromisos de indemnizar y con sujeción a las limitaciones siguientes:
  - (i) las Distribuciones Temporales agregadas efectuadas de acuerdo con este apartado no superarán, con respecto a cada Partícipe, la cifra que sea inferior entre (A) un 30% de todas las Distribuciones recibidas por el Partícipe correspondiente y (B) un 25% del Compromiso de Capital del Partícipe correspondiente; y
  - (ii) las Distribuciones Temporales efectuadas de acuerdo con este apartado no serán recuperadas por el Fondo en un fecha posterior tras un período de: (A) dos (2) años, cuando la manifestación, garantía o indemnización no esté relacionada con asuntos fiscales, laborales y/o de la seguridad social; o (B) cuatro (4) años, para cualesquiera

garantías o indemnizaciones relacionadas con cuestiones fiscales, laborales y/o de la seguridad social, en ambos casos contando desde la fecha de la Distribución Temporal correspondiente.

Si existe cualquier proceso o reclamación pendiente al final del período antes indicado, la Gestora notificará a los Partícipes por escrito, en el plazo de treinta (30) días naturales desde la fecha en la que sea conocedora de la existencia de dicho proceso o reclamación, de la naturaleza general del proceso y/o reclamación y de un importe estimado de las Distribuciones Temporales cuyo reingreso pueda tener que solicitar en algún momento la Gestora. En tal caso, la obligación de los Partícipes de reembolsar al Fondo los importes distribuidos como Distribuciones Temporales prorrogará por un período adicional de dos (2) años. A efectos aclaratorios, los períodos de dos (2) y cuatro (4) años continuarán en vigor tras la disolución y la liquidación del Fondo, según proceda;

- (e) cualesquiera importes distribuidos por el Fondo a Partícipes como consecuencia de una desinversión, en el supuesto de que el Fondo esté obligado a pagar determinados importes según el Artículo 29 (*Limitación de responsabilidad e indemnizaciones*); y
- (f) los importes distribuidos por las Sociedades Participadas al Fondo y, posteriormente, por el Fondo a los Partícipes, cuando las Sociedades Participadas que hubieran distribuido dichos importes informen al Fondo de que existe un riesgo razonable de que los importes distribuidos tengan que ser reingresados a dichas Sociedades Participadas en el futuro.

La Gestora podrá solicitar el Desembolso de cualesquiera Compromisos de Capital Pendientes resultantes de las Distribuciones Temporales en cualquier momento durante el Período de Inversión o, una vez haya expirado el Período de Inversión, no después del transcurso de dos (2) años después de que se hayan efectuado las Distribuciones Temporales aplicables (salvo según lo dispuesto en el apartado (d) anterior, en cuyo caso será aplicable el plazo pertinente dispuesto en el mismo). Una vez transcurrido el período para la disposición de cualquier importe de Distribuciones Temporales, el importe que no haya sido objeto de un Desembolso quedará cristalizado en una Distribución Ordinaria y los Compromisos de Capital Pendientes de los Partícipes correspondientes se reducirán en ese sentido.

Los importes que deban ser reingresados al Fondo por cada Partícipe como consecuencia de la Desembolso de Distribuciones Temporales serán determinados en proporción a los importes de las Distribuciones Temporales recibidas por dicho Partícipe (es decir, excluyendo cualesquiera Distribuciones cristalizadas que ya no puedan tener la consideración de Distribuciones Temporales).

## **CAPÍTULO XI DEPOSITARIO, AUDITORES, ENVÍO DE INFORMACIÓN Y JUNTAS DE PARTÍCIPES**

### **Artículo 22 Depositario**

La Gestora, en representación del Fondo, designará al depositario del Fondo, de conformidad con las disposiciones de la Ley 22/2014. El Depositario será responsable de las funciones asignadas normalmente al depositario de una entidad de capital-riesgo según lo dispuesto en la Ley 22/2014 (incluidas, sin limitación, todas las obligaciones de custodia relativas a cualesquiera instrumentos financieros depositados en el mismo y el registro de cualesquiera

otros activos o inversiones) así como de cualesquiera funciones de administración en relación con los instrumentos financieros titularidad del Fondo o que se deriven de otro modo de las actividades del Fondo, el control del efectivo, la compensación de transacciones para la suscripción, la Transmisión y el reembolso de Participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión del Fondo así como cualesquiera otros deberes aplicables al mismo en virtud de la Ley 22/2014, la Ley 35/2003 y el Real Decreto 1082/2012 o cualquier otra legislación aplicable en cada momento, incluyendo las Circulares emitidas por la CNMV.

El Depositario, con el previo consentimiento por escrito de la Gestora, podrá delegar sus responsabilidades y obligaciones en un tercero de reconocido prestigio con sujeción a las limitaciones establecidas en la Ley 22/2014 y, a los efectos de tal delegación, la descripción de las funciones delegadas, la identidad de la parte en la que se efectúa la delegación y cualesquiera conflictos de intereses potenciales derivados de o relativos a la delegación, se pondrán a disposición de los Partícipes en el formato y por los medios que la Gestora considere adecuados y convenientes. La Gestora proporcionará a cada Partícipe que así lo solicite por escrito información actualizada en relación con la identidad del Depositario, las funciones y responsabilidades del Depositario y cualesquiera conflictos de intereses derivados de o relativos al Contrato de Depositaria o cualquier delegación relacionada con el mismo.

### **Artículo 23 Nombramiento de auditores**

Las cuentas anuales del Fondo serán auditadas de conformidad con la legislación aplicable. El nombramiento de los auditores de las cuentas anuales del Fondo será efectuado por la Gestora en el plazo de seis (6) meses desde la constitución del Fondo y, en cualquier caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que deba someterse a auditoría. Los auditores nombrados serán seleccionados de entre las personas indicadas en el Artículo 8 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (o la legislación que la sustituya en el futuro), siempre que sea una persona o entidad de reconocido prestigio. El nombramiento de los auditores del Fondo y cualquier modificación posterior del mismo será notificado a la CNMV y a los Partícipes.

### **Artículo 24 Información a los Partícipes**

Sin perjuicio de cualesquiera obligaciones generales de información establecidas en la Ley 22/2014 y en cualquier otra legislación aplicable, la Gestora pondrá a disposición de los Partícipes, en su domicilio social, el presente Reglamento de Gestión así como el folleto del Fondo, en sus versiones actualizadas con sus modificaciones ocasionales, así como todos los informes de auditoría anual que se publiquen en relación con el Fondo, que se pondrán a disposición de los Partícipes en el plazo de seis (6) meses desde el final del ejercicio económico correspondiente conforme al Artículo 67 de la Ley 22/2014.

Además de las obligaciones de publicación de información antes citadas con respecto a los Partícipes, la Gestora proporcionará a los Partícipes la información siguiente:

- (a) en el plazo de ciento veinte (120) días naturales desde el final de cada ejercicio económico, los estados financieros anuales auditados del Fondo elaborados de conformidad con los PCGA españoles, que irán acompañados de un extracto contable para cada Partícipe, así como los estados financieros consolidados del Fondo elaborados de conformidad con las NIIF; y
- (b) en el plazo de sesenta (60) días naturales tras el final de cada trimestre natural (salvo respecto del segundo trimestre específicamente, cuya información podrá ser proporcionada por la Gestora en el plazo de setenta y cinco (75) días naturales tras el final del trimestre, y el cuarto trimestre, cuya información

podrá ser proporcionada conjuntamente con la información financiera anual del Fondo), un informe trimestral no auditado del Fondo, que incluirá la información siguiente:

- (i) información sobre cualesquiera inversiones y desinversiones efectuadas durante dicho período, con sujeción a cualesquiera acuerdos de confidencialidad o no divulgación suscritos con las Sociedades Participadas;
- (ii) un informe (que incluirá denominación social, sector industrial y actividad) sobre las Sociedades Participadas en cada momento, junto con una breve descripción de los cambios y el estatus de la Sociedad Participada correspondiente;
- (iii) valoraciones no auditadas de las inversiones del Fondo al final del trimestre correspondiente de acuerdo con la Política de Valoración. Además, la Gestora tiene intención de comunicar el valor liquidativo bruto de los Activos Operativos titularidad de las Sociedades Participadas, que se valorarán anualmente (además de en una valoración semestral de conveniencia) de conformidad con el Artículo 15.3 (*Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo*);
- (iv) un balance y una cuenta de resultados sin auditar; y
- (v) un extracto contable para cada Partícipe.

En la medida en que la Gestora no haya recibido de las Sociedades Participadas los datos necesarios para proporcionar información periódica a los Partícipes en los términos anteriormente indicados, la Gestora podrá desvelar dichas circunstancias y servirse de sus mejores estimaciones para cumplir los plazos límite y proporcionar a los Partícipes la actualización necesaria una vez reciba los datos reales de las Sociedades Participadas.

No obstante lo anterior, la Gestora proporcionará asimismo a los Partícipes la información relativa a cumplimiento del Artículo 8 del SFDR, detallada en el Anexo II del Folleto del Fondo.

Toda la información desvelada por la Gestora en cumplimiento de las disposiciones de este Artículo será tratada por los Partícipes como Información Confidencial a los efectos del Artículo 30 (*Confidencialidad*), con sujeción a las excepciones previstas en el mismo.

## **Artículo 25 Junta de Partícipes**

Todos los Partícipes salvo el Partícipe de Clase A podrán asistir a, y celebrar, juntas de Partícipes (las “**Juntas de Partícipes**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Junta de Partícipes**”) de conformidad con las disposiciones de este Artículo. A efectos aclaratorios, el Partícipe de Clase A no votará ni participará de ningún otro modo (con respecto a su condición como tal) en ninguna Junta de Partícipes (sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 19.3 (*Venta en Bloque*)).

### **25.1 Funciones de las Juntas de Partícipes**

La Junta de Partícipes constituye el órgano representativo de los Partícipes (según lo estipulado en el párrafo anterior y sin perjuicio de las facultades y poderes confiados al Comité de Supervisión de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión), que (i) vigilará las actividades del Fondo y la evolución de las inversiones del Fondo en relación con las Sociedades

Participadas, (ii) decidirá sobre cualquier asunto que le sea expresamente confiado o que requiera su aprobación o consentimiento de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, y (ii) manifestará la voluntad o las preferencias de los Partícipes en relación con cualesquiera otros asuntos que la Gestora esté obligada a someter, u opte libremente por someter, a votación de la Junta de Partícipes.

## **25.2 Convocatoria de la Junta de Partícipes**

### **25.2.1 Convocatoria a propuesta de la Gestora**

A partir de la Fecha de Cierre Final, la Gestora convocará la Junta de Partícipes general siempre que lo considere oportuno y, al menos, una vez al año, mediante una notificación por escrito entregada a cada Partícipe con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes correspondiente al menos veintiún (21) días naturales antes de la fecha de la reunión.

La notificación de la convocatoria indicará la fecha, la hora y el lugar de la junta e incluirá el orden del día que se tratará, así como cualquier documentación de soporte en relación con el negocio sometido a su aprobación. Los negocios sometidos a la aprobación de la Junta de Partícipes y no incluidos en la notificación de la convocatoria no podrán ser presentados para su votación salvo que así lo aprueben los Partícipes por unanimidad.

### **25.2.2 Convocatoria a propuesta de Partícipes**

Asimismo, la Gestora convocará una Junta de Partícipes a raíz de una solicitud por escrito, que contendrá el orden del día propuesto para la Junta de Partícipes solicitada, por un número de Partícipes que en conjunto sean titulares de al menos un 20% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes que tendrían derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes solicitada conforme al orden del día propuesto. En este caso específico, la reunión se celebrará no más tarde de treinta (30) días naturales desde la recepción por la Gestora de la solicitud por escrito. El orden del día propuesto para una Junta de Partícipes convocada a petición de los Partícipes no podrá contener la propuesta de modificar el presente Reglamento de Gestión, y toda modificación del Reglamento de Gestión se llevará a cabo según las disposiciones del Artículo 19.3 (*Venta en Bloque*).

## **25.3 Organización de la Junta de Partícipes**

Las Juntas de Partícipes se celebrarán a una hora razonable en el domicilio social del Fondo o en otra ubicación adecuada que determine la Gestora, con sujeción a cualquier requisito legal o reglamentario aplicable. Se acepta que los Partícipes con derecho a asistir a las Juntas de Partícipes lo hagan por cualquiera de los medios siguientes: (i) en persona, (ii) por audioconferencia o videoconferencia, o (iii) mediante cualquier otra tecnología de comunicación adecuada que permita una comunicación efectiva e instantánea entre todos los Partícipes presentes o representados en la Junta de Partícipes. En este sentido, cualquier Partícipe que asista por cualquiera de estos medios se considerará presente personalmente en la Junta de Partícipes, será computado a efectos de quórum y tendrá derecho a voto.

Sin perjuicio de lo anterior, también será posible celebrar una Junta de Partícipes por escrito y sin sesión, siempre que no se oponga a dicho procedimiento ningún Partícipe con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes correspondiente y que cada Partícipe con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes correspondiente entregue a la Gestora una carta en la que reconozca su participación en la Junta de Partícipes y ejercite sus derechos de voto con respecto a los puntos pertinentes del orden del día no más tarde de veintiún (21) días naturales desde la fecha en la que la Junta de Partícipes fue convocada por la Gestora.

## **25.4 Quórum para las Juntas de Partícipes**

Una Junta de Partícipes se considerará válidamente celebrada cuando estén presentes o válidamente representados Partícipes que en conjunto sean titulares de más del 50% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes de acuerdo con el orden del día propuesto. Las Juntas de Partícipes podrán ser celebradas en segunda convocatoria siempre que: (i) la notificación de convocatoria de la Junta de Partícipes previera la posibilidad de celebrar la Junta de Partícipes en segunda convocatoria, así como la fecha en la que la Junta de Partícipes vaya a celebrarse en segunda convocatoria (que será al menos veinticuatro (24) horas después de la fecha y la hora para las que estaba programada la Junta de Partícipes en primera convocatoria); y (ii) no se requiera un Acuerdo Extraordinario de Partícipes o un Acuerdo Reforzado de Partícipes para la aprobación de ninguno de los puntos incluidos en el orden del día de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión. En segunda convocatoria, el quórum necesario para la celebración de la Junta de Partícipes se reducirá del 50% antes indicado a un 25%.

## **25.5 Normas para la constitución y el funcionamiento, la representación en y la asistencia a la Junta de Partícipes**

Las normas sobre la constitución, funcionamiento, representación y asistencia a la Junta de Partícipes serán las siguientes:

- (i) Las Juntas de Partícipes serán dirigidas y organizadas por los representantes nombrados a este efecto por la Gestora.
- (ii) La Gestora nombrará, de entre sus representantes, a un Presidente y un Secretario para cada Junta de Partícipes.
- (iii) Los Partícipes podrán estar representados en una Junta de Partícipes por cualquier persona, siempre que dicha representación se conceda por escrito y específicamente para cada Junta de Partícipes. A estos efectos, será suficiente una instrucción enviada por correo electrónico por un Partícipe a la Gestora, en la que aquél notifique a ésta la delegación en un representante en relación con una Junta de Partícipes concreta. La Gestora será informada de las representaciones al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha señalada para la Junta de Partícipes. Si la Gestora no es informada a tiempo de las representaciones conferidas por los Partícipes, dichas representaciones serán nulas y no producirán ningún efecto frente a la Gestora ni frente al Fondo.
- (iv) Como regla general, cada Participación dará a su titular el derecho a emitir un (1) voto. Sin embargo, cuando una decisión afecte exclusivamente a una Clase de Participaciones en concreto (excluidas las Participaciones de Clase A), sólo los Partícipes titulares de Participaciones pertenecientes a dicha Clase de Participaciones tendrán derecho a emitir votos con respecto a dicha decisión.
- (v) No obstante lo anterior, los Partícipes no tendrán derecho a emitir ningún voto en una Junta de Partícipes cuando estén o puedan estar sometidos a un conflicto de intereses contra el Fondo en relación con asuntos que estén siendo tratados en dicha reunión. Además, el Promotor y sus Afiliadas no tendrán derecho a emitir ningún voto en una Junta de Partícipes que trate asuntos en relación con los cuales tengan intereses divergentes respecto de los intereses del Fondo.

- (vi) Durante una Junta de Partícipes, Partícipes (salvo el Partícipe de Clase A) que conjuntamente sean titulares de una mayoría de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes podrán solicitar que la Gestora abandone la Junta de Partícipes a fin de poder debatir ciertos puntos del orden del día sin la presencia de la Gestora. No obstante, el Presidente y el Secretario de la Junta podrán permanecer presentes en la reunión.
- (vii) Los acuerdos en las Juntas de Partícipes se aprobarán con las mayorías establecidas para los Acuerdos Ordinarios de Partícipes, los Acuerdos Extraordinarios de Partícipes o los Acuerdos Reforzados de Partícipes, según proceda con respecto a cada asunto o decisión que deba ser adoptada por la Junta de Partícipes de conformidad con el presente Reglamento de Gestión. En cualquier caso, los Partícipes sujetos a conflictos de intereses y los Partícipes en Mora, así como los Partícipes que de conformidad con este Artículo no tengan derecho a votar con respecto a la decisión correspondiente, no emitirán su voto, y sus Compromisos de Capital no se tomarán en consideración para el cálculo de la mayoría necesaria.
- (viii) Cuando no se requiera específicamente una mayoría concreta para la aprobación de una decisión por los Partícipes según lo previsto en este Reglamento de Gestión, bastará con un Acuerdo Ordinario de Partícipes.
- (ix) Los Acuerdos aprobados en una Junta de Partícipes se registrarán en el acta de la reunión, que será redactada y firmada por el Secretario de la Junta de Partícipes con el visto bueno del Presidente. Las actas de las Juntas de Partícipes serán puestas a disposición de los Partícipes correspondientes y de la Gestora por el Secretario de la Junta de Partícipes en el plazo de 30 días desde la fecha de la correspondiente reunión.

## **CAPÍTULO XII DISPOSICIONES GENERALES**

### **Artículo 26 Modificación del Reglamento de Gestión**

Sin perjuicio de las facultades conferidas a la CNMV y los Partícipes en virtud de la Ley 22/2014, el presente Reglamento de Gestión únicamente podrá ser modificado de acuerdo con el presente Artículo, mediante notificación que será dada por la Gestora a la CNMV en el plazo de diez (10) Días Hábiles para su aprobación y registro.

Ninguna modificación del presente Reglamento de Gestión será válida hasta que se hayan cumplido todas las formalidades administrativas pertinentes expuestas en la Ley 22/2014. Una vez cumplidas, la Gestora comunicará, meramente a efectos informativos, todos y cualesquiera de los cambios a los Partícipes y al Depositario en el plazo de diez (10) Días Hábiles tras el registro de la versión modificada del Reglamento de Gestión en la CNMV.

#### **26.1 Modificación del Reglamento de Gestión con la aprobación de los Partícipes**

El presente Reglamento de Gestión únicamente podrá ser modificado por decisión de la Gestora y con la aprobación de los Partícipes mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes. A ese efecto, la Gestora podrá obtener la aprobación de los Partícipes por escrito sin tener que convocar una Junta de Partícipes, concediéndoles al menos cinco (5) Días Hábiles para que indiquen su postura sobre la modificación propuesta presentada. En caso de falta de respuesta de un Partícipe con derecho a voto con respecto a una modificación del Reglamento de Gestión,

la Gestora entenderá que dicho Partícipe no se opone a la modificación propuesta y, por lo tanto, que vota a favor de la misma.

A efectos aclaratorios, únicamente la Gestora tendrá autoridad para proponer y decidir sobre cualesquiera modificaciones del presente Reglamento de Gestión. Las sugerencias hechas por los Partícipes, si no son propuestas o aprobadas por la Gestora, no darán lugar al cese ni a la sustitución de la Gestora en ninguna circunstancia.

No obstante lo anterior, y excepto en los casos indicados expresamente en el Artículo 27.2 (*Modificación del Reglamento de Gestión sin la aprobación de los Partícipes*) o regulados específicamente en el presente Reglamento de Gestión, en caso de que la disposición del presente Reglamento de Gestión que vaya a ser modificada:

- (a) repercuta en la responsabilidad limitada de los Partícipes;
- (b) imponga a un Partícipe (a estos efectos, un “Partícipe afectado”) la obligación de efectuar aportaciones adicionales al Fondo por encima del Compromiso de Capital máximo de dicho Partícipe según lo determinado en el Acuerdo de Suscripción correspondiente; o
- (c) aumente las responsabilidades u obligaciones, o reduzca los derechos o salvaguardas, de un Partícipe o un grupo de Partícipes (a estos efectos, cada uno de ellos, un “Partícipe afectado”) de un modo que sea discriminatorio para dicho Partícipe afectado o grupo de Partícipes afectados con respecto al resto de Partícipes,

será necesario que cada uno de dichos Partícipes o grupo de Partícipes afectados acuerde expresamente la modificación.

Este Artículo podrá ser modificado únicamente mediante un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

## **26.2 Modificación del Reglamento de Gestión sin la aprobación de los Partícipes**

No obstante las disposiciones del Artículo 27.1 (*Modificación del Reglamento de Gestión con la aprobación de los Partícipes*) anterior, la Gestora podrá modificar el presente Reglamento de Gestión unilateralmente, sin necesidad de aprobación de los Partícipes, cuando la modificación propuesta tenga por objeto:

- (a) cambiar la denominación del Fondo;
- (b) esclarecer aspectos ambiguos del Reglamento de Gestión o rectificar o completar cualquiera de sus disposiciones que estén incompletas o sean incongruentes con otras disposiciones del mismo, rectificar cualesquiera errores u omisiones formales o tipográficos, o introducir cualquier requisito, condición o recomendación contenido en cualquier legislación aplicable o circular emitida por la CNMV o cualquier otro organismo regulador o Administración Pública competente, siempre que dichas modificaciones no afecten negativamente a ningún Partícipe;
- (c) introducir cualesquiera modificaciones que hayan sido solicitadas por los potenciales Partícipes Posteriores y que la Gestora crea razonablemente que obran en interés del Fondo;

- (d) introducir cualesquiera modificaciones que la Gestora crea razonablemente que obran en interés del Fondo, siempre que: (i) dichas modificaciones no afecten negativamente de forma sustancial al conjunto de derechos y obligaciones de los Partícipes existentes; (ii) dichas modificaciones no sean discriminatorias; y (iii) dichas modificaciones no sean rechazadas por Partícipes que conjuntamente sean titulares de al menos un 30% de los Compromisos de Capital Totales en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en la que la notificación de la modificación sea entregada por la Gestora a los Partícipes;
- (e) sustituir a la Gestora por una nueva sociedad gestora que sea una Afiliada de la Gestora, siempre que la sustitución no se efectúe en el contexto de un Cese con Causa o un Cese sin Causa y que los derechos económicos de los Partícipes no se vean alterados; o
- (f) introducir modificaciones que sean necesarias en virtud de cambios en cualquier legislación aplicable que afecte al Fondo y/o a la Gestora.

Este Artículo podrá ser modificado únicamente mediante un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

#### **Artículo 27 Disolución, liquidación y extinción del Fondo**

El Fondo será disuelto, dando lugar a la iniciación del período de liquidación:

- (i) cuando el Período de Duración del Fondo haya transcurrido en su totalidad (incluyendo cualquier prórroga aplicable);
- (ii) cuando la Gestora sea cesada o sustituida y no se nombre a una nueva sociedad gestora dentro del plazo aplicable según lo dispuesto en el Artículo 11;
- (iii) por Acuerdo Extraordinario de Partícipes conforme, en todos los casos, a una propuesta previa de la Gestora; o
- (iv) cuando se produzca cualquier otro suceso cuya consecuencia sea la disolución del Fondo según lo estipulado en la Ley 22/2014 o en el presente Reglamento de Gestión.

La decisión de disolver el Fondo será comunicada inmediatamente por escrito por la Gestora a la CNMV (que la publicará) y a los Partícipes.

La disolución del Fondo dará lugar a la iniciación del proceso de liquidación, durante el cual quedarán automáticamente suspendidos cualesquiera derechos relativos a la suscripción, Transmisión y reembolso de Participaciones. La iniciación del proceso de liquidación conllevará la terminación automática del Período de Inversión (si no hubiera transcurrido ya) y la suspensión de cualesquiera derechos y obligaciones en relación con cualesquiera Distribuciones, salvo que se estipule expresamente otra cosa con respecto al proceso de liquidación.

Cuando se haya acordado la disolución del Fondo, la Gestora convocará inmediatamente una Junta de Partícipes en la cual los Partícipes, mediante un Acuerdo Ordinario de Partícipes, nombrarán de un modo razonable a un liquidador cualificado para el Fondo. Si no se nombra a ningún liquidador conforme a lo dispuesto en este párrafo, la Gestora actuará como liquidador del Fondo.

El liquidador del Fondo, con sujeción a las más elevadas normas de diligencia y tan pronto como le sea razonablemente posible, enajenará las inversiones del Fondo, saldará sus deudas y cobrará sus créditos. Una vez concluidas las acciones antes citadas, el liquidador preparará los estados financieros de liquidación pertinentes y determinará la cuota de liquidación atribuible a cada Partícipe de conformidad con los diferentes derechos económicos concedidos a cada Partícipe conforme al presente Reglamento de Gestión (y, en particular, al Régimen de Distribución) (con respecto a cada Partícipe, la “**Cuota de Liquidación**”). Dichos estados financieros serán verificados del modo legalmente establecido y el balance de situación público y la cuenta de resultados pública serán enviados a los acreedores del Fondo en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde la terminación del proceso de verificación.

Si los acreedores del Fondo presentaren al liquidador cualesquiera reclamaciones razonables en el plazo de un (1) mes desde el envío de la notificación mencionada en el párrafo anterior, la Gestora, a su entera discreción, elegirá entre proporcionar garantías suficientes con respecto a los importes debidos por el Fondo al acreedor reclamante o depositar los importes reclamados en la Caja General de Depósitos o en el Banco de España, y procederá con la liquidación del Fondo. Si ningún acreedor presenta una reclamación ante el liquidador en el plazo de un (1) mes desde el envío de la notificación indicada en el párrafo anterior, el liquidador distribuirá el patrimonio del Fondo entre los Partícipes con sujeción a las disposiciones del Artículo 16.2 (*Régimen de Distribución*). Las Cuotas de Liquidación que no sean reclamadas por los Partícipes con derecho a ellas en el plazo de tres (3) meses desde la fecha en la que expire el período de un (1) mes anteriormente indicado, se depositarán en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disponibilidad de sus legítimos titulares. Toda reclamación que pueda surgir a este respecto se resolverá con sujeción a los dictámenes que emita cualquier juez o autoridad competente. Los costes o gastos derivados de los depósitos constituidos de conformidad con este apartado serán soportados por los Partícipes beneficiados por dichos depósitos.

Una vez se haya distribuido el patrimonio total del Fondo, se hayan depositado las cantidades relativas a las deudas vencidas y exigibles que no se hayan liquidado y se hayan garantizado las deudas que todavía no estén vencidas y exigibles, la Gestora solicitará la eliminación de la anotación de inscripción del Fondo de los registros aplicables mantenidos por la CNMV.

Sin perjuicio de lo anterior, los Partícipes podrán ser instados, en el contexto de la liquidación del Fondo, por la Gestora o por el liquidador debidamente nombrado del Fondo, a devolver Distribuciones al Fondo por un importe que sea suficiente para satisfacer cualquier obligación de indemnización y/u obligaciones de amortización del Fondo u otros pasivos del Fondo, siempre que dichos importes no superen la menor de las cantidades siguientes: (i) un 30% todas las Distribuciones recibidas por el Partícipe correspondiente; o (ii) un 25% el Compromiso de Capital del Partícipe correspondiente, con el límite de la aportación máxima estipulada en el Acuerdo de Suscripción de dicho Partícipe. Ningún Partícipe estará obligado a aportar cantidades según las disposiciones de este párrafo transcurrido un período de dos (2) años desde la liquidación efectiva del Fondo.

## **Artículo 28 Limitación de responsabilidad e indemnizaciones**

Con el máximo alcance permitido por la ley, el Fondo resarcirá y mantendrá indemnes a:

- (i) la Gestora, el Promotor y cualquiera de sus Afiliadas;
- (ii) los Ejecutivos Clave, los Socios Fundadores y los directivos, administradores, accionistas, agentes, miembros, asesores, consultores, socios o empleados de cualquiera de las entidades indicadas en el apartado (i) anterior; y

- (iii) los representantes del Comité de Supervisión.

Las partes indicadas en los puntos (i), (ii) y (iii) se denominarán las “**Personas Indemnizables**”. Dicha obligación de indemnización se aplicará frente a todas y cualesquiera de las obligaciones, acciones, procesos, reclamaciones, costes, demandas, daños y perjuicios y gastos (incluidos cualesquiera gastos legales) sufridos, incurridos o imputados, que surjan en relación con sus actividades en relación con el Fondo, siempre que la actividad que dé lugar a la reclamación no sea un asunto resultante de (A) en el caso de las Personas Indemnizables enumeradas en los apartados (i) y (ii) anteriores, negligencia grave (siempre que dicha negligencia grave haya tenido un efecto económico adverso en el Fondo), fraude, conducta dolosa, mala fe, conducta delictiva en relación con sus obligaciones y deberes con respecto al Fondo, cualesquiera incumplimientos sustanciales de leyes, normas o reglamentos o cualesquiera incumplimientos sustanciales del presente Reglamento de Gestión, o (B) en el caso de las Personas Indemnizables enumeradas en el apartado (iii) anterior, fraude, conducta dolosa o mala fe.

Las Personas Indemnizables no asumirán ninguna responsabilidad por ninguna pérdida en que incurra de cualquier modo el Fondo en relación con los servicios prestados por cualquiera de ellas al Fondo o a cualquiera de las Sociedades Participadas o con cualquier acción u omisión de cualquiera de ellas salvo con respecto a cualquier asunto resultante de (A) en el caso de las Personas Indemnizables enumeradas en los apartados (i) y (ii) anteriores, negligencia grave (siempre que dicha negligencia grave haya tenido un efecto económico adverso en el Fondo), fraude, conducta dolosa, mala fe, conducta delictiva en relación con sus obligaciones y deberes con respecto al Fondo, cualesquiera incumplimientos sustanciales de leyes, normas o reglamentos o cualesquiera incumplimientos sustanciales del presente Reglamento de Gestión, o (B) en el caso de las Personas Indemnizables enumeradas en el apartado (iii) anterior, fraude, conducta dolosa o mala fe.

Las obligaciones de indemnización expuestas en los apartados anteriores no podrán exceder, en ningún caso, en total, del importe de los Compromisos de Capital que hayan sido efectivamente aportados al Fondo en o antes de la fecha aplicable.

A efectos aclaratorios, las obligaciones de indemnización establecidas en este Artículo no serán aplicables con respecto a reclamaciones o controversias que se produzcan exclusivamente o principalmente entre Personas Indemnizables. A estos efectos, “reclamaciones o controversias que se produzcan exclusivamente o principalmente entre Personas Indemnizables” se entenderá como cualquier proceso en el que:

- (a) una o más Personas Indemnizables (salvo los miembros del Comité de Supervisión) presenten una reclamación contra una o más Personas Indemnizables (que no sean miembros del Comité de Supervisión), siempre que no haya ninguna otra parte implicada en el proceso; y, además,
- (b) ni el Fondo ni los Partícipes tengan una posibilidad razonable de recibir una indemnización o compensación (sea monetaria o en especie) en relación con dicho proceso.

Sin perjuicio de lo anterior, toda persona que pretenda ser indemnizada según lo previsto en este Artículo hará todo lo posible por cobrar la indemnización de una entidad aseguradora o de un tercero que pueda ser considerado responsable de dicha indemnización. Además, toda persona que haya recibido una indemnización del Fondo de acuerdo con este Artículo hará todo lo posible por recuperar los importes recibidos como indemnización del Fondo de una entidad aseguradora o de un tercero que pueda ser considerado responsable de dicha indemnización. A

efectos aclaratorios, toda compensación recibida por duplicado será reembolsada por el beneficiario al Fondo.

## **Artículo 29 Confidencialidad**

### **29.1 Información Confidencial**

A los efectos del presente Reglamento de Gestión, “**Información Confidencial**” significará cualquier información proporcionada por o en nombre de la Gestora a Partícipes reales o potenciales en relación con el Fondo, la Gestora, las Sociedades Participadas o las actividades de cualquiera de los anteriores (incluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera oportunidades de inversión o transacciones abortadas, así como cualquier información dada a conocer en una fase previa a la inversión o de negociación con inversores potenciales). En virtud del otorgamiento del Acuerdo de Suscripción, los Partícipes asumen y aceptan que la divulgación de Información Confidencial puede causar pérdidas o daños al Fondo, la Gestora, sus Afiliadas y/o las Sociedades Participadas. Además, y salvo que se indique clara y expresamente otra cosa, toda información proporcionada por la Gestora en relación con una Sociedad Participada y/o una oportunidad de inversión será tratada como información sensible desde el punto de vista comercial en el entendimiento de que su divulgación puede causar pérdidas o daños al Fondo, la Gestora, sus Afiliadas y/o las Sociedades Participadas.

Los Partícipes se comprometen a tratar de forma secreta y confidencial, y a no divulgar ni dar a conocer ni poner a disposición de terceros sin el previo consentimiento por escrito de la Gestora, Información Confidencial a la que hayan tenido acceso con respecto al Fondo, la Gestora, sus Afiliadas, las Sociedades Participadas y/o cualesquiera oportunidades de inversión potenciales.

### **29.2 Excepciones a la confidencialidad**

Las obligaciones de confidencialidad previstas en el Artículo 30.1 (*Información Confidencial*) no serán de aplicación con respecto a información que:

- (i) obrara legítimamente en conocimiento de un Partícipe antes de la provisión de dicha información por la Gestora; o
- (ii) se hubiera dado a conocer públicamente debido a cualquier motivo salvo el incumplimiento por parte del Partícipe de sus obligaciones de confidencialidad.

De igual manera, y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 30.1 (*Información Confidencial*), un Partícipe podrá divulgar Información Confidencial relativa al Fondo que haya recibido según lo previsto en el Artículo 26 (*Junta de Partícipes*):

- (a) cuando se estrictamente necesario en función de la necesidad de conocimiento de la misma, a sus Afiliadas y a sus accionistas o socios (incluyendo cualesquiera inversores del Partícipe cuando el Partícipe sea un fondo de fondos o un vehículo de inversión *feeder*) o, según corresponda, a sus respectivos asesores de inversión;
- (b) de buena fe, a sus asesores jurídicos y auditores en el contexto de la prestación de servicios jurídicos o de auditoría o a otros asesores profesionales;
- (c) a cualquier comprador o cesionario potencial en el contexto de una propuesta de Transmisión de Participaciones del Partícipe del Fondo, una vez la

Notificación de la Propuesta de Transmisión haya sido entregada a la Gestora de acuerdo con el Artículo 19.2.1 (*Notificación a la Gestora*) y la Gestora haya confirmado por escrito la idoneidad del Cesionario potencial;

- (d) cuando esté autorizada expresamente a hacerlo por la Gestora por escrito; o
- (e) cuando se requiera por ley, una orden judicial o una orden emitida por una autoridad reguladora o administrativa que sea legalmente vinculante para el Partícipe, en particular, en relación con cualquier información sobre la estructura fiscal del Fondo.

En las situaciones descritas en los apartados (a), (b), (c) y (d) anteriores, la revelación de Información Confidencial se permitirá únicamente siempre que el receptor de la Información Confidencial esté sometido a unas obligaciones de confidencialidad que sean equivalentes a las descritas en este Artículo con respecto a la Información Confidencial divulgada y haya acordado mantener la información recibida de forma secreta y confidencial. Los Partícipes que divulguen la información serán responsables del cumplimiento de estas obligaciones por parte del receptor de la Información Confidencial divulgada y podrán ser declarados responsables frente al Fondo y/o a la Gestora por cualquier pérdida o daño derivado de o relativo a la divulgación de Información Confidencial.

La Gestora se compromete a dar un tratamiento profesional y diligente a cualquier información que obre en su poder en relación con el Fondo, las Sociedades Participadas y los Partícipes. No obstante lo anterior, la Gestora y sus Afiliadas podrán utilizar en sus intereses comerciales legítimos (incluso a los efectos de demostrar su historial a inversores) información relativa al Fondo, a las Sociedades Participadas y/o, con su consentimiento individual expreso, a los Partícipes, que haya sido obtenida como consecuencia de la condición de la Gestora de sociedad gestora del Fondo.

### **30.3 Retención de información**

No obstante las disposiciones del presente Reglamento de Gestión, la Gestora podrá decidir no proporcionar a un Partícipe en particular determinada información a la que el Partícipe podría tener derecho de conformidad con el presente Reglamento de Gestión cuando:

- (a) el Fondo o la Gestora estén sujetos a una obligación legal o contractual de mantener dicha información confidencial; o
- (b) la Gestora, actuando de buena fe, crea que la provisión de la información correspondiente al Partícipe en cuestión podría potencialmente causar pérdidas o daños al Fondo, la Gestora, el Promotor, sus Afiliadas y/o las Sociedades Participadas.

Cuando la Gestora decida no proporcionar a un Partícipe en particular cierta información en el contexto de este Artículo, la Gestora pondrá la información no revelada a disposición de dicho Partícipe en el domicilio social de la Gestora o en cualquier otro lugar determinado por la Gestora para una mera revisión de dicha información por parte del Partícipe, que éste llevará a cabo bajo la supervisión de la Gestora.

### **Artículo 30 Side-Letters**

La Gestora, en representación del Fondo, podrá suscribir acuerdos con uno o más Partícipes con el fin de regular asuntos no contemplados específicamente en el presente Reglamento de Gestión, o aspectos contemplados en el Reglamento de Gestión que requieran especificaciones

adicionales, así como para conceder a determinados Partícipes, basándose en sus características especiales, derechos, beneficios o privilegios específicos que no se proporcionen a todos los Partícipes en general (cada acuerdo, una “**Side-Letter**”).

Tras la Fecha de Cierre Final, cada Partícipe podrá solicitar a la Gestora una recopilación de todas las Side-Letters suscritas con el Partícipe (“**Master Side-Letter**”) sin identificar a los Partícipes firmantes de dichas Side-Letters, a fin de dar a los Partícipes la posibilidad de beneficiarse de determinados derechos concedidos a los receptores de las Side-Letters (los “**Derechos Admisibles**”).

Los siguientes no constituirán Derechos Admisibles en ningún caso:

- (i) el derecho o la oportunidad de coinvertir con el Fondo (en la medida permitida por el presente Reglamento de Gestión);
- (ii) el derecho a elegir a un miembro del Comité de Supervisión o cualquier derecho relacionado con el Comité de Supervisión;
- (iii) el derecho relacionado con (i) la confidencialidad o la revelación de la identidad del Partícipe con el que la Gestora haya suscrito la Side-Letter; (ii) cualquier Información Confidencial; o (iii) la dispensa de las disposiciones del presente Reglamento de Gestión que rijan el tratamiento de la Información Confidencial;
- (iv) cualquier derecho relacionado con el otorgamiento de consentimiento por la Gestora para la transmisión de una Participación del Fondo o para la admisión de un nuevo Partícipe;
- (v) cualquier derecho relacionado con (i) la recepción o entrega de dictámenes jurídicos, informes fiscales y/o reglamentarios; o (ii) la provisión de manifestaciones y garantías;
- (vi) cualquier derecho concedido a un Inversor debido a su estatus institucional, legal o regulatorio o en virtud de cualesquiera reglamentos aplicables o acuerdo administrativo;
- (vii) cualquier derecho similar o equivalente a los anteriores que, de concederse a un Inversor particular, probablemente causaría daños o perjuicios para el Fondo o lo expondría a riesgos adicionales;
- (viii) cualquier derecho relacionado con descuentos, rebajas u otros acuerdos económicos con respecto a los importes de la Comisión de Gestión, las Distribuciones de Clase A pagaderas por o al Partícipe correspondiente; y
- (ix) cualquier derecho relacionado con la forma, el contenido y el horario de informes o notificaciones, o la manera en la que se proporcionan.

Todo Partícipe que pueda solicitar los Derechos Admisibles deberá (i) mantener un Compromiso de Capital igual o superior al Compromiso de Capital del Partícipe con el que la Gestora ha firmado la Side-Letter correspondiente; y (ii) haber suscrito su Compromiso de Capital en o antes de la fecha en la que el Partícipe que firma una Side-Letter formalizó su Compromiso de Capital. A este efecto, la Gestora indicará al Partícipe correspondiente qué Derechos Admisibles han sido otorgados a los Partícipes con respecto a los cuales mantiene un Compromiso de Capital igual o superior.

Todos los Partícipes dispondrán de un plazo de veinticinco (25) Días Hábiles para devolver un ejemplar debidamente firmado de la Master Side-Letter a la Gestora, seleccionando cualesquiera Derechos Admisibles que deseen solicitar, que en cualquier caso se otorgarán si se solicitan en cumplimiento de las disposiciones del presente Artículo.

### **Artículo 31 Medidas de prevención del blanqueo de capitales**

A los efectos de prevenir el blanqueo de capitales, la Gestora se basa en un conjunto de normas internas que están expuestas en el Manual de Prevención del Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo aprobado por la Gestora, que establece los procedimientos y acciones internos que deberán ser respetados en el seno de la Gestora con respecto a esta materia.

La Gestora cumplirá con, y se asegurará de que el Fondo cumpla con, la legislación española en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo que sea aplicable a la Gestora y/o al Fondo. Cada Partícipe hará todo lo que esté en su mano para proporcionar a la Gestora cualquier información solicitada por la Gestora que sea razonablemente necesaria para que la Gestora o el Fondo cumplan las obligaciones de la Gestora o del Fondo en materia de blanqueo de capitales, conforme a la legislación aplicable.

### **Artículo 32 FATCA y normativa CRS-DAC española**

La Gestora podrá solicitar la inscripción del Fondo como una Entidad Financiera Regulada española según lo dispuesto en el IGA. En tal caso, la Gestora informará a las autoridades competentes españolas de cualesquiera cuentas bancarias mantenidas por los Partícipes en los Estados Unidos de América. A dichos efectos, los Partícipes proporcionarán diligentemente a la Gestora toda la información y documentación que la Gestora solicite razonablemente para garantizar el cumplimiento por su parte de cualesquiera obligaciones establecidas por el IGA, renunciando a cualquier protección legal o contractual que los exima de entregar dicha información o documentación.

Los Partícipes deberán tener en cuenta que, si no proporcionan a la Gestora en tiempo y forma la información y documentación solicitada por ésta, el Fondo y/o la Gestora podrán venir obligados, en cumplimiento del IGA y de las normas FATCA, a aplicar la retención de impuestos en origen necesaria con respecto a las Distribuciones atribuibles a dichos Partícipes, o podrán provocar la exclusión de dichos Partícipes del Fondo. En cualquier caso, la Gestora, actuando de buena fe, podrá llevar a cabo cualesquiera acciones que considere razonables a fin de paliar cualesquier efectos perjudiciales o adversos que pudieran surgir para el Fondo, la Gestora, el Promotor y/o cualquier otro Partícipe a raíz del incumplimiento de estas obligaciones por los Partícipes, con sujeción a las disposiciones del Artículo 18 (*Partícipe en Mora*).

En la medida en que el Fondo esté obligado por el Real Decreto 1021/2015, 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 (la “**Normativa CRS-DAC española**”), y por cualquier otra legislación aprobada por las autoridades españolas en relación con la norma antes indicada o en relación con otros regímenes de declaración de información similares, el Fondo proporcionará a las autoridades españolas competentes información sobre cualesquiera cuentas financieras mantenidas o controladas en cualquier Estado miembro adherido al Estándar Común de Comunicación de Información (CRS) (de conformidad con las disposiciones de la Normativa CRS-DAC española) por sus Partícipes.

En relación con lo anterior, los Partícipes deberán tener en cuenta que, si no proporcionan a la Gestora en tiempo y forma la información solicitada por ésta, el Fondo y/o la Gestora podrán venir obligados a aplicar las penalizaciones previstas en la Normativa CRS-DAC española y en sus reglamentos de desarrollo (o en la legislación aprobada en relación con otros regímenes de declaración de información similares), o podrán provocar la exclusión de dichos Partícipes del Fondo. En cualquier caso, la Gestora, actuando de buena fe, podrá llevar a cabo cualesquiera acciones que considere razonables a fin de evitar o paliar cualquier efecto perjudicial o efectos adversos que pudieran surgir para el Fondo, la Gestora, el Promotor y/o cualquier otro Partícipe a raíz del incumplimiento de estas obligaciones por los Partícipes, con sujeción a las disposiciones del Artículo 18 (*Partícipe en Mora*).

Todos los gastos (incluyendo, a efectos aclaratorios, cualquier retención de impuestos u otros impuestos, penalizaciones, intereses, adiciones a impuestos, honorarios y gastos legales) en los que incurran el Fondo y/o la Gestora como consecuencia del incumplimiento por un Partícipe de su obligación de proporcionar a la Gestora la información que sea necesaria para permitir que la Gestora cumpla con cualesquiera requisitos de las normas FATCA o de la Normativa CRS-DAC española o cualesquiera otros regímenes de comunicación de información similares serán soportados por el Partícipe incumplidor.

### **Artículo 33 Determinados aspectos tributarios de EE. UU.**

El Fondo, la Gestora y los Partícipes tienen la intención de que el Fondo sea tratado como una “partnership”, y no como una asociación gravable como “corporation” a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE. UU.

No obstante cualquier disposición en sentido contrario en el presente Reglamento de Gestión, ninguno de los Partícipes realizará una acción que sea incompatible con dicho tratamiento. Los Partícipes reconocen y asumen que la Gestora, en nombre del Fondo, efectuará, o se encargará de que el Fondo efectúe, una elección válida en el formulario IRS 8832 (*Entity Classification Election*) para ser clasificada como una “partnership” a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE. UU. dentro de los (75) días siguientes a la constitución del Fondo. Ni el Fondo ni ningún Partícipe emprenderán ninguna acción que haría que cualesquiera Participaciones fueran fácilmente negociables en un mercado secundario o equivalente sustancial del mismo, en el sentido establecido en la sección 1.7704-1(c) de la Normativa del Tesoro Estadounidense (determinado sin tener en cuenta y sin basarse en las normas “safe harbour” de “private placement” de la sección 1.7704-1(h) de la Normativa del Tesoro Estadounidense).

Exclusivamente a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE.UU., los Partícipes acuerdan que será aplicable el Anexo I.

La Gestora (o, si la Gestora está obligada a nombrar a un “designated individual” (en el sentido establecido en la sección 1.6223-1(b)(3) de la Normativa del Tesoro Estadounidense), la persona elegible que sea nombrada por la Gestora para que actúe en nombre de la Gestora y según las instrucciones de la Gestora) es designada por el presente el “partnership representative” del Fondo en el sentido establecido en la sección 6223(a) del Code (en tal calidad, el “**Partnership Representative**”). El Partnership Representative podrá, a su entera discreción, hacer que el Fondo opte por la no aplicación de la sección 6221(a) del Code (la “**Elección Sección 6226**”), en el supuesto de que reciba una “notice of final partnership adjustment” que de otro modo permitiría el cobro de una deficiencia de impuestos del Fondo, con respecto a un año concreto, y cada Partícipe autoriza expresamente por el presente a la Gestora a que efectúe dicha Elección Sección 6226. Si no se efectúa dicha elección, cada Partícipe resarcirá y mantendrá indemne al Fondo de y frente a cualquier obligación con respecto a la cuota proporcional de dicho Partícipe de cualquier pago deficitario imputado según

lo calculado en virtud de la sección 6225(b) del Code, incluyendo cualesquiera intereses y penalizaciones, resultantes de la obligación del Fondo, con independencia de que dicho Partícipe sea un Partícipe del Fondo en un “adjustment year” (según la definición establecida en la sección 6225(d)(2) del Code). Si el *Partnership Representative* hace que el Fondo efectúe una Elección Sección 6226, los Partícipes se comprometen a tener en cuenta, comunicar y pagar (o reembolsar al Fondo por) el pasivo fiscal y cualesquiera intereses y penalizaciones relacionadas con cualquier ajuste, determinados de conformidad con la sección 6226 del Code y cualquier Normativa del Tesoro estadounidense adoptada en relación con la misma (los “**Ajustes Sección 6226**”), respecto de sus partidas para el año revisado según les sea notificado por el *Partnership Representative* en nombre del Fondo en un extracto, el importe que sea determinado por el *Partnership Representative* a su discreción teniendo en cuenta el estatus tributario y las circunstancias pertinentes de dicho Partícipe, con independencia de que dicho Partícipe sea o no titular de cualesquiera Participaciones o siga siendo Partícipe en el año de dicho extracto. Todo Partícipe que no comunique y/o no pague (o no reembolse al Fondo por) su cuota de pasivo fiscal e intereses y penalizaciones relacionados con dichos Ajustes Sección 6226 resarcirá y exonerará al Fondo frente a cualesquiera impuestos, intereses y penalizaciones cobrados del Fondo como consecuencia de la inacción de dicho Partícipe, junto con intereses sobre los mismos. Los anteriores compromisos y obligaciones de indemnización de los Partícipes subsistirán indefinidamente y no expirarán, sin tener en cuenta ninguna transmisión de una participación de un Partícipe, la retirada como Partícipe, o la liquidación, disolución o terminación del Fondo. Los Partícipes no tendrán ninguna reclamación frente al Fondo o al *Partnership Representative* por ningún tipo de daños o responsabilidad como consecuencia de acciones emprendidas por el *Partnership Representative* según lo previsto en este Artículo 34 (*Determinados aspectos tributarios de EE. UU.*).

Previa solicitud por escrito y con cargo y a costa exclusivamente del Partícipe solicitante (coste y gasto que se repartirá por igual entre todos los Partícipes solicitantes), la Gestora hará todo lo razonablemente posible por entregar al Partícipe solicitante cualquier otra información mantenida habitualmente por el Fondo para sus libros y registros que sea solicitada razonablemente por dicho Partícipe en relación con las obligaciones tributarias del Partícipe solicitante con respecto al Fondo.

#### **Artículo 34 Legislación aplicable y jurisdicción**

El presente Reglamento de Gestión se regirá por el Derecho común del Reino de España.

Toda discrepancia, controversia o reclamación (incluidas las reclamaciones de compensación y contrarreclamaciones) derivada de o relacionada con el presente Reglamento de Gestión o relacionada directa o indirectamente con el mismo, incluyendo cualquier duda con respecto a su existencia, validez o resolución, que exista entre la Gestora y cualquier Partícipe, entre el Promotor y cualquier otro Partícipe o entre dos o más Partícipes, se someterá a y se resolverá definitivamente mediante arbitraje en derecho de conformidad con el Reglamento de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, que se considera incorporado por referencia al presente Artículo. El tribunal arbitral estará compuesto por tres árbitros. Las partes del procedimiento tendrán derecho a nombrar un árbitro cada una; el tercer árbitro será nombrado por los dos árbitros designados por las partes. El lugar del arbitraje será Madrid. El idioma que se utilizará en el procedimiento arbitral será el inglés, salvo que todas las partes acuerden, antes del comienzo del procedimiento, que el español o cualquier otro idioma será el idioma principal de dicho procedimiento.

## ANEXO I FISCALIDAD EN EE.UU.

Las disposiciones del presente Anexo I serán aplicables únicamente en la medida en que cualquier Partícipe haya solicitado, corriendo el coste exclusivamente a cargo de dicho Partícipe (coste que se repartirá por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), que la Gestora haga que el Fondo cumpla con las obligaciones derivadas del presente Anexo I; entendiéndose que, si la Gestora determina que está obligada por la legislación aplicable a hacer que el Fondo cumpla con las obligaciones derivadas del presente Anexo I, en tal caso la Gestora hará que el Fondo cumpla con dichas obligaciones, y los costes y gastos de dicho cumplimiento serán tratados como Gastos de Explotación del Fondo.

Los términos y expresiones que aparecen en mayúscula en este Anexo I que no estén expresamente definidos en el Artículo 1 (*Definiciones*) o en cualquiera de los demás Artículos anteriores del presente Reglamento de Gestión tendrán el significado que se les atribuye en la sección 1.3 (*Determinadas Definiciones*) de este Anexo I, salvo que se indique expresamente otra cosa en este Anexo I.

### 1.1. Cuentas de Capital

1.1.1 La Gestora hará que el Fondo mantenga una Cuenta de Capital para cada Partícipe.

1.1.2 La Cuenta de Capital de cada Partícipe se mantendrá de conformidad con las normas relativas al mantenimiento de cuentas de capital contenidas en los reglamentos promulgados bajo la sección 704(b) del Code (incluyendo, sin limitación, la sección 1.704-1(b)(2)(iv) de la Normativa del Tesoro Estadounidense). De conformidad con lo anterior, en la Cuenta de Capital de cada Partícipe:

- (a) se abonarán las aportaciones de capital de dicho Partícipe (con cualquier aportación en especie al Valor Liquidativo Bruto de dicha aportación), la cuota distributiva del Beneficio Neto correspondiente a dicho Partícipe, y cualesquiera partidas de naturaleza de rentas o ganancias asignadas a dicho Partícipe según lo previsto en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo I;
- (b) se adeudarán: (i) el importe de Efectivo y el Valor Liquidativo Bruto de cualesquiera activos distribuidos a dicho Partícipe en virtud de cualquier disposición del presente Reglamento de Gestión; (ii) el importe de los pasivos de dicho Partícipe asumidos por el Fondo o que estén garantizados mediante cualquier propiedad aportada por dicho Partícipe al Fondo; y (iii) la cuota distributiva de las Pérdidas Netas correspondiente a dicho Partícipe y cualesquiera partidas de naturaleza de gastos o pérdidas asignadas a dicho Partícipe según lo previsto en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo I.

1.1.3 En el supuesto de que se transmitan Participaciones de conformidad con los términos del presente Reglamento de Gestión, el cesionario será el sucesor de la Cuenta de Capital del transmitente en la medida en que corresponda a las Participaciones transmitidas.

1.1.4 Para determinar el importe de cualquier pasivo a efectos de determinar abonos y adeudos en las Cuentas de Capital, se tendrá en cuenta la sección 752(c) del Código y cualesquiera otras disposiciones aplicables del Código y de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

## 1.2 Asignaciones

- 1.2.1 Tras dar efecto a las asignaciones especiales establecidas en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo I, la Gestora asignará el Beneficio Neto para cualquier Año de Imputación a los Partícipes en proporción a su respectivo derecho a Distribuciones de conformidad con el Régimen de Distribución según se dispone en el Artículo 17.2 (*Suscripción de los Compromisos de Capital*); con la condición, sin embargo, de que para el Año de Imputación de la disolución del Fondo, la Gestora asignará el Beneficio Neto para dicho Año de Imputación a los Partícipes en proporción a la suma positiva del derecho de éstos a: (i) Distribuciones de conformidad con el Régimen de Distribución dispuesto en el Artículo 17.2 (*Suscripción de los Compromisos de Capital*), y (ii) la Cuota de Liquidación determinada según lo dispuesto en el Artículo 29 (*Limitación de responsabilidad e indemnizaciones*), menos cualquier obligación de reembolso en virtud de los Artículos 16.3.3 (*Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A*) o 16.3.4 (*Obligaciones de Reembolso de los Partícipes*), según proceda.
- 1.2.2 Tras dar efecto a las asignaciones especiales establecidas en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo I y con sujeción a la sección 1.2.5, la Gestora asignará a los Partícipes la Pérdida Neta para cualquier Año de Imputación en proporción a sus respectivas asignaciones anteriores acumuladas de Beneficio Neto conforme a la sección 1.2.1 en todos los Años de Imputación anteriores; con la condición, sin embargo, de que para el Año de Imputación de la disolución del Fondo, la Gestora asignará la Pérdida Neta de la manera que acerque al máximo posible la Cuenta de Capital de cada Partícipe a la Cuota de Liquidación a la que tenga derecho según lo dispuesto en el Artículo 29 (*Limitación de responsabilidad e indemnizaciones*), teniendo en cuenta cualquier obligación de reembolso en virtud de los Artículos 16.3.3 (*Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A*) o 16.3.4 (*Obligaciones de Reembolso de los Partícipes*), según proceda.
- 1.2.3 Las siguientes asignaciones especiales se efectuarán en el orden siguiente:
- (a) “Minimum Gain Chargeback”. Salvo que se disponga otra cosa en la sección 1.704-2(f) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, no obstante cualquier otra estipulación de esta sección 1.2, si existe una disminución neta en la “Partnership Minimum Gain” durante cualquier Año de Imputación, a cada Partícipe se le asignarán específicamente partidas de rentas y ganancias del Fondo para dicho Año de Imputación (y, si es necesario, para Años de Imputación posteriores) por un importe igual a la cuota de dicho Partícipe en la disminución neta de la “Partnership Minimum Gain”, determinada de conformidad con la sección 1.704-2(g) de la Normativa del Tesoro Estadounidense. Las partidas asignadas de acuerdo con la frase anterior se asignarán a cada Partícipe en proporción a los respectivos importes que se requiera sean asignados a cada Partícipe de acuerdo con dicha frase. Las partidas que deban ser asignadas de ese modo se determinarán de conformidad con las secciones 1.704-2(f)(6) y 1.704-2(j)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
  - (a) “Partner Minimum Gain Chargeback”. Salvo que se disponga otra cosa en la sección 1.704-2(i)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, no obstante cualquier otra estipulación de esta sección 1.2, si existe una disminución neta en la “Partner Nonrecourse Debt Minimum Gain” atribuible a una “Partner Nonrecourse Debt” durante cualquier Año de Imputación, a cada Partícipe que tenga una cuota de la “Partner Nonrecourse Debt Minimum Gain” atribuible a

dicha “Partner Nonrecourse Debt”, determinada de conformidad con la sección 1.704-2(i)(5) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, se le asignarán especialmente partidas de las rentas y ganancias del Fondo para dicho Año de Imputación (y, si es necesario, Años de Imputación posteriores) por un importe igual a la cuota de dicho Partícipe en la disminución neta de la “Partner Nonrecourse Debt”, determinada de conformidad con la sección 1.704-2(i)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense. Las partidas asignadas de acuerdo con la frase anterior se asignarán a cada Partícipe en proporción a los respectivos importes que se requiera sean asignados a cada Partícipe de acuerdo con dicha frase. Las partidas que deban ser asignadas de ese modo se determinarán de conformidad con las secciones 1.704-2(i)(4) and 1.704-2(j)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

- (c) “Qualified Income Offset”. En el supuesto de que cualquier Partícipe reciba de forma inesperada cualesquiera ajustes, asignaciones o distribuciones de los descritos en las secciones 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(4), 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(5) o 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(6) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, las partidas de rentas y ganancias del Fondo se asignarán especialmente a dicho Partícipe por un importe y de tal manera que sean suficientes para eliminar, en el alcance requerido por la Normativa del Tesoro Estadounidense, el “Adjusted Capital Account Deficit” del Partícipe tan rápidamente como sea posible, con la condición de que una asignación según lo previsto en esta sección 1.2.3(c) se efectuará únicamente si, y en la medida en que, el Partícipe hubiera tenido un “Adjusted Capital Account Deficit” después de que todas las demás asignaciones previstas en esta sección 1.2 se hubieran efectuado provisionalmente como si esta sección 1.2.3(c) no formara parte de este Anexo I;
- (d) “Gross Income Allocation”. En el supuesto de que cualquier Partícipe tenga un déficit en la Cuenta de Capital al final de cualquier Año de Imputación que exceda de la suma de los importes que dicho Partícipe está obligado a devolver conforme a las penúltimas frases de las secciones 1.704-2(g)(1) y 1.704-2(i)(5) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, a dicho Partícipe se le asignarán especialmente partidas de las rentas y ganancias del Fondo por el importe de dicho exceso tan rápidamente como sea posible, con la condición de que una asignación conforme a esta sección 1.2.3(d) se hará únicamente si, y en la medida en que, dicho Partícipe hubiera tenido un déficit en la Cuenta de Capital en exceso de dicha suma después de que todas las demás asignaciones previstas en esta sección 1.2 se hubieran efectuado provisionalmente como si la sección 1.2.3(c) y esta sección 1.2.3(d) no formaran parte de este Anexo I;
- (e) “Nonrecourse Deductions”. Las “Nonrecourse Deductions” para cualquier Año de Imputación se asignarán especialmente a los Partícipes en proporción a sus respectivos intereses en los resultados financieros del Fondo según lo determinado de conformidad con el Artículo 17.2 (*Suscripción de los Compromisos de Capital*);
- (f) “Partner Nonrecourse Deductions”. Las “Partner Nonrecourse Deductions” para cualquier Año de Imputación serán asignadas especialmente al Partícipe que soporte el riesgo económico de pérdida con respecto a la “Partner Nonrecourse Debt” a la que son atribuibles “Partner Nonrecourse Deductions” de dicho Partícipe de conformidad con la sección 1.704-2(i)(1) de la Normativa del Tesoro Estadounidense;

- (g) Ajustes Sección 754. En la medida en que se requiera un ajuste de la base imponible ajustada de cualquier activo del Fondo conforme a la sección 734(b) o 743(b) del Code, conforme a la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(2) o 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, que habrá de tenerse en cuenta para determinar las Cuentas de Capital como consecuencia de la distribución a un Partícipe en liquidación de sus Participaciones, el importe de dicho ajuste de las Cuentas de Capital será tratado como una partida de ganancias (si el ajuste incrementa la base del activo) o de pérdidas (si el ajuste reduce dicha base) y dicha ganancia o pérdida será asignada especialmente a los Partícipes de conformidad con sus Participaciones en el supuesto de que sea aplicable la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, o al Partícipe al que se hubiera efectuado dicha distribución en el supuesto de que sea aplicable al sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
- 1.2.4 Las asignaciones expuestas en las secciones 1.2.3 y 1.2.5 (las “**Asignaciones Reglamentarias**”) tienen la finalidad de cumplir con determinados requisitos de la Normativa del Tesoro Estadounidense. Es la intención de los Partícipes que, en la medida posible, todas las Asignaciones Reglamentarias se compensen bien con otras Asignaciones Reglamentarias o con asignaciones especiales de otras partidas de rentas, ganancias, pérdidas o deducciones del Fondo conforme a lo dispuesto en esta sección 1.2.4. Por consiguiente, no obstante cualquier disposición de esta sección 1.2 (salvo las Asignaciones Reglamentarias), la Gestora efectuará dichas asignaciones especiales compensatorias de las rentas, ganancias, pérdidas o deducciones del Fondo de la manera que determine apropiada a fin de que, después de que se hayan efectuado dichas asignaciones compensatorias, el saldo de la Cuenta de Capital de cada Partícipe sea, en la medida posible, igual al saldo de la Cuenta de Capital que dicho Partícipe hubiera tenido si las Asignaciones Reglamentarias no estuvieran incluidas en el presente Anexo I y todas las partidas del Fondo fueran asignadas de acuerdo con las secciones 1.2.1 y 1.2.2 del presente Anexo I.
- 1.2.5 Las Pérdidas Netas asignadas conforme a la sección 1.2.2 del presente Anexo I no excederán del importe máximo de Pérdidas Netas que puedan ser asignadas sin producir el resultado de que cualquier Partícipe tenga un “Adjusted Capital Account Deficit” al final de cualquier Año de Imputación. En el supuesto de que algunos, pero no todos, los Partícipes tuvieran “Adjusted Capital Account Deficits” como resultado de una asignación de Pérdidas Netas conforme a la sección 1.2.2 de este Anexo I, la limitación establecida en esta sección 1.2.5 se aplicará Partícipe por Partícipe y las Pérdidas Netas no asignables a ningún Partícipe como consecuencia de dicha limitación se asignarán a los demás Partícipes en proporción a los saldos positivos en las Cuentas de Capital de dichos Partícipes con el fin de asignar el importe máximo permisible de Pérdidas Netas a cada Partícipe en virtud de la sección 1.704-1(b)(2)(ii)(d) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
- 1.2.6 A los efectos de determinar el Beneficio Neto, la Pérdida Neta, o cualesquiera otras partidas imputables a cualquier período, dichas partidas se determinarán sobre una base diaria, mensual o con otra periodicidad, según lo determine de buena fe la Gestora empleando cualquier método permisible conforme a la sección 706 del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma.
- 1.2.7 De conformidad con la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma, las rentas, ganancias, pérdidas y deducciones con respecto a cualquier propiedad aportada al capital del Fondo se

asignarán, exclusivamente a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU., entre los Partícipes a fin de tener en cuenta cualquier variación entre la base ajustada de dicha propiedad en el Fondo a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. y su Valor Liquidativo Bruto (computado de conformidad con la definición de Valor Liquidativo Bruto) utilizando cualquier método permisible según la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma seleccionado de buena fe por la Gestora.

- 1.2.8 En el supuesto de que el Valor Liquidativo Bruto de cualquier activo del Fondo sea ajustado conforme al subapartado (ii) de la definición de Valor Liquidativo Bruto, exclusivamente a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU., las asignaciones posteriores de ingresos, ganancias, pérdidas y deducciones con respecto a dicho activo tendrán en cuenta cualquier variación entre la base ajustada de dicho activo a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. y su Valor Liquidativo Bruto de una manera igual a la establecida en la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma utilizando cualquier método permisible según la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma seleccionado de buena fe por la Gestora.
- 1.2.9 Las asignaciones conforme a las secciones 1.2.7 y 1.2.8 se efectúan únicamente a efectos de impuestos federales, estatales y locales de EE.UU. y no afectarán a, ni se tendrán en cuenta en modo alguno para, el cómputo de la Cuenta de Capital o de la cuota de Beneficio Neto, Pérdida Neta u otras partidas de cualquier Partícipe de conformidad con cualquier disposición de este Anexo I o del presente Reglamento de Gestión.
- 1.2.10 Salvo según lo dispuesto de otro modo en este Anexo I, a efectos del impuesto sobre la renta federal, estatal y local, todas las partidas de ingresos, ganancias, pérdidas, deducciones y cualesquiera otras asignaciones no establecidas serán asignadas a los Partícipes de la misma manera que sea asignada su partida correlativa de ingresos, ganancias, pérdidas, deducciones en los “libros” según lo previsto en la sección 1.2.1.
- 1.2.11 Los Partícipes son conscientes de las consecuencias tributarias en EE.UU. de las asignaciones efectuadas en virtud de esta sección 1.2 y por el presente acuerdan estar vinculados por las disposiciones de esta sección 1.2 al declarar sus cuotas de beneficios y pérdidas del Fondo a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU.
- 1.2.12 Todo crédito fiscal extranjero del Fondo será asignado de conformidad con la sección 1.704-1(b)(4)(viii) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
- 1.2.13 Si cualesquiera Participaciones son transmitidas durante cualquier Año de Imputación en cumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento de Gestión, el Beneficio Neto, la Pérdida Neta, cada partida de los mismos, y todas las demás partidas atribuibles a las Participaciones transmitidas para dicho Año de Imputación se dividirán y se asignarán entre el transmitente y el cesionario de conformidad con el Artículo 17.2 (*Suscripción de los Compromisos de Capital*) durante el Ejercicio Económico de conformidad con la sección 706(d) del Código, usando cualesquiera convenciones permitidas por la ley y seleccionadas de buena fe por la Gestora.

### 1.3 Determinadas Definiciones

“**Año de Imputación**” (*Allocation Year*) significa:

- (a) el período que comience en la Fecha de Cierre Inicial y termine el siguiente 31 de diciembre;
- (b) cualquier período de doce meses siguiente que comience el 1 de enero y termine el 31 de diciembre; o
- (c) cualquier parte del período descrito en los subapartados (a) o (b) de esta definición para el que el Fondo esté obligado a asignar partidas de ingresos, ganancias, pérdidas o deducciones del Fondo conforme a la sección 1.2 de este Anexo I.

“**Asignaciones Reglamentarias**” (*Regulatory Allocations*) tiene el significado expuesto en la sección 1.2.4 de este Anexo I.

“**Beneficio Neto**” (*Net Profits*) y “**Pérdida Neta**” (*Net Losses*) significan, para cada Año de Imputación, un importe igual al beneficio o la pérdida del Fondo sujeto a impuestos federales de EE.UU. para dicho Año de Imputación, determinado de conformidad con la sección 703(a) del Code (a este efecto, todas las partidas de ingresos, ganancias, pérdidas o deducciones que se requiera se declaren por separado según la sección 703(a)(1) del Code serán incluidas en el beneficio o la pérdida imponible), con los siguientes ajustes (evitando la duplicación):

- (a) cualquier beneficio del Fondo que esté exento del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. y no se tenga en cuenta de otro modo para computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta conforme a esta definición se añadirá a dicho beneficio o pérdida imponible;
- (b) cualesquiera gastos del Fondo descritos en la sección 705(a)(2)(B) del Code o tratados como gastos en la sección 705(a)(2)(B) del Code de conformidad con la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(i) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, y no tenidos en cuenta de otro modo al computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta conforme a esta definición, se restarán de dicho beneficio o pérdida imponible;
- (c) en el supuesto de que el Valor Liquidativo Bruto de cualquier activo del Fondo se ajuste conforme al subapartado (b) o (c) de la definición de Valor Liquidativo Bruto, el importe de dicho ajuste será tratado como una partida de beneficio (si el ajuste incrementa el Valor Liquidativo Bruto del activo) o una partida de pérdida (si el ajuste reduce el Valor Liquidativo Bruto del activo) en la enajenación de dicho activo y será tenido en cuenta a efectos de computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta;
- (d) la ganancia o pérdida resultante de la enajenación de propiedad con respecto a la que se reconozca una ganancia o una pérdida a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. se computará por referencia al Valor Liquidativo Bruto de la propiedad enajenada, no obstante el hecho de que la base fiscal ajustada de dicha propiedad difiera de su Valor Liquidativo Bruto;
- (e) en lugar de la depreciación, amortización, y otras deducciones por recuperación de coste tenidas en cuenta al computar dicho beneficio o pérdida

imponible, se tendrá en cuenta una Depreciación para dicho Año de Imputación, computada de conformidad con la definición de Depreciación;

- (f) en la medida en que se requiera un ajuste de la base ajustada de cualquier activo del Fondo conforme a la sección 734(b) del Code, de acuerdo con la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, para determinar las Cuentas de Capital como consecuencia de una distribución que no corresponda a la liquidación de una Participación, el importe de dicho ajuste será tratado como una partida de ganancias (si el ajuste incrementa la base del activo) o de pérdidas (si el ajuste reduce dicha base) proveniente de la enajenación de dicho activo y será tenida en cuenta a efectos de computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta; y
- (g) no obstante cualquier otra disposición de esta definición, las partidas que no estén asignadas especialmente conforme a las secciones 1.2.3 y 1.2.4 de este Anexo I no se tendrán en cuenta para el cómputo del Beneficio Neto o la Pérdida Neta.

**“Cuenta de Capital”** (*Capital Account*) significa, con respecto a cualquier Partícipe, la cuenta “en los libros contables” que el Fondo establecerá y mantendrá por separado para cada Partícipe de conformidad con la sección 704(b) del Code y la sección 1.704-1(b)(2)(iv) de la Normativa del Tesoro Estadounidense y las demás provisiones de la sección 1.704-1(b) de la Normativa del Tesoro Estadounidense que deban ser cumplidas a fin de que las Cuentas de Capital se determinen de conformidad con las disposiciones de dicha Normativa del Tesoro Estadounidense. En apoyo de lo anterior, las Cuentas de Capital se mantendrán en cumplimiento de la sección 1.704-1(b)(2)(iv) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, y las disposiciones del presente se interpretarán y aplicarán de una forma coherente con aquella.

**“Deducciones sin Recurso”** (*Nonrecourse Deductions*) tiene el significado expuesto en la sección 1.704-2(b)(1) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

**“Deuda sin Recurso del Socio”** (*Deuda sin Recurso del Socio*) tiene el significado expuesto en la sección 1.704-2(b)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

**“Déficit en Cuenta de Capital Ajustado”** (*Adjusted Capital Account Deficit*) significa, con respecto a cualquier Partícipe, el saldo deficitario, en su caso, en la Cuenta de Capital de dicho Partícipe al final del Año de Imputación correspondiente, tras haber dado efecto a los ajustes siguientes:

- (a) abono en dicha Cuenta de Capital de cualesquiera importes que se considere que dicho Partícipe está obligado a devolver conforme a las penúltimas frases de las secciones 1.704-2(g)(1) and 1.704-2(i)(5) de la Normativa del Tesoro Estadounidense; y
- (b) adeudo en dicha Cuenta de Capital de las partidas descritas en las secciones 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(4), 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(5) y 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(6) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

**“Depreciación”** (*Depreciation*) significa, para cada Año de Imputación, un importe igual a la depreciación, amortización u otra deducción por recuperación de costes admisible con respecto a un activo para dicho Año de Imputación, pero si el Valor Liquidativo Bruto de un activo difiere de su base ajustada a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. al comienzo de dicho Año de Imputación, la Depreciación será un importe que tenga el mismo ratio a dicho Valor Liquidativo Bruto inicial que el ratio de depreciación, amortización u otra deducción por

recuperación de costes admisible para dicho Año de Imputación a dicha base ajustada inicial; con la condición, sin embargo, de que si la base ajustada a efectos del impuesto sobre la renta federal de EE.UU. de un activo al comienzo de dicho Año de Imputación es cero, la Depreciación se determinará por referencia a dicho Valor Liquidativo Bruto inicial utilizando cualquier método razonable seleccionado por la Gestora.

“**Valor Liquidativo Bruto**” (*Gross Asset Value*) significa, con respecto a cualquier activo, la base ajustada del activo a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU., salvo según lo establecido a continuación:

- (a) el Valor Liquidativo Bruto inicial de cualquier activo aportado por un Partícipe al Fondo será el valor razonable de mercado bruto de dicho activo según determine la Gestora;
- (b) los Valores Liquidativos Brutos de todos los activos del Fondo serán ajustados a sus respectivos valores razonables de mercado brutos (teniendo en cuenta la sección 7701(g) del Code), según determine la Gestora en los momentos siguientes:
  - (i) en la adquisición de Participaciones adicionales por cualquier Partícipe como contraprestación por una aportación de capital que exceda de un nivel *de minimis*;
  - (ii) en la distribución por el Fondo a un Partícipe de propiedad del Fondo que exceda de un nivel *de minimis* como contraprestación por una Participación; y
  - (iii) en la liquidación del Fondo en el sentido establecido en la sección 1.704-1(b)(2)(ii)(g) de la Normativa del Tesoro Estadounidense,

con la condición de que un ajuste según lo descrito en los subapartados (b)(i) y (b)(ii) de esta definición sólo será efectuado si la Gestora determina razonablemente que dicho ajuste es necesario para reflejar los intereses económicos relativos de los Partícipes en el Fondo;

- (c) el Valor Liquidativo Bruto de cualquier activo del Fondo distribuido a cualquier Partícipe se ajustará para igualar el valor razonable de mercado bruto (teniendo en cuenta la sección 7701(g) del Code) de dicho activo en la fecha de distribución según lo determine la Gestora; y
- (d) los Valores Liquidativos Brutos de los activos del Fondo se incrementarán (o reducirán) para reflejar cualesquiera ajustes de la base ajustada de dichos activos conforme a la sección 734(b) o 743(b) del Code, pero solo en la medida en que dichos ajustes sean tenidos en cuenta al determinar las Cuentas de Capital conforme a la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m) de la Normativa del Tesoro Estadounidense y al subapartado (f) de la definición de Beneficio Neto y Pérdida Neta o la sección 1.2.3(g) de este Anexo I; con la condición, sin embargo, de que los Valores Liquidativos Brutos no serán ajustados según lo previsto en este subapartado (d) en la medida en que se requiera un ajuste conforme a lo previsto en el subapartado (b) de esta definición en relación con una transacción que de otra manera pudiera dar lugar a un ajuste conforme a este subapartado (d).

Si el Valor Liquidativo Bruto de un activo ha sido determinado o ajustado según lo previsto en los subapartados (b) o (d) de esta definición, dicho Valor Liquidativo Bruto será ajustado posteriormente por la Depreciación tenida en cuenta con respecto a dicho activo, a los efectos de computar el Beneficio Neto y la Pérdida Neta.

#### **1.4 Información Tributaria de EE.UU.**

Previa solicitud por escrito y exclusivamente con cargo y a costa del Partícipe solicitante (repartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo razonablemente posible para entregar al Partícipe solicitante, dentro de los noventa (90) naturales días siguientes al final de cada ejercicio fiscal, un “Schedule K-1” del IRS (o un equivalente al “Schedule K-1”) para el año fiscal inmediatamente anterior; siempre, sin embargo, que si, a pesar de los esfuerzos comercialmente razonables de la Gestora, no existiese disponibilidad de un “Schedule K-1” (o un equivalente al “Schedule K-1”) relativo al ejercicio fiscal inmediatamente anterior para su entrega al Partícipe solicitante dentro de los noventa (90) días naturales siguientes al final de cada ejercicio fiscal, la Gestora entregará al Partícipe solicitante: (i) su mejor estimación de la información tributaria que se proporcionará en el “Schedule K-1” del Partícipe dentro de los noventa (90) días naturales siguientes al final de cada ejercicio fiscal, reconociendo cada Partícipe que estará basada en información que se encuentre a disposición de la Gestora y pudiendo diferir de la versión final del “Schedule K-1” que finalmente se entregue a dicho Partícipe; y (ii) una versión final del “Schedule K-1” (o un equivalente al “Schedule K-1”) no después del 15 de junio del ejercicio fiscal posterior.

En el momento en que se adquiera una participación en una Sociedad Participada, y en cualquier momento en el que se produzca un cambio significativo en los activos o las operaciones de una Sociedad Participada, la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para determinar si dicha Sociedad Participada es considerada una “passive foreign investment company” (sociedad de inversión extranjera pasiva) según se define en la sección 1297 del Code (una “PFIC”) a efectos del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos; entendiéndose, sin embargo, que la Gestora determinará a su entera discreción si contratar o no a un asesor externo para llevar a cabo dicha determinación. En el caso de que la Gestora determine que una Sociedad Participada puede ser una PFIC, la Gestora notificará con prontitud a cada Partícipe que haya solicitado dicha notificación por escrito y, a petición y con cargo y a costa exclusivamente del Partícipe, cooperará en la realización de cualesquiera elecciones de calificación de entidad (entity classification elections) con respecto a dicha Sociedad Participada. Previa solicitud por escrito y exclusivamente con cargo y a costa del Partícipe solicitante (repartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para lograr que se proporcione al Partícipe solicitante, no después del 15 de marzo de cada año, el “PFIC Annual Information Statement” que se describe en la sección 1.1295-1(g) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, y conteniendo toda la información de las secciones 1.1295-1(g)(1)(i), 1.1295-1(g)(1)(ii)(A), 1.1295-1(g)(1)(iii) y 1.1295-1(g)(1)(iv)(A) de la Normativa del Tesoro Estadounidense que sea necesaria para que el Partícipe efectúe a su debido tiempo y mantenga una elección de “qualified electing fund” (fondo de elección calificado) de una Sociedad Participada que sea, o pueda ser, una PFIC.

Previa solicitud por escrito y con cargo y a costa exclusivamente del Partícipe solicitante, (repartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para entregar al Partícipe solicitante cualquier otra información mantenida habitualmente por el Fondo para sus libros y registros que sea solicitada razonablemente por dicho Partícipe en relación con la preparación de las declaraciones del impuesto sobre la renta federal, estatal y local de EE.UU. del Partícipe.

## ANEXO II COMPROMISOS EN MATERIA ASG

De conformidad con el Artículo 5.3 del presente Reglamento de Gestión, por la presente la Gestora se compromete a hacer que el Fondo cumpla con los siguientes Compromisos ASG:

### **1. Participación del Fondo en la evaluación inmobiliaria anual de GRESB**

El Fondo participará anualmente en la “Real Estate Assessment” de GRESB, comenzando en junio de 2025, tras la presentación y divulgación por parte del Fondo de la información y documentación aplicables del ejercicio económico anterior (es decir, 2024).

El Fondo tratará de actualizar los parámetros más relevantes cada seis (6) meses para asegurarse de que está preparado para hacer su aportación a la evaluación GRESB así como para poder vigilar y gestionar la mejora de dichos parámetros tanto como sea razonablemente posible dentro de las limitaciones físicas y financieras aplicables y con sujeción a cualquier colaboración que necesite de los operadores de los Activos Operativos, cuando corresponda.

### **2. La totalidad de los Activos Operativos serán certificados con BREEAM**

Todos los Activos Operativos titularidad de las Sociedades Participadas serán certificados con BREEAM en su estado “en uso”. En los casos de reformas de pequeño calado, puede no ser posible obtener la certificación BREEAM en su estado “en construcción”, pero el Fondo tratará siempre de obtener la mejor certificación “en uso” posible de BREEAM. En cualquiera de los casos anteriores, el Fondo se comprometerá a hacer todo lo posible por mejorar las calificaciones BREEAM aplicables. En los casos de nuevas promociones y reformas sustanciales, el Fondo tratará de lograr una calificación de BREEAM en estado “en construcción” de “muy bueno”.

Con respecto a los puntos de la sección de eficiencia energética de BREEAM, el Fondo tratará siempre de mejorar el número de puntos tras cualesquiera obras de renovación o remodelación sustanciales, teniendo como resultado una puntuación mínima de seis (6) puntos en la escala ENE01.

Además, la Gestora se compromete a implementar las políticas y normas ASG del Grupo Azora en el contexto de la contratación de proveedores para todas las obras de promoción y remodelación, así como para la promoción de empleo local, para el uso de materiales sostenibles y con respecto a una gestión de residuos adecuada. Por otra parte, el Fondo tratará de preservar cualesquiera áreas afectadas por obras de promoción y/o remodelación y de tener un impacto positivo en la comunidad en la que estén situados los Activos Operativos.

### **3. El Fondo dará a conocer las emisiones de carbono para cada Activo Operativo**

El Fondo contratará a un experto profesional para calcular las emisiones de carbono generadas por cada Activo Operativo y las dará a conocer periódicamente a los Partícipes.

### **4. El Fondo tratará de llevar a cabo una evaluación de riesgo climático físico en cada uno de los Activos Operativos y de asegurarse de que se mitiguen los riesgos potenciales identificados (en su caso).**

El Fondo utilizará la herramienta digital “Deepki” a efectos de llevar a cabo una evaluación inicial de riesgos climáticos físicos. Este proceso comportará una evaluación exhaustiva de los riesgos potenciales vinculados a cada activo derivados de cambios climáticos. Además, el Fondo se comprometerá a mitigar estos riesgos en la mayor medida posible, teniendo en cuenta consideraciones tanto físicas como financieras.

En Madrid, a 15 de febrero de 2024

---

**Dña. María Concepción Osácar Garaicoechea,**  
en nombre de **Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.** (la “**Gestora**”)

---

**D. Andrea Cardamone**  
en nombre de **BNP Paribas S.A., Sucursal en España** (el “**Depositario**”)

En Madrid, a 15 de febrero de 2024

---

**Dña. María Concepción Osácar Garaicoechea,**

en nombre de **Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.** (la “**Gestora**”)

---

**D. Andrea Cardamone**

en nombre de **BNP Paribas S.A., Sucursal en España** (el “**Depositario**”)