

FOLLETO INFORMATIVO DE:

VSTUDENT AULIS II, FCRE

Fecha del Folleto: [✱] de 2026

Este folleto (el “**Folleto**”) recoge información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la inversión que se propone y estará a disposición de los Inversores en el domicilio social de la Sociedad Gestora del Fondo y, en su caso, de las entidades comercializadoras. No obstante, la información que contiene puede verse modificada en el futuro. Dichas modificaciones se harán públicas en la forma legalmente establecida y, en todo caso, con la debida actualización de este folleto, al igual que en las cuentas anuales auditadas, estando todos estos documentos inscritos en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) donde pueden ser consultados.

ÍNDICE

CAPÍTULO I EL FONDO	2
I. DATOS IDENTIFICATIVOS DEL FONDO	2
II. LEY APLICABLE	2
III. INFORMACIÓN A LOS EFECTOS DEL REGLAMENTO (UE) 2019/2088 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 27 DE NOVIEMBRE DE 2019 SOBRE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOSTENIBILIDAD EN EL SECTOR DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS.....	2
IV. ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y GESTIÓN DEL FONDO.....	3
V. DEPOSITARIO	3
VI. AUDITOR	4
VII. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE PROPORCIONAN FINANCIACIÓN U OTROS SERVICIOS.....	4
VIII. EL PATRIMONIO Y LAS PARTICIPACIONES DEL FONDO	4
IX. COMERCIALIZACIÓN DEL FONDO.....	5
X. PROCEDIMIENTOS DE VALORACIÓN	7
XI. PROCEDIMIENTOS DE GESTIÓN DEL RIESGOS, LIQUIDEZ Y CONFLICTOS DE INTERÉS	8
CAPÍTULO II POLÍTICA DE INVERSIÓN Y RIESGOS	9
XII. POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO.....	9
XIII. MODIFICACIÓN DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN	12
XIV. VEHÍCULOS PARALELOS	12
XV. REINVERSIONES	13
XVI. RIESGOS.....	13
CAPÍTULO III COMISIONES Y GASTOS	18
XVII. COMISIONES	19
A. COMISIÓN DE GESTIÓN	19
B. COMISIÓN DE ESTRUCTURACIÓN	21
C. ASESOR.....	22
D. COMISIÓN DE SALIDA	23
XVIII. OTRAS COMISIONES	23
XIX. MODIFICACIÓN DE COMISIONES.....	23
XX. GASTOS.....	23
(A) GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	23
CAPÍTULO IV INFORMACIÓN AL INVERSOR	24
XXI. DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN	25
XXII. RENTABILIDAD HISTÓRICA	25
CAPÍTULO V RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO.....	25
ANEXO I – REGLAMENTO DE GESTIÓN DEL FONDO	27

VSTUDENT AULIS II, FCRE (el “Fondo”)

Como Anexo I a este Folleto se incorpora el Reglamento de Gestión del Fondo (el “**Reglamento**”). El Reglamento forma parte integrante de este Folleto. Todos los términos definidos en el presente Folleto tendrán el significado previsto en el Reglamento, salvo que expresamente se disponga lo contrario.

CAPÍTULO I EL FONDO

I. Datos identificativos del Fondo.

El Fondo es un fondo de capital riesgo europeo, cuya duración es de siete (7) años desde la Fecha de Cierre Inicial del Fondo. En atención a los mejores intereses de los Inversores, la duración del Fondo podrá ser prorrogada más allá del séptimo (7) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, a discreción de la Sociedad Gestora, por tres (3) periodos adicionales de un (1) año cada uno.

II. Ley aplicable

El Fondo se regulará de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento y, en defecto de disposiciones específicas, por el Reglamento 345/2013 y, exclusivamente en aquellos preceptos que resulten de aplicación, por la Ley 22/2014, y por las disposiciones vigentes que las desarrollan o que las sustituyan en el futuro.

Cualquier cuestión litigiosa que pueda derivarse de la interpretación o ejecución de este Folleto o del Reglamento, o que esté relacionada directa o indirectamente con los mismos, entre la Sociedad Gestora y los Inversores del Fondo o entre los Inversores entre sí, se interpretará de conformidad con la normativa española y se someterá a los tribunales de la ciudad de Madrid, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponder.

III. Información a los efectos del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros

En relación con el artículo 6.1.a del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, (en adelante “**SFDR**”), el proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad.

En relación con lo anterior, se considera riesgo de sostenibilidad todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, puede surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de compañía, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación en el Fondo.

En relación con el artículo 7.2 del SFDR, la Sociedad Gestora no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad por razones de tamaño y proporcionalidad, y porque no dispone actualmente de la información necesaria para ello.

Asimismo, de conformidad con el artículo 7 del Reglamento (UE) 2020/852, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (el “**Reglamento de Taxonomía**”), la Sociedad Gestora declara que las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en

cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas, ambientales y sostenibles.

IV. Administración, dirección y gestión del Fondo

(i) Sociedad Gestora

La gestión y representación del Fondo corresponden a Plenium Partners Asset Management, SGEIC, S.A. (la “**Sociedad Gestora**”), sociedad española con domicilio social en Madrid en el Paseo de la Castellana, 91, 11ª planta, debidamente inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado de la CNMV con el número 126.

La Sociedad Gestora está administrada por un Consejo de Administración contando sus miembros con una reconocida honorabilidad comercial, empresarial o profesional. La composición del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora puede ser consultada en el correspondiente Registro Administrativo a cargo de la CNMV.

De acuerdo con el artículo 48(a) de la Ley 22/2014, a fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que pueda realizar, la Sociedad Gestora suscribirá un seguro de responsabilidad civil profesional o mantendrá unos recursos propios adicionales equivalentes al 0,01% del patrimonio gestionado.

Las funciones de la Sociedad Gestora en relación con el Fondo son las descritas en el Reglamento 345/2013 y en la Ley 22/2014.

(ii) Comité de Inversiones

Se creará un comité de inversiones para el Fondo y, en su caso, para los Fondos Paralelos que será responsable de adoptar las decisiones de inversión, gestión, control y desinversión del Fondo, compuesto por cinco (5) miembros, tres (3) nombrados por la Sociedad Gestora a su discreción y dos (2) nombrados por “BANKINTER INVESTMENT SGEIC, S.A.U.” en su condición de Asesor.

El Comité de Inversiones adoptará sus acuerdos por mayoría ordinaria de los miembros presentes o representados.

(iii) Otros órganos del Fondo

El Fondo no tiene prevista la constitución de una Junta de Partícipes u otro órgano similar del que participen los Inversores.

V. Depositario

De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa de aplicación, la Sociedad Gestora ha designado a Bankinter, S.A. como depositario para el Fondo (el “**Depositario**”).

El Depositario queda sometido a las obligaciones contempladas en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y, por remisión de ésta, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo y en el Reglamento Delegado (UE) 231/2013.

El Depositario, con domicilio social en Madrid, en el Paseo de la Castellana, número 29, 28046, se encuentra inscrito en el Registro Oficial de Sociedades Depositarias de la CNMV con el número 27.

A la fecha del presente Folleto, el Depositario no ha delegado las funciones de custodia.

VI. Auditor

De conformidad con lo dispuesto en Reglamento 345/2013 y en el artículo 67.6 de la Ley 22/2014, la Sociedad Gestora ha designado a Ernst & Young, S.L. como auditor del Fondo (el “**Auditor**”).

El Auditor, que queda sometido a las obligaciones contempladas en el Reglamento 345/2013, Ley 22/2014 y en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.

El Auditor, con domicilio social en Madrid, C/ Raimundo Fernández Villaverde, n.º 65, se encuentra inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S-0530.

VII. Intermediarios financieros que proporcionan financiación u otros servicios

A la fecha del presente Folleto no se han suscrito acuerdos con intermediarios financieros para que financien o ejecuten operaciones en instrumentos financieros o presten servicios de compensación y liquidación de operaciones o préstamo de valores.

En particular, se hace constar que Bankinter, s.a. no tendrá ningún derecho preferente en relación con, y la Sociedad Gestora no estará obligada a aceptar, ninguna propuesta de financiación de Bankinter. S.A. y sus Afiliadas quienes estarán en competencia con terceros financiadores.

VIII. El patrimonio y las Participaciones del Fondo

(i) Patrimonio inicial y compromiso de inversión

El Fondo ha sido constituido con un patrimonio inicial de VEINTE MILLONES DE EUROS (20.000.000,00 €) representado por Participaciones de Clase A3.

(ii) Participaciones del Fondo

Las Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase A3, Participaciones de Clase A4 y las Participaciones de Clase B todas con el mismo valor inicial de subscripción, pero con distintas características, que confieren a sus titulares en unión de los demás Inversores, un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo en proporción al número total de Participaciones del Fondo.

Los Inversores suscribirán las Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase A3, Participaciones de Clase A4 o Participaciones de Clase B, según corresponda:

- Las Participaciones de Clase A1 podrán ser suscritas por todos los Inversores distintos de los Inversores de Clase A2, de los Inversores de Clase A3, de los Inversores de Clase A4 y de los Inversores de Clase B;
- Las Participaciones de Clase A2 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A2;

- Las Participaciones de Clase A3 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A3;
- Las Participaciones de Clase A4 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A4; y
- Las Participaciones de Clase B sólo podrán ser suscritas por Inversores de Clase B.

Las Participaciones tendrán un valor inicial de suscripción de un (1) euro.

A diferencia de las Participaciones de Clase A, las Participaciones de Clase B confieren a sus titulares Derechos Económicos Especiales sujetos al mecanismo previsto en el Artículo 17.2 del Reglamento.

Asimismo, la Sociedad Gestora, percibirá, en su caso, una Comisión de Éxito con cargo a los Derechos Económicos Especiales de conformidad con lo previsto en el Artículo 17.2.1 y 17.2.2 del presente Reglamento.

Las Participaciones tendrán la consideración de valores negociables y se representarán mediante anotaciones en cuenta sin valor nominal.

El procedimiento y las condiciones de emisión y transmisión de las Participaciones del Fondo son las recogidas en el Artículo 20 del Reglamento (Periodo de Suscripción) y el Capítulo VIII del Reglamento (Transmisión de Participaciones).

(iii) **Derechos de reembolso y separación**

Con la excepción establecida en el Artículo 21.4 del Reglamento para el Inversor en Mora, no está previsto inicialmente, el reembolso total ni parcial de Participaciones del Fondo hasta la disolución y liquidación del mismo.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá acordar efectuar el reembolso parcial de las Participaciones del Fondo de acuerdo con lo establecido en el Artículo 22 del Reglamento (Reembolso de Participaciones del Fondo).

Ninguna modificación del este Folleto o del Reglamento, incluida la relativa a la duración del Fondo, conferirá a los Inversores derecho alguno de separación del Fondo.

(iv) **Trato equitativo**

La Sociedad Gestora garantiza un trato equitativo de todos los Inversores en los términos del Reglamento 345/2023, la Ley 22/2014 y del Reglamento.

IX. Comercialización del Fondo

(i) **Potenciales inversores**

Las Participaciones del Fondo se comercializarán entre Inversores que cumplan con lo previsto en los artículos 6.1 y 6.2 del Reglamento 345/2013, a saber:

1. Inversores considerados clientes profesionales de conformidad con el Anexo II, Sección I, de la Directiva 2014/65/UE;
2. Inversores que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales de conformidad con el Anexo II, Sección II, de la Directiva 2014/65/UE;

3. Otros Inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:
 - a) que se comprometan a invertir como mínimo doscientos mil (200.000) euros, a excepción de los Inversores Clase A4 cuyo Compromiso de Inversión mínimo será de cien mil (100.000) euros;
 - b) que declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al Compromiso de Inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso o la inversión previstos;
4. Ejecutivos, directores o empleados de la Sociedad Gestora respecto de la inversión en los fondos de capital riesgo europeos admisibles que gestionen.

Los Inversores deben ser conscientes de que la participación en el Fondo entraña riesgos relevantes y considerar si se trata de una inversión adecuada a su perfil inversor. Antes de suscribir el correspondiente compromiso de inversión en el Fondo, los inversores deberán considerar, comprender y aceptar el contenido de este Folleto y, en particular, los factores de riesgo aquí descritos.

Ni las Participaciones ni el Fondo han sido aprobadas (o rechazadas) por la comisión del mercado de valores estadounidense (“**U.S. Securities and Exchange Commission**” o “**SEC**”) ni por cualquier otra comisión de valores o autoridad regulatoria estadounidense (federal ni estatal). Asimismo, las mencionadas autoridades no han confirmado la exactitud o determinado la adecuación del presente Folleto. Las Participaciones no han sido registradas en virtud de la Ley de Valores estadounidense de 1933, según modificada (“**Securities Act**”), o al amparo de las leyes de valores de ningún estado de Estados Unidos. Por lo tanto, las Participaciones únicamente serán ofrecidas fuera de los Estados Unidos de América, de conformidad con la excepción a la necesidad de registro prevista en la Regla S (“**Regulation S**”) de la Securities Act.

(ii) Periodo de Comercialización

Desde la Fecha de Inscripción del Fondo y hasta la Fecha de Cierre Final, la Sociedad Gestora podrá aceptar Compromisos de Inversión adicionales bien de nuevos Inversores como de Inversores existentes (en cuyo caso dichos Inversores deberán ser tratados como Inversores Posteriores únicamente en relación con sus Compromisos de Inversión adicionales, y únicamente en la medida en que, como consecuencia de dichos Compromisos de Inversión adicionales, aumenten sus respectivos porcentajes en el Patrimonio Total Comprometido del Fondo), conforme a lo dispuesto en el Artículo 20 del Reglamento (Periodo de Suscripción).

(iii) Compromisos mínimos de inversión

Con carácter general, se requerirá un compromiso de inversión mínimo de doscientos mil (200.000) euros a cada Inversor, a excepción de los Inversores Clase A4 cuyo Compromiso de Inversión mínimo será de cien mil (100.000) euros.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá discrecionalmente aceptar Compromisos de Inversión inferiores a dicho importe, pero en ningún supuesto por debajo de cien mil (100.000) euros.

(iv) Solicitud de desembolso

El desembolso de los Compromisos de Inversión deberá ser realizada por el importe y en la fecha prevista en la correspondiente Solicitud de Desembolso que la Sociedad Gestora deberá enviar a los Inversores al menos diez (10) Días Hábiles antes de dicha fecha.

Dichos Desembolsos se realizarán en efectivo y, a efectos aclaratorios, en euros. En todo caso, los desembolsos se solicitarán en la medida que sean necesarios para atender a las Inversiones, la Comisión de Gestión, la Comisión de Comercialización, la Comisión de Salida, en su caso, y cualesquiera otros gastos del Fondo de conformidad con el presente Reglamento.

(v) Desembolsos

A lo largo de la vida del Fondo, la Sociedad Gestora podrá requerir a los Inversores el desembolso de sus respectivos Compromisos Pendientes de Desembolso hasta un importe total igual a su Compromiso de Inversión.

Sin perjuicio de lo anterior, los Inversores Posteriores deberán, en sus respectivas Fechas de la primera aportación, realizar la contribución correspondiente de su Compromiso de Inversión al Fondo, en la cantidad y porcentaje indicado por la Sociedad Gestora con el fin de igualar el porcentaje de los Compromisos de Inversión desembolsados por los Inversores anteriores.

La Sociedad Gestora estará autorizada para emitir Participaciones del Fondo a los Inversores con ocasión de la recepción de los correspondientes Desembolsos conforme a lo previsto en este Reglamento de Gestión.

La Sociedad Gestora determinará el número de Participaciones de cada clase a suscribir y desembolsar que considere convenientes en cada momento con la finalidad de atender a las obligaciones del Fondo y cumplir su objeto.

(vi) Precio de suscripción

El precio de suscripción de las Participaciones emitidas a los Inversores será igual al valor liquidativo de las Participaciones del Fondo.

(vii) Disolución y liquidación del Fondo

El Fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia el periodo de liquidación en la primera de las siguientes fechas:

- (a) tras el transcurso de doce (12) meses desde la fecha de inscripción del Fondo en el correspondiente Registro Administrativo a cargo de la CNMV siempre que no se hubiera producido la Fecha de Cierre Inicial;
- (b) por el cumplimiento del término o plazo señalado en el presente Reglamento;
- (c) el acaecimiento de cualquier otro hecho que tenga el efecto de disolver el Fondo conforme al Reglamento 345/2013, la Ley 22/2014 o al presente Reglamento; y
- (d) cualquier otra causa distinta de las reseñadas con anterioridad, siempre que lo determine la Sociedad Gestora

X. Procedimientos de valoración

La Sociedad Gestora calculará el valor liquidativo de las Participaciones de conformidad con lo establecido en el artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y en la Circular de 4/2015 de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo.

Las valoraciones serán efectuadas por el Departamento de Riesgos de la Sociedad Gestora (funcionalmente independiente de departamento que desarrolla la gestión de carteras), teniendo en cuenta la normativa aplicable y, en particular, los principios establecidos en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada a las entidades de capital riesgo o aquella normativa que en el futuro la sustituya.

El valor liquidativo será calculado como mínimo con carácter anual. Se establece la posibilidad de calcular un nuevo valor liquidativo siempre y cuando, a modo no limitativo, se den alguno de los siguientes supuestos: (i) una vez finalizado el Periodo de Comercialización; (ii) cada vez que se vaya a proceder a la realización de una Distribución; y (iii) cuando se produzcan potenciales reembolsos de Participaciones.

Se utilizará el último valor liquidativo disponible y, por tanto, no será preciso realizar dicho cálculo a una determinada fecha en los supuestos de amortización o transmisión de las Participaciones de un Inversor en Mora y de transmisión de Participaciones de conformidad con el Artículo 21.4 y el Artículo 24 del Reglamento, respectivamente.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá delegar las tareas de valoración anteriores, en los términos previstos en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa que resulte de aplicación.

Las valoraciones y los cálculos estarán a disposición de los Inversores en el domicilio social del Depositario.

XI. Procedimientos de gestión del riesgos, liquidez y conflictos de interés

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo adecuados para determinar, medir, gestionar, y controlar adecuadamente todos los riesgos inherentes a la política de inversión del Fondo y a los que esté o pueda estar expuesto, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

La Sociedad Gestora dispone, en particular, de un sistema adecuado de gestión de la liquidez, así como de procedimientos que le permiten controlar el riesgo de liquidez del Fondo, con el fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones presentes y futuras. El Fondo mantendrá un nivel de tesorería adecuado en efectivo, invertido en depósitos bancarios y otros activos monetarios, con la finalidad de atender sus gastos operativos.

Asimismo, la Sociedad Gestora tiene procedimientos para la prevención y gestión de los conflictos de interés que puedan afectar al Fondo y sus Inversores. En este sentido, véase el Artículo 14 del Reglamento (Conflictos de interés).

CAPÍTULO II POLÍTICA DE INVERSIÓN Y RIESGOS

XII. Política de inversión del Fondo

De acuerdo con el Artículo 5 del Reglamento (Criterios y normas para la selección de inversiones), la Política de Inversión del Fondo consistirá en los siguientes criterios y normas de inversión:

(i) Objetivo de inversión

El principal objetivo de inversión del Fondo es crear valor para los Inversores mediante la revalorización del capital a largo plazo a través de la adquisición, tenencia y distribución de beneficios o venta de participaciones temporales en el capital SPVs de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que tienen la consideración de Empresas en Cartera Admisibles y que operan en el negocio de residencias para estudiantes, siendo titulares de cualquier derecho de explotación económico o propietarias, directa o indirectamente, de las mismas, de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes y que estén enfocadas principalmente en la realización de Inversiones Objetivo, tal y como estas se definen en el Artículo 5.1 del Reglamento.

Sin perjuicio de lo anterior, siempre que se cuente con la aprobación mediante mayoría ordinaria del Comité de Inversiones, el Fondo podrá llevar a cabo Inversiones que no cumplan con todas o alguna(s) de las características descritas en el Reglamento de Gestión y en el presente Folleto y siempre en cumplimiento con lo dispuesto en el Reglamento 345/2013 y en la restante normativa de aplicación.

(ii) Periodo de Inversión

Conforme a las disposiciones del Reglamento, el “**Periodo de Inversión**” del Fondo será el periodo transcurrido desde la Fecha de Cierre Inicial hasta el cuarto (4º) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, prorrogable por un periodo adicional de un (1) año a discreción de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora acometerá todas las Inversiones del Fondo durante el Periodo de Inversión.

Finalizado el Periodo de Inversión, sólo podrá solicitarse el desembolso de Compromisos de Inversión en los siguientes supuestos:

- (a) Con el objeto de responder a cualquier comisión, obligación, gasto o responsabilidad del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento o en la ley aplicable;
- (b) con el objeto de cumplir aquellos contratos u obligaciones firmados con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión o para realizar Inversiones en las que el Fondo tiene una obligación vinculante, siempre que dichas Inversiones cumplan con lo establecido en el Reglamento; y/o
- (c) con el objeto de efectuar Inversiones Complementarias.

No obstante lo anterior y como excepción, la Sociedad Gestora podrá decidir, finalizado el Periodo de Inversión, la reinversión de los siguientes importes:

- a) aquellos importes derivados de desinversiones que tuvieran lugar dentro del Periodo de Inversión;
- b) los importes aportados por los Inversores como consecuencia de los requerimientos realizados por la Sociedad Gestora que no hayan sido empleados por el Fondo para la realización de Inversiones o para el pago de los gastos previstos en el presente Reglamento; y
- c) aquellos ingresos recibidos por el Fondo de las Sociedades Participadas, o de las cantidades resultantes de la desinversión, o cualquier otro ingreso derivado de las inversiones.

Los activos adquiridos por las Sociedades Participadas estarán afectos al negocio consistente en la explotación de las residencias de estudiantes o en el de la explotación de activos inmobiliarios destinados al arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes. Dicha afectación será ininterrumpida y se mantendrá durante el periodo en el que el Fondo sea titular de las Sociedades Participadas no pudiendo éstas alterar su uso, destino ni adscripción a los fines relacionados con la citadas actividades económicas mientras sean titulares de los activos más allá de los límites previstos en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa que resulte de aplicación

(iii) Política de Inversión

- (a) Sectores empresariales hacia los que se orientarán las inversiones

Las inversiones se realizarán únicamente mediante instrumentos que tienen la consideración de Inversión Admisible en SPVs que operan en el negocio de residencias para estudiantes, que sean (i) propietarias, directa o indirectamente de dichas residencias o (ii) titulares de derechos de explotación económica sobre las mismas o de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes

El Fondo implementa criterios sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza basados en estándares internacionales, tales como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos, Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo y la Carta Internacional de Derechos Humanos.

Asimismo, el Fondo cuenta con criterios de exclusión total y parcial en función de determinadas actividades económicas de empresas y emisores, por su vinculación a armas controvertidas, la producción de aceite de palma o el desarrollo de actividades de explotación de petróleo y gas no convencional, entre otros, que se desarrollan en el **ANEXO 2** del Reglamento

(b) Límites geográficos

El Fondo invertirá principalmente en SPVs u otros activos en España, Italia, Portugal, así como en otras jurisdicciones europeas, si bien podrán estar ubicadas en otros Estados miembros de la OCDE.

En todo caso, el Fondo no invertirá en aquellos sectores que se encuentren prohibidos o restringidos por el Reglamento 345/2013 y la restante normativa de aplicación.

(c) Umbrales de diversificación

Conforme a lo previsto en el Reglamento 345/2013, no se establecen porcentajes generales de participación máximos y mínimos en las Sociedades Participadas en las que el Fondo pretende participar.

(d) Límites temporales y vías de salida

Las desinversiones de las Sociedades Participadas se realizarán en el momento en el que la Sociedad Gestora, mediante la mayoría ordinaria del Comité de Inversiones, estime más adecuado, no estableciéndose a estos efectos un plazo mínimo o máximo de mantenimiento de las Inversiones.

Como procedimientos y estrategias de desinversión, el Fondo puede considerar, entre otras, una oferta pública de venta, o una operación de venta o fusión, como posibles vías de salida de una Inversión existente o de varias de ellas

(iv) Financiación ajena del Fondo

Sin perjuicio del debido cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, con la única finalidad de disponer con rapidez de tesorería a fin de anticipar los importes solicitados a los Inversores entre la fecha de solicitud de los respectivos desembolsos y su desembolso efectivo, el Fondo podrá, siempre que cuente con la aprobación mediante la mayoría ordinaria del Comité de Inversiones en los términos previstos en el artículo 7.2 del Reglamento, solicitar y obtener financiación de terceros, así como otorgar las garantías que a dichos efectos fueran necesarias, hasta un importe máximo equivalente al 40% del Patrimonio Total Comprometido, con arreglo a la legislación aplicable en cada momento.

En todo caso, se deja expresa constancia de que dichas financiaciones (i) tendrán carácter temporal, de modo que el plazo fijado para la devolución del capital y los intereses será igual o inferior a un año, (ii) serán repagadas a la entidad prestamista en el momento en el que los Inversores desembolsen el importe de Compromiso de Inversión solicitado por la Sociedad Gestora y (iii) cumplirán con los límites previstos en el Reglamento 345/2013 y en la restante normativa que resulta de aplicación

Asimismo, la Sociedad Gestora, de conformidad con lo establecido en el artículo 69 de la Ley 22/2014, pondrá en conocimiento de los Inversores el importe total del apalancamiento empleado por el Fondo e informará de las principales condiciones económicas asociadas a las financiaciones reseñadas.

Las inversiones que cuenten con financiación a nivel del Proyecto para realizar la adquisición de la Sociedad Participada, en la medida en que no cuentan con recurso al patrimonio del Fondo, no deben computar como endeudamiento del Fondo (sin perjuicio de que, en caso de existir alguna obligación de pago asumida por el Fondo, el importe de esta sí sea computado). Se excluye expresamente la pignoración de las acciones o participaciones de las Sociedades Participadas u otros derechos propiedad del Fondo sobre las mismas.

- (v) Prestaciones de servicios que la Sociedad Gestora y sus Afiliadas podrán realizar a favor de las Sociedades Participadas

Sin perjuicio de cualesquiera otras actividades que la Sociedad Gestora pueda realizar de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento, en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa que resulte de aplicación, la Sociedad Gestora y sus Afiliadas podrán prestar, en condiciones habituales de mercado, entre otras funciones y sin que la siguiente enumeración tenga carácter limitativo, servicios de gestión comercial a las Sociedades Participadas (supervisión técnica, administración y contabilidad, apoyo legal, domiciliación social, etc.) y servicios de desarrollo en relación con activos a construir por las Sociedades Participadas.

El contenido y valoración de dichos servicios deberán ser revisados y validados por un experto independiente. Los costes derivados de los servicios del experto independiente serán abonados por el Fondo. Una vez validados, dichos servicios podrán ser revisados según el mismo mecanismo cada tres (3) años, o antes si se incumpliesen las condiciones previamente establecidas, de conformidad con el Reglamento.

A efectos aclaratorios, lo descrito en el presente Artículo no se considerará como un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el Reglamento.

XIII. Modificación de la política de inversión

La política de inversión del Fondo (descrita en el apartado anterior) podrá ser modificada por decisión de la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el Artículo 31 del Reglamento (Modificaciones del Reglamento de Gestión).

XIV. Vehículos Paralelos

La Sociedad Gestora podrá promover la constitución de un Vehículo Paralelo conforme a las reglas establecidas en el Reglamento. Asimismo, se establece expresamente que el Fondo podrá suscribir acuerdos de inversión con cualquier Vehículo Paralelo, mediante los cuales, el Fondo y el Vehículo Paralelo efectuarán Inversiones conjuntamente en proporción a su respectivo Patrimonio Total Comprometido, y donde se regulará, entre otros, el ajuste de los gastos y las comisiones que correspondan entre dichas entidades, la planificación temporal de las inversiones y desinversiones y la adopción de las decisiones por el Fondo y el Vehículo Paralelo. A efectos aclaratorios, todos los costes y gastos derivados de dicha inversión en paralelo serán asumidos por el Fondo y el Vehículo Paralelo en proporción a su respectiva participación en el Patrimonio Total Comprometido de los Fondos Paralelos.

Asimismo, el Vehículo Paralelo deberá invertir y desinvertir en paralelo, en términos “*pari passu*” con el Fondo, y sustancialmente en los mismos términos y condiciones legales y

económicas que el Fondo, pero no en términos más favorables que aquellos ofrecidos al Fondo. Los documentos constitutivos del Vehículo Paralelo (tales como, sus reglamentos, acuerdos de accionistas, etc.) y los acuerdos de inversión celebrados entre el Fondo y el Vehículo Paralelo deberán, hasta el máximo permitido por ley, establecer para el Vehículo Paralelo y los partícipes del Vehículo Paralelo, los mismos términos y condiciones, “*mutatis mutandi*”, que el Reglamento establece para el Fondo y los Inversores (incluyendo la misma duración que la establecida para el Fondo). A estos efectos, la valoración de entrada y salida de dichas inversiones deberá ser la misma para el Fondo y cualquier Vehículo Paralelo. En caso de que uno de los Fondos Paralelos incumpla, el otro no vendrá obligado a cumplir con lo previsto en esta cláusula.

XV. Reinversiones

Con sujeción a las limitaciones establecidas en el Reglamento, el Fondo podrá reinvertir los ingresos obtenidos de desinversiones, distribuciones, dividendos o cualesquiera otros ingresos percibidos de las Sociedades Participadas.

XVI. Riesgos

Invertir en el Fondo (y, en general, en cualquier entidad de inversión de tipo cerrado) implica la asunción tanto de los riesgos inherentes a la actividad de capital riesgo, como de los riesgos asociados a los negocios subyacentes en los que el mismo invierte. Se trata de inversiones a largo plazo, que no ofrecen garantía alguna en relación con la obtención de los retornos objetivo del Fondo.

A efectos de lo dispuesto en este Artículo, dentro de las Inversiones Objetivo se entenderán igualmente aquellas otras de similar naturaleza que se acometan en otras jurisdicciones europeas distintas de España, Italia y Portugal, si es que hubiera, y en Estados miembros de la OCDE.

Se resumen a continuación los principales riesgos asociados a la actividad del Fondo, sin que se pueda considerar que la presente constituye una lista exhaustiva de los mismos:

A) Riesgo regulatorio vinculado al Fondo

La aplicación del régimen fiscal propio de los fondos de capital riesgo europeos está sujeta al cumplimiento de diversos requisitos, entre ellos, el cumplimiento del coeficiente mínimo obligatorio de inversión. Por lo tanto, el mantenimiento de dicho régimen fiscal puede depender de que la actividad principal realizada por las empresas que sean titulares de las residencias de estudiantes en las que invierta el Fondo se considere en todo momento como actividad de naturaleza no inmobiliaria.

Asimismo, el marco regulatorio aplicable al Fondo, así como su interpretación, pueden cambiar durante la vida del mismo, pudiendo tener dichos cambios un efecto no deseado sobre los resultados del Fondo.

B) Riesgos relativos a la Sociedad Gestora

La gestión del Fondo de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento y en el presente Folleto se lleva a cabo por la Sociedad Gestora que es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Si bien la Sociedad Gestora es un grupo de reconocido prestigio que desempeña sus tareas diligentemente y con acreditada experiencia en la gestión de inversiones podría no cumplir con sus compromisos o atravesar dificultades financieras,

laborales, salida de personal clave, dificultades legales o fiscales que no le permitan cumplir con sus obligaciones.

Adicionalmente, el incumplimiento de sus obligaciones podría dar lugar, por aplicación de lo previsto en el Reglamento, a la necesidad de sustituir a la Sociedad Gestora, existiendo un riesgo de que no sea posible encontrar a otra entidad gestora que tenga el mismo nivel de experiencia, conocimiento y capacidad, lo que podría repercutir en los resultados del Fondo.

La experiencia y éxito de la Sociedad Gestora en el pasado no garantiza el cumplimiento de sus obligaciones ni que vaya a conseguir el mismo rendimiento en la gestión del presente Fondo que el obtenido en la gestión de otros fondos.

C) Riesgos en relación con las Inversiones Objetivo

i) Riesgo de concentración del negocio en Europa y de concentración en el sector de residencias universitarias

Las Inversiones Objetivo se acometen en jurisdicciones europeas, razón por la cual los resultados del Fondo estarán en mayor o menor medida vinculados a la situación económica de Europa.

Se desconoce cómo se comportará a corto plazo y en años sucesivos el ciclo económico en Europa y si se producirá o no un cambio adverso de la actual coyuntura económica.

Cualquier cambio que afecte a la economía europea, o una coyuntura económica desfavorable, podría tener un impacto negativo en el consumo, en los niveles de desempleo o en las ratios de ocupación de las Inversiones Objetivo y, como consecuencia, tener un impacto negativo en los resultados del Fondo.

Cualquier cambio que afecte al negocio de residencias para estudiantes en Europa podría impactar negativamente en los resultados del Fondo.

ii) Riesgo de inversión.

De conformidad con lo previsto en el Reglamento y en el presente Folleto, las decisiones de inversión y desinversión del Fondo serán adoptadas por la Sociedad Gestora. Por lo tanto, los Inversores no tomarán decisiones con respecto a la gestión, realización o venta de cualquier Inversión Objetivo, y no tendrán oportunidad de controlar o influir en la gestión o en las operaciones del Fondo. Asimismo, no tendrán la oportunidad de evaluar la información económica, financiera y de otro tipo que será utilizada por la Sociedad Gestora en la selección, estructuración, seguimiento y disposición de las Inversiones Objetivo.

El éxito del Fondo depende sustancialmente del equipo de inversión de la Sociedad Gestora y del Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de Activos. En caso de que uno o más de los profesionales clave que forman estos equipos dejen de participar en la gestión del Fondo, los resultados del Fondo podrían verse afectados de manera adversa.

iii) Riesgo de dificultad en la materialización de las Inversiones Objetivo

Existe el riesgo de no poder adquirir o desarrollar Inversiones Objetivo en los términos establecidos en la Política de Inversiones y en los objetivos de inversión y, por tanto, de no poder invertir el patrimonio del Fondo, todo ello como consecuencia

de diferentes factores como podrían ser la competencia de otros operadores, la evolución de los precios las Inversiones Objetivo y/o costes de desarrollo de las mismas, la evolución de las condiciones del mercado de residencias de estudiantes (tarifas y tasas de ocupación, entre otras), existencia de trabas normativas y/o administrativas así como de nuevas cargas fiscales, dificultades en el mercado de financiación global o en la financiación específica de este tipo de Inversiones Objetivo, así como en general cualquier circunstancia que impida identificar y/o materializar las mismas en los términos establecidos en la Política de Inversiones y en los objetivos de inversión anteriormente citados.

iv) Riesgo de adquisición o puesta en marcha de los Inversiones Objetivo

Antes de adquirir directa o indirectamente cualquier Inversión Objetivo, la Sociedad Gestora llevará a cabo un análisis previo ("*due diligence*") de la inversión propuesta. Este análisis dependerá en parte de terceros e incluirá, entre otros, estudios técnicos, informes jurídicos y valoraciones de las citadas Inversiones Objetivo. En la medida en que la Sociedad Gestora u otros terceros infravaloren o no detecten las contingencias asociadas a la Inversión Objetivo en cuestión, la Sociedad Participada puede incurrir, directa o indirectamente, en responsabilidades imprevistas, tales como defectos en la titularidad, dificultades para obtener permisos que permitan el uso de la/s Inversiones Objetivo como residencia para estudiantes, y contingencias medioambientales, estructurales u operativas que requieran solución. Todo análisis previo que no detecte dichas contingencias o riesgos puede dar lugar a la adquisición de Inversiones Objetivo que no se ajusten a la Política de Inversiones ni a los objetivos de inversión, o que no se adecuen a las proyecciones financieras u operativas realizadas sobre los mismos, lo que, a su vez, podría tener un efecto desfavorable en los resultados del Fondo.

A pesar de que la actividad desarrollada por las Sociedades Participadas no tiene naturaleza inmobiliaria, en el caso de que el Fondo invirtiera en Inversiones Objetivo que requieran desarrollo, la ejecución de ese desarrollo debe considerarse compleja y, por tanto, con una serie de riesgos que podrían afectar a los resultados del Fondo.

En la ejecución de las Inversiones Objetivo, el Prestador de Servicios de Gestión y de Operación de los Activos, en su caso, contará a su vez con otros proveedores (empresas constructoras, de ingeniería, estudios de arquitectura, entre otros) y tendrá que solicitar y obtener determinados permisos, licencias y autorizaciones administrativas necesarias no solo para el desarrollo de las Inversiones Objetivo sino también para su puesta en marcha y posterior operación.

En consecuencia, los Inversores deben tener en cuenta que:

- Existe riesgo de incumplimiento de las obligaciones de los otros proveedores, así como el riesgo de que sus incumplimientos provoquen reclamaciones de terceros perjudicados. Ambas circunstancias podrían retrasar, perjudicar e incluso impedir el desarrollo de las Inversiones Objetivo en marcha.
- Existe el riesgo de desviaciones en costes y plazos de tiempo respecto de los parámetros inicialmente estimados en relación con el desarrollo de las Inversiones Objetivo. En consecuencia, el incremento de los costes y/o el alargamiento de los plazos de ejecución podrían afectar negativamente a la

rentabilidad de las mismas y, por tanto, provocar un impacto adverso en los resultados del Fondo.

- Adicionalmente, existe el riesgo de que, para el desarrollo y construcción, la puesta en marcha y posterior explotación de las Inversiones Objetivo, no se puedan obtener las pertinentes licencias, autorizaciones y/o permisos pertinentes o de que no se obtengan en los plazos inicialmente previstos, lo que podría ocasionar un impacto adverso en los resultados del Fondo.

v) Riesgos de mercado

Las inversiones del Fondo llevarán aparejados los riesgos inherentes al mercado donde operan las Inversiones Objetivo en las que se va a invertir.

Los retornos de dichas Inversiones Objetivo están expuestos al entorno competitivo y por tanto a la demanda existente en cada momento y a los precios de las ofertas competidoras existentes en los mercados donde se encuentren las mismas. Una reducción de los precios de mercado por debajo de los niveles anticipados podría tener un efecto adverso en los resultados del Fondo.

Adicionalmente, las Inversiones Objetivo podrían verse afectadas positiva o negativamente por las políticas educativas adoptadas en cada momento, la evolución del sistema educativo, el desarrollo, puesta en marcha o cierre de activos relacionados con la educación universitaria o de postgrado especialmente en aquellas ciudades donde se encuentren las Inversiones Objetivo ya realizadas.

Por otro lado, una evolución desfavorable de las variables macroeconómicas que afectan a los mercados del crédito puede implicar un riesgo para el Fondo y para la consecución del objetivo de rentabilidad proyectado, en la medida en que ello pueda dificultar las condiciones o el acceso al crédito, en el caso en que el Fondo o las Sociedades Participadas en las que participe se financien mediante endeudamiento con terceros.

D) Riesgo de Operación de las Inversiones Objetivo

i) Riesgo del Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos

La operación de las Inversiones Objetivo se lleva a cabo por el Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos.

Si bien el Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos será una sociedad de reconocido prestigio que desempeña sus tareas diligentemente y con acreditada experiencia en el negocio de residencias para estudiantes en otras jurisdicciones, podría no cumplir con sus compromisos o atravesar dificultades financieras, laborales, salida de personal clave, dificultades materiales, legales o fiscales que no le permitieran cumplir con sus obligaciones de prestación de servicios a las Sociedades Participadas o al Fondo, dando lugar a que el Fondo tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos, con los perjuicios que esta circunstancia podría ocasionar en los resultados del Fondo.

Adicionalmente, el incumplimiento de las obligaciones del Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos podría dar lugar a la resolución o vencimiento del contrato, existiendo, por tanto, un riesgo de que no sea posible suscribir el mismo

contrato de prestación de servicios o uno similar con un proveedor alternativo que tenga el mismo nivel de experiencia, conocimiento y capacidad, lo que podría incidir negativamente en los resultados del Fondo.

La experiencia y éxito del Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos en el pasado no puede garantizar el cumplimiento de sus obligaciones de prestación de servicios ni que vaya a conseguir, entre otros, el mismo éxito, tasas de ocupación o tarifas que ha obtenido en la operación de otros activos similares en otros países.

ii) Riesgo derivado de la contratación con otros proveedores y de la subcontratación de servicios

El Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos podrá contratar proveedores o subcontratar servicios en el desarrollo de su actividad y, por tanto, existe el riesgo de que los citados proveedores de bienes o servicios incumplan sus obligaciones, lo que podría afectar de alguna forma al servicio que se presta en una o varias Inversiones Objetivo.

iii) Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad y de seguros insuficientes

El Fondo podría estar expuesto indirectamente a reclamaciones sustanciales de responsabilidad por errores u omisiones contractuales del Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de Activos.

Asimismo, las Inversiones Objetivo estarán expuestas al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, pudiendo las mismas incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en ellas.

Los seguros que se contraten para cubrir todos estos riesgos, si bien deberán estar cubiertos debidamente, podrían no proteger adecuadamente las Inversiones Objetivo de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias ni la responsabilidad que se pudiera originar por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que pudieren resultar de la interrupción de la Inversión Objetivo.

iv) Riesgo de competencia

La actividad en la que invierte el Fondo se encuadra en un sector competitivo en el que operan otras compañías especializadas.

Asimismo, los competidores actuales o futuros del Fondo podrían adoptar modelos de explotación de negocios de residencias para estudiantes similares o generar productos sustitutivos a los del Fondo. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente los resultados del Fondo. Una elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de las Inversiones Objetivo, y consecuentemente impactar sobre los precios, tasas de ocupación y rendimiento de las mismas.

E) Riesgo de liquidez de las Inversiones Objetivo en cartera

Este riesgo está ligado a la posibilidad de que el Fondo, una vez finalizado su Periodo de Inversión, incluso por decisión de la Sociedad Gestora desee vender las Inversiones Objetivo y no pueda hacerlo a un precio adecuado. En este sentido, no

existe garantía alguna de que la situación del mercado en el momento de la desinversión vaya a ser favorable ni que el Fondo sea capaz de maximizar las rentabilidades que finalmente se obtengan de dichas desinversiones, pudiendo afectar negativamente a los resultados del Fondo.

Debe tenerse presente que la inversión en este tipo de Inversiones Objetivo puede ser relativamente ilíquida y que además el Fondo puede verse obligado a vender Inversiones Objetivo en un momento distinto al originalmente previsto, entre otros motivos, como consecuencia de las exigencias impuestas por terceros (como por ejemplo acreedores).

F) Riesgo de liquidez de las Participaciones del Fondo

No existe un mercado líquido para las Participaciones del Fondo. En consecuencia, los Inversores pueden tener dificultades para desinvertir en el Fondo antes de la liquidación del mismo o verse afectada su rentabilidad por ser capaces de vender sólo a un precio inferior al previsto.

G) Riesgo vinculado al endeudamiento del Fondo

De conformidad con lo previsto en el Artículo 5.4 del Reglamento, el Fondo podrá incurrir en endeudamiento con el único objetivo de atender necesidades puntuales de tesorería derivadas del desfase temporal entre la solicitud de desembolsos a los Inversores y la recepción efectiva de dichos fondos. Dicho endeudamiento podrá alcanzar hasta un importe máximo equivalente al 40 % del Patrimonio Total Comprometido, en los términos establecidos por la normativa aplicable.

A pesar de su carácter temporal y limitado, la utilización de financiación de terceros comporta una serie de riesgos que podrían afectar negativamente a la operativa del Fondo y, en consecuencia, a la rentabilidad de los Inversores, entre los que se destacan:

- Riesgo de apalancamiento: aunque limitado, el recurso a financiación puede amplificar el efecto de pérdidas o ganancias sobre los resultados del Fondo.
- Riesgo de liquidez: en caso de retraso o impago por parte de los Inversores de los desembolsos solicitados, el Fondo podría incurrir en dificultades para atender la devolución del capital e intereses en los plazos pactados con las entidades prestamistas.
- Riesgo de contraparte: se deriva de la eventual imposición de condiciones onerosas o exigencias de garantías por parte de las entidades prestamistas.
- Riesgo regulatorio: cualquier cambio en la normativa aplicable podría alterar los límites o condiciones en que el Fondo puede acudir a financiación externa, afectando su operativa habitual.

H) Riesgo regulatorio vinculado a la Inversiones Objetivo

El marco regulatorio y fiscal de las Sociedades Participadas por el Fondo y de las residencias para estudiantes, así como su interpretación, pueden cambiar durante la vida del Fondo, pudiendo tener dichos cambios un efecto no deseado sobre los resultados del Fondo.

CAPÍTULO III COMISIONES Y GASTOS

XVII. Comisiones

a. Comisión de Gestión

Importe

Como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, la Sociedad Gestora percibirá del Fondo una Comisión de Gestión que se calculará de la siguiente manera:

- a. Durante el Periodo de Inversión, se establecen las siguientes comisiones:

Clase de Participación	Base de cálculo	Importe
A1	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A1	1,80%
A2	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A2	1,08%
A3	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A3	1,30%
A4	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A4	1,80%
B	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase B	0,00%

- b. Finalizado el Periodo de Inversión, se establecen las siguientes comisiones:

Clase de Participación	Base de cálculo	Importe
A1	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A1 reducidos por la	1,80%

	parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A1	
A2	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A2 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A2	1,08%
A3	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A3 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A3	1,30%
A4	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A4 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de	1,80%

	Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A4	
B	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase B reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase B	0,00%

Devengo y pago

La Comisión de Gestión se calculará y devengará semestralmente y se abonará por semestres anticipados. Los semestres comenzarán el 1 de enero y el 1 de julio de cada año, excepto el primer semestre, que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y finalizará el 30 de junio o el 31 de diciembre inmediatamente siguiente, así como el último semestre, que finalizará en la fecha de disolución del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada).

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

Inversores admitidos con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial

Con motivo de cualquier Cierre posterior a la Fecha de Cierre Inicial, la Comisión de Gestión será recalculada por la Sociedad Gestora como si todos los Inversores Posteriores hubieran sido admitidos en la Fecha de Cierre Inicial.

El Fondo pagará a la Sociedad Gestora, tan pronto como sea posible con posterioridad a la fecha de cada Cierre, el importe adicional de la Comisión de Gestión calculada y adeudada con respecto a dicha fecha conforme a lo previsto anteriormente.

b. Comisión de Estructuración

Importe

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo una Comisión de Estructuración por las actividades de diseño y lanzamiento del Fondo que será un importe equivalente al (i) 1,00% sobre el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados en cada momento en el Fondo por los titulares de Participaciones de Clase A1, (ii) al 0,50% sobre el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados en cada momento en el Fondo por los titulares de Participaciones de Clase A3 y (iii) al 0,50% sobre el importe total de los

Compromisos de Inversión desembolsados en cada momento el Fondo por los titulares de Participaciones de Clase A4. A efectos aclarativos, no estarán sujetos al pago de la Comisión de Estructuración los Inversores de Clase A2 y Clase B.

Devengo y pago

La Comisión de Estructuración será satisfecha por el Fondo a la Sociedad Gestora dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha de cada desembolso que realicen los Inversores de Clase A1, Clase A3 y Clase A4, entendiéndose por tal el momento en el que se atiende cada Solicitud de Desembolso efectuada por la Sociedad Gestora.

Inversores admitidos con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial

Con motivo de cualquier Cierre posterior a la Fecha de Cierre Inicial, la Comisión de Estructuración será recalculada por la Sociedad Gestora como si todos los Inversores Posteriores hubieran sido admitidos en la Fecha de Cierre Inicial, teniendo en cuenta a los efectos del cálculo el importe de los Compromisos de Inversión desembolsados durante el Periodo de Comercialización.

El Fondo pagará a la Sociedad Gestora, tan pronto como sea posible con posterioridad a la fecha de cada Cierre, el importe adicional de la Comisión de Estructuración inicial calculada y adeudada con respecto a dicha fecha conforme a lo previsto anteriormente.

c. Asesor

La Sociedad Gestora ha designado a Bankinter Investment SGEIC como Asesor de las inversiones del Fondo.

El Asesor prestará a la Sociedad Gestora, entre otros servicios incluidos en el Contrato de Asesoramiento, los relativos a la identificación de oportunidades de coinversión y desinversión, en el diseño y estructuración de las operaciones de coinversión y desinversión, el apoyo en el seguimiento y monitorización de las coinversiones durante toda la vida de las mismas y en cualesquiera otros asuntos de interés en relación con la operativa inversora del Fondo. En ningún caso el Asesor estará facultado para adoptar decisiones de coinversión y/o desinversión en nombre del Fondo ni ostentará ningún poder de representación del mismo ni poder para obligarle.

El Asesor recibirá sus retribuciones, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Asesoramiento, directamente de la Sociedad Gestora por desarrollar las mencionadas funciones y con cargo a la Comisión de Gestión que reciba la Sociedad Gestora, sin que ello conlleve un gasto o coste adicional para el Fondo, siendo soportado por la Sociedad Gestora al requerir los servicios prestados por el Asesor.

El Asesor desarrollará sus funciones hasta la liquidación del Fondo y únicamente podrá ser cesado o sustituido por decisión de la Sociedad Gestora en los supuestos y con las consecuencias regulados en el Contrato de Asesoramiento.

Sin perjuicio de lo anterior, el Contrato de Asesoramiento regulará en detalle, entre otros, los derechos y obligaciones del Asesor y la Sociedad Gestora, siendo de aplicación

preferente el referido Contrato de Asesoramiento en cuanto que el presente Reglamento no recoge en su integridad su contenido.

d. Comisión de Salida

Como contraprestación por los gastos de naturaleza extraordinaria y no recurrente abonados por la Sociedad Gestora en interés del Fondo y que, de conformidad con este Reglamento, no sean imputables o repercutibles al Fondo, la Sociedad Gestora tendrá derecho a una Comisión de Salida.

La Comisión de Salida se devengará una sola vez con anterioridad al inicio del proceso de disolución y liquidación a que se refiere el Artículo 33 del Reglamento, todo ello en los términos y con los límites cuantitativos establecidos en el Artículo 10.4 del Reglamento.

El importe de la Comisión de Salida no excederá, en ningún caso, de un uno coma cinco por ciento (1,5%) sobre el Patrimonio Total Comprometido.

En todo caso, la Comisión de Salida operará como un límite máximo y se calculará y exigirá exclusivamente hasta el importe efectivamente incurrido por la Sociedad Gestora en conceptos no recurrentes y no repercutibles al Fondo, sin que pueda devengarse ni cobrarse cantidad alguna por encima de dichos importes efectivamente incurridos.

En ningún caso, la Comisión de Salida podrá configurarse o aplicarse de manera que implique la creación de nuevas comisiones no previstas en el Artículo 10 del Reglamento respetando lo establecido en el régimen de modificaciones de dicho documento.

XVIII. Otras comisiones

Ni el Fondo ni las Sociedades Participadas satisfarán otras comisiones al Asesor y a la Sociedad Gestora salvo (i) que así lo decida la Sociedad Gestora; (ii) como consecuencia de la prestación real de un servicio al Fondo o sus Sociedades Participadas; (iii) en términos de mercado; y (iv) valorados y validados por un tercero independiente o sometido a comparación de ofertas.

XIX. Modificación de comisiones

De conformidad con lo previsto en el Artículo 31 del Reglamento (Modificaciones del Reglamento de Gestión), la Sociedad Gestora, se compromete a no modificar al alza la Comisión de Gestión, la Comisión de Estructuración, ni la Comisión de Éxito, ni la Comisión de Salida, ni los importes distribuidos a los Inversores de Clase B en atención a los Derechos Económicos Especiales, así como a no crear nuevas comisiones que deban ser soportadas por el Fondo ni por los inversores del Fondo.

XX. Gastos

(a) Gastos de Establecimiento

El Fondo asumirá como Gastos de Establecimiento todos los gastos debidamente documentados derivados del establecimiento del Fondo, incluyendo, entre otros, los gastos legales (gastos de abogados, gastos notariales y gastos de registros), preparación de la documentación, gastos de comunicación, promoción, contables,

impresión de documentos, gastos de viaje, gastos de mensajería, y demás gastos (incluyendo el IVA aplicable) (los “**Gastos de Establecimiento**”).

(b) Gastos operativos

El Fondo será responsable de todos los gastos de terceras partes (incluyendo el IVA aplicable) incurridos en relación con la organización, administración y el objeto del Fondo, incluyendo, a título enunciativo, gastos de preparación y distribución de informes y notificaciones, honorarios por presentación de operaciones (“*introduction fees*”), costes de operaciones fallidas, gastos por asesoría legal, auditoría, valoraciones, contabilidad (incluyendo gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales), gastos de vehículos de inversión, gastos registrales, honorarios de depositarios, honorarios de consultores externos y expertos independientes incluidos los contratados por la Sociedad Gestora a los efectos de llevar a cabo la valoración de aquellos activos que sean adquiridos por el Fondo, gastos de gestión del riesgo asociados, gastos de publicidad, comisiones bancarias y gastos de afianzamiento, costes de seguros, comisiones o intereses por préstamos, costes derivados de operaciones de arbitraje o cobertura (“*hedging*”), gastos relacionados con el pago de tasas a CNMV e información y cumplimiento con entidades reguladoras, gastos extraordinarios (tales como aquellos derivados de litigios, obligaciones tributarias, y costes de abogados, auditores, consultores o asesores externos con relación a la identificación, gastos de operaciones cerradas, valoración, negociación, adquisición, mantenimiento, seguimiento, protección y liquidación de las Inversiones (sin perjuicio de que la Sociedad Gestora hará sus mejores esfuerzos para que dichos gastos sean soportados por las Sociedades Participadas) y cualesquiera otros gastos que pudiera verse obligado a soportar en el futuro de conformidad con la normativa aplicable (“**Gastos Operativos**”).

(c) Imputación de gastos entre los Inversores

Todos los costes y gastos del Fondo se repartirán entre los Inversores proporcionalmente a sus respectivos Compromisos de Inversión, excepto la Comisión de Estructuración que se repartirá exclusivamente entre los titulares de Participaciones de Clase A1, los titulares de Participaciones de Clase A3 y los titulares de Participaciones de Clase A4 proporcionalmente a sus respectivos Compromisos de Inversión.

(d) Otros gastos

A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora deberá soportar sus propios gastos operativos y de mantenimiento, tales como alquiler de oficinas, gastos de personal y aquellos relacionados con las obligaciones regulatorias aplicables a la Sociedad Gestora.

El Fondo reembolsará al Asesor y a la Sociedad Gestora aquellos gastos abonados por dichas entidades que, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento correspondan al Fondo (excluyendo, a efectos aclaratorios, aquellos gastos que la Sociedad Gestora hubiera recuperado de Sociedades Participadas u otras entidades en relación con transacciones del Fondo).

CAPÍTULO IV INFORMACIÓN AL INVERSOR

XXI. Divulgación de información

Bankinter, S.A. pondrá a disposición de los Inversores, en su domicilio social (sito en Madrid, en el Paseo de la Castellana, 29), el presente Folleto y el Reglamento, así como el informe anual del Fondo, que previamente le habrá facilitado la Sociedad Gestora. Asimismo, Bankinter, S.A. remitirá a los partícipes en los seis primeros meses de cada ejercicio el mencionado informe anual que contendrá información acerca de:

- el porcentaje de los activos del Fondo que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez; y
- el perfil de riesgo efectivo del Fondo y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la Sociedad Gestora para gestionar tales riesgos.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora comunicará a los Inversores el valor de los Activos del Fondo con una frecuencia anual, así como siempre que se produzca un aumento o reducción del Fondo. También les comunicará, de manera inmediata:

- cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez del Fondo; y
- en el caso de que las medidas organizativas adoptadas para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses no garanticen de forma suficiente y con razonable certeza la prevención de los riesgos en perjuicio de los Inversores afectados de tales conflictos, la Sociedad Gestora deberá revelarles claramente la naturaleza o el origen de los conflictos de intereses.

Asimismo, en cualquier momento los Inversores tienen derecho a solicitar y obtener información completa, veraz, precisa y permanente sobre el Fondo, el valor de las Participaciones, así como la posición del Inversor en el Fondo.

Durante el Periodo de Comercialización, y de conformidad con lo previsto en el Reglamento 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de los inversores minoristas interesados en invertir en el Fondo, el documento de datos fundamentales o KID del Fondo.

XXII. Rentabilidad histórica

Dada la reciente constitución del Fondo, esta información no está disponible.

CAPÍTULO V RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

La Sociedad Gestora y el Depositario asumen la responsabilidad por el contenido de este Folleto y confirman que los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

El registro del presente Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

La Sociedad Gestora

El Depositario

ANEXO I – REGLAMENTO DE GESTIÓN DEL FONDO

REGLAMENTO DE GESTIÓN

VSTUDENT AULIS II, FCRE

[✱] de 2026

ÍNDICE

CAPÍTULO I. DEFINICIONES	4
Artículo 1. Definiciones.....	4
CAPÍTULO II. INFORMACIÓN GENERAL DEL FONDO	21
Artículo 2. Denominación y régimen jurídico.....	21
Artículo 3. Objeto del Fondo.....	21
Artículo 4. Comienzo y duración del Fondo	21
CAPÍTULO III. POLÍTICA DE INVERSIÓN	22
Artículo 5. Criterios y normas para la selección de inversiones	22
CAPÍTULO IV. GESTIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO	26
Artículo 6. Sociedad Gestora	26
Artículo 7. Comité de Inversiones	27
Artículo 8. Servicios prestados a Sociedades Participadas	28
Artículo 9. Los Órganos de Administración de las Sociedades Participadas.....	29
Artículo 10. Comisiones y gastos del Fondo	29
CAPÍTULO V. PROTECCIÓN DEL INVERSOR.....	35
Artículo 11. Exclusividad y operaciones con entidades Afiliadas del Asesor y la Sociedad Gestora	35
Artículo 12. Asignación de las oportunidades de inversión.....	36
Artículo 13. Conflictos de interés.....	36
Artículo 14. Sustitución de la Sociedad Gestora	36
CAPÍTULO VI. PARTICIPACIONES	39
Artículo 15. Características básicas y forma de representación de las Participaciones.....	39
Artículo 16 Valor liquidativo de las Participaciones.....	39
Artículo 17. Clase y derechos económicos de las Participaciones	40

Artículo 18. Fecha de las distribuciones y límites aplicables	42
Artículo 19. Distribuciones en especie	43
CAPÍTULO VII. SUSCRIPCIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES DEL FONDO Y PERÍODO DE COLOCACIÓN	43
Artículo 20. Periodo de Suscripción	43
Artículo 21. Compromisos de Inversión	44
Artículo 22. Reembolso de Participaciones del Fondo	46
CAPÍTULO VIII. TRANSMISIÓN DE PARTICIPACIONES	47
Artículo 23. Restricciones sobre las Participaciones	47
Artículo 24. Procedimiento de transmisión de Participaciones	47
Artículo 25. Transmisiones forzosas	48
Artículo 26. Transmisión de Participaciones por el Asesor y la Sociedad Gestora	48
CAPÍTULO IX. DISPOSICIONES GENERALES.....	48
Artículo 27. Comercialización.....	49
Artículo 28. Depositario	49
Artículo 29. Información a los Inversores	50
Artículo 30. Nombramiento de los auditores	50
Artículo 31. Modificaciones del Reglamento de Gestión.....	50
Artículo 32. Disolución y liquidación del Fondo.....	51
Artículo 33. Confidencialidad.....	52
Artículo 34. Jurisdicción competente.....	53
ANEXO 1. RESUMEN DE RIESGOS.....	54
ANEXO 2: CRITERIOS GENERALES DE EXCLUSIÓN EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEL FONDO	60

CAPÍTULO I. DEFINICIONES

Artículo 1. Definiciones

Activo(s) del Fondo	participaciones en las Sociedades Participadas que operan en el negocio de residencias para estudiantes, que sean propietarias de las referidas residencias o titulares de derechos de explotación económica sobre las mismas, de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes.
Acuerdo de Suscripción	acuerdo suscrito por cada uno de los Inversores con la Sociedad Gestora y Bankinter, S.A., con el contenido y forma que determine la Sociedad Gestora en cada momento, en virtud del cual el Inversor asume un Compromiso de Inversión en el Fondo
Afiliada	cualquier Persona que, directa o indirectamente, controle a, sea controlada por, o esté bajo control común con, otra Persona (aplicando, a efectos interpretativos, el artículo 4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión). No obstante, no se considerarán como Afiliadas del Fondo o de la Sociedad Gestora a las Sociedades Participadas, por el mero hecho de que el Fondo ostente una inversión en dichas Sociedades Participadas
Artículo	significa cualquiera de los artículos del presente Reglamento.
Asesor	significa Bankinter Investment SGEIC.
Bankinter, S.A.	Bankinter, S.A., sociedad constituida de conformidad con la legislación española, con domicilio social en Madrid, en el Paseo de la Castellana, número 29 y provista de número de identificación fiscal A-28157360, y sus Afiliadas.

Bankinter Investment SGEIC

Bankinter Investment, SGEIC, S.A.U., sociedad constituida de conformidad con la legislación española, de la que Bankinter, S.A. es titular indirecto del cien por cien (100%) del capital social, inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado de la CNMV con el número 200 y con domicilio social en Madrid en el Paseo de Eduardo Dato, 18, y provista de número de identificación fiscal A-72811755

Cambio de Control de la Sociedad Gestora

- a) hasta dieciocho (18) meses después de la finalización del Periodo de Inversión, cualquier transmisión o emisión de acciones de la Sociedad Gestora, que tuviese como resultado que más de un cincuenta por ciento (50%) del capital social o de los derechos de voto, o la facultad de nombramiento o cese de la mayoría de los miembros del consejo de administración, pasara a ser ostentada (directa o indirectamente) por personas distintas a cualesquiera de los Socios de Plenum. No será de aplicación el Cambio de Control de la Sociedad Gestora siempre que individual o conjuntamente los socios de Plenum, de manera directa o indirecta, ostentan un cincuenta por ciento (50%) del capital social de la Sociedad Gestora o de los derechos de voto, o la facultad de nombramiento o cese de la mayoría de los miembros del consejo de administración, y
- b) transcurridos dieciocho (18) meses desde la finalización del Periodo de Inversión, y siempre que se transmita más de un cincuenta por ciento (50%) del capital social de la Sociedad Gestora, que (i) ninguno de los Socios de Plenum (a) ostente un cargo con funciones ejecutivas en la Sociedad Gestora ni (b) ocupe un puesto en el Comité de Inversiones en representación de Plenum, o que (ii) la transmisión por parte de Plenum de más de un cincuenta por ciento (50%) del capital social de la Sociedad Gestora se haya realizado a un competidor directo de Bankinter, S.A., entendiendo como tal cualquier banco con presencia en España, con red de oficinas y personal local propio, y que su negocio primario sea la prestación de servicios de banca comercial a clientes minoristas y/o empresas en España

Cambio de Control en Qurzon

la obtención, directa o indirectamente, por parte de un tercero distinto de los Socios de Plenum, de sociedades pertenecientes al Grupo de Plenum o de empleados de las anteriores, del control de Qurzon (ya sea por alcanzar, incluso en virtud de acuerdos con terceros, una participación mayoritaria en el capital, o en los derechos de voto, o tener la capacidad de nombrar o destituir a la mayoría de los administradores, en cualquiera de dichas sociedades).

Cambio de Control Involuntario en Qurzon

aquellas situaciones de Cambio de Control en Qurzon derivadas de transmisiones forzosas o mortis causa.

Causa

cualquiera de los siguientes supuestos:

- a) Si la autorización como sociedad gestora de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de la Sociedad Gestora caducara, fuera suspendida o revocada;
- b) Si se produjera un Cambio de Control de la Sociedad Gestora que no hubiera sido autorizado por Bankinter Investment SGEIC
- c) Si la Sociedad Gestora realizase una actuación material o significativa para la actividad o inversiones del Fondo, y que requiera el consentimiento de Bankinter Investment SGEIC o de sus representantes en el Comité de Inversiones sin haber obtenido el referenciado consentimiento;
- d) Si la Sociedad Gestora o Plenum incumplieran cualquiera de las obligaciones de exclusividad establecidas en el Artículo 11;
- e) Si la Sociedad Gestora o Plenum incumplieran la política de conflictos de interés establecida en el Artículo 13, salvo que supongan un incumplimiento inmaterial;
- f) Si información material o significativa para la actividad o inversiones del Fondo que haya sido presentada al Comité de Inversiones se demostrase falsa o sustancialmente incompleta por causa de dolo directamente imputable a la Sociedad Gestora o a Plenum;
- g) Aquel supuesto en que, durante los tres (3) primeros años del Periodo de Inversión, la Sociedad Gestora no haya presentado al Comité de Inversiones, oportunidades de inversión adecuadas a la Política de Inversión del Fondo, por un importe mínimo agregado del cuarenta por ciento (40%) del Patrimonio Total Comprometido o en su defecto que no se haya desembolsado el cuarenta por ciento (40%) del Patrimonio Total Comprometido; o
- h) La imposición de:
 - a. penas muy graves por la comisión de delitos contra el patrimonio o el orden socioeconómico (estafa, administración desleal, etc.), la Hacienda Pública o la Seguridad Social, por parte de la Sociedad Gestora, Plenum o los miembros del

órgano de administración de la Sociedad Gestora en el ejercicio de su cargo en la misma (en este último caso, siempre que los correspondientes miembros del órgano de administración de la Sociedad Gestora no hayan sido destituidos), siempre que (i) la pena impuesta implique una sanción económica por un importe total superior a la cantidad de diez millones (10.000.000) de euros, (ii) cuando la pena muy grave haya sido impuesta por una resolución con carácter firme e irrevocable, y (iii) resulten en un perjuicio material en la actividad del Fondo y supongan un perjuicio económico sustancial en el Fondo y en la Sociedad Gestora, que supongan un riesgo de insolvencia para alguno de ellos; o

- b. la imposición de penas o sanciones administrativas por la comisión de infracciones muy graves en materia de la normativa reguladora del capital riesgo, mercado de valores o de prevención de blanqueo de capitales, en ambos casos, por parte de la Sociedad Gestora o los miembros del órgano de administración de la Sociedad Gestora en el ejercicio de su cargo en la misma (en este último caso, siempre que los correspondientes miembros del órgano de administración de la Sociedad Gestora no hayan sido destituidos), siempre que (i) la pena impuesta implique una sanción económica por un importe total superior a la cantidad de diez millones (10.000.000) de euros, (ii) la pena muy grave haya sido impuesta por una resolución con carácter firme e irrevocable y (iii) resulten en un perjuicio material en la actividad del Fondo y supongan un perjuicio económico sustancial en el Fondo y en la Sociedad Gestora, que supongan un riesgo de insolvencia para alguno de ellos.

Cese con Causa

tendrá el significado previsto en el Artículo 14.1 del presente Reglamento

Cierre	cada una de las fechas en que el Fondo emita Participaciones para su adquisición por Inversores
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
Comercializador	Bankinter, S.A. será el comercializador exclusivo del Fondo en España. Para el resto de los países de la Unión Europea, el Fondo podrá ser comercializado por Afiliadas de Bankinter debidamente autorizadas para ello conforme al marco normativo de aplicación.
Comisión de Asesoramiento	tendrá el significado previsto en el Artículo 10.3 del presente Reglamento
Comisión de Estructuración	tendrá el significado previsto en el Artículo 10.2 del presente Reglamento
Comisión de Éxito	importe que tendrá derecho a recibir la Sociedad Gestora con cargo a los Derechos Económicos Especiales de conformidad con lo previsto en el Artículo 17.2.1 y 17.2.2 del presente Reglamento.
Comisión de Gestión	tendrá el significado previsto en el Artículo 10.1 del presente Reglamento
Comisión de Salida	tendrá el significado previsto en el Artículo 10.4 del presente Reglamento
Comité de Inversiones	tendrá el significado previsto en el Artículo 7 del presente Reglamento
Compromiso(s) de Inversión	importe que cada uno de los Inversores se ha comprometido a desembolsar al Fondo, sin perjuicio de que dicho importe haya sido o no desembolsado o reembolsado, todo ello de acuerdo con lo establecido en el correspondiente Acuerdo de Suscripción y el presente Reglamento
Compromiso(s) Pendiente(s) de Desembolso	con relación a cada uno de los Inversores, la parte del Compromiso de Inversión susceptible de ser desembolsado al Fondo en cada momento, de acuerdo con lo establecido en el correspondiente Acuerdo de Suscripción y el presente Reglamento

Coste de Adquisición	el importe efectivamente invertido por el Fondo en la adquisición o financiación de una Inversión, incluyendo, a efectos aclaratorios, cualquier coste, impuesto o gasto relacionado con dicha inversión soportado por el Fondo de acuerdo con el presente Reglamento y, en su caso, descontando aquellos importes derivados de la adquisición o financiación de la Inversión, la optimización de la financiación existente, las distribuciones realizadas por la Inversión, así como, devoluciones de principal.
Derechos Económicos Especiales	las cantidades a las que tenga derecho recibir la Sociedad Gestora y el Asesor de conformidad con lo establecido en el Artículo 17.2.1. c) (ii), d) (ii), e(ii) y f) (ii) y la Sociedad Gestora de conformidad con el Artículo 17.2.2 c) ii), d) ii), e) ii) y f) ii).
Derechos Económicos Ordinarios	las cantidades a las que tenga derecho recibir cada Inversor de conformidad con lo establecido en el Artículo 17.2.1 (a), (b), (c)(i), (d)(i), (e)(i) y (f)(i) y en Artículo 17.2.2 (a), (b), (c)(i), (d)(i), (e)(i) y (f)(i),
Depositorio	significa “BANKINTER, S.A.”.
Desembolsos Totales	el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados por los Inversores hasta la finalización del semestre anterior al de devengo de la Comisión de Gestión correspondiente
Desinversiones a Coste de Adquisición	el Coste de Adquisición de las Inversiones desinvertidas hasta la finalización del semestre anterior al de devengo de la Comisión de Gestión correspondiente. En caso de una desinversión parcial (entendiendo como tal cuando el Fondo reduzca su porcentaje de participación en la Sociedad Participada mediante una transmisión de su participación o posición), se considerará como desinversión, la parte que haya sido desinvertida
Días Hábiles	días de la semana (excluidos sábados y domingos) que no sean festivos en Madrid.
Directiva 2014/65/UE	Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

Distribución (es)				cualquier distribución bruta a los Inversores en su condición de tales que el Fondo efectúe, incluyendo, expresamente, devolución de aportaciones, distribuciones de resultados o reservas, reembolso de Participaciones, o distribución de la cuota liquidativa. A efectos aclaratorios, aquellos importes de las Distribuciones que sean objeto de retenciones o ingresos a cuenta fiscales, se considerarán, en todo caso, a los efectos de este Reglamento, como si hubieran sido efectivamente distribuidos a los Inversores.
Distribución Preferente	Hasta el Primer Retorno			tendrá el significado previsto en el Artículo 17.2.1 del presente Reglamento
Distribución Preferente	Hasta el Segundo Retorno			tendrá el significado previsto en el Artículo 17.2.1 del presente Reglamento

Empresa en Cartera Admisible

significa de conformidad con lo previsto en el artículo 3, apartado d), del Reglamento 345/2013 una empresa que:

- (i) En la fecha de la primera inversión del Fondo en esa empresa cumpla una de las siguientes condiciones:
 - Que la empresa no haya sido admitida a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación, según la definición del artículo 4, apartado 1, puntos 21 y 22, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, y emplee como máximo a 499 personas;
 - Que la empresa sea una pequeña o mediana empresa según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 13, de la Directiva 2014/65/UE que cotice en un mercado de pymes en expansión según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 12, de la misma Directiva
- (ii) Que no sea un organismo de inversión colectiva;
- (iii) Que no pertenezca a una o varias de las categorías siguientes:
 - una entidad de crédito definida en el artículo 4, punto 1, de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio;
 - una empresa de inversión definida en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2004/39/CE;
 - una empresa de seguros definida en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (12);

- una sociedad financiera de cartera definida en el artículo 4, punto 19, de la Directiva 2006/48/CE; o
 - una sociedad mixta de cartera definida en el artículo 4, punto 20, de la Directiva 2006/48/CE.
- (iv) Esté establecida en el territorio de un Estado miembro o en un tercer país, siempre y cuando el tercer país:
- no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera sobre el Blanqueo de Capitales y la Financiación del Terrorismo;
 - haya firmado un acuerdo con el Estado miembro de origen de la Sociedad Gestora y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones del Fondo, de tal modo que se garantice que el tercer país se ajusta plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y vela por un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos

Fecha de Cierre Final

la fecha que determine la Sociedad Gestora, y que deberá tener lugar dentro de los dieciocho (18) meses desde la Fecha de Inscripción del Fondo, la cual podrá prorrogarse en seis (6) meses adicionales (i.e. hasta veinticuatro (24) meses desde la Fecha de Inscripción del Fondo) siempre que la Sociedad Gestora pueda acreditar la correcta gestión de los conflictos de interés entre los inversores y cuente con el visto bueno del Comité de Inversiones del Fondo.

Fecha de Cierre Inicial	la fecha en la que la Sociedad Gestora acuerde realizar la primera llamada de capital, siempre y cuando se hubieran suscrito Compromisos de Inversión en los Fondos Paralelos por un importe de, al menos, cincuenta y tres millones (53.000.000) de euros. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá reducir el importe anterior a su discreción
Fecha de Efectos	Tendrá el significado previsto en el Artículo 14.2
Fecha de Inscripción	la fecha en que el Fondo sea inscrito en el correspondiente Registro Administrativo a cargo de la CNMV
Fondo	VSTUDENT AULIS II, FCRE
Fondos Sucesor(es)	instituciones de inversión colectiva, entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado o sociedades cotizadas que tuvieran una política de inversión igual a la del Fondo que se pretendan comercializar.
Fondos Paralelos	conjuntamente el Fondo y el Vehículo Paralelo
Gastos de Establecimiento	tendrá el significado previsto en el Artículo 10.6.1 del presente Reglamento
Gastos Operativos	tendrá el significado previsto en el Artículo 10.6.2 del presente Reglamento
Grupo Plenum	todas las entidades pertenecientes al grupo societario de Plenum.
Honorarios por la Gestión y Operación de los Activos	se entenderá el porcentaje a cobrar por el Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos por la prestación de los servicios previstos en el Artículo 8.4.1 del presente Reglamento.
Inversiones	inversiones en una sociedad, asociación o entidad efectuadas directa o indirectamente por el Fondo, incluyendo, a título enunciativo, inversiones en acciones, participaciones, obligaciones convertibles, opciones, warrants o préstamos en los términos establecidos en el presente Reglamento, en el Reglamento 345/2013 y en la restante normativa de aplicación.

Inversión(es) Admisibles

Tiene el significado previsto en artículo 3, letra e), del Reglamento 345/2013. De conformidad con el citado artículo, se entenderá por Inversión Admisible cualquiera de los siguientes instrumentos:

- (i) Todo instrumento de capital o cuasi capital que: (a) haya sido emitido por una Empresa en Cartera Admisible y haya sido adquirido directamente por el Fondo a dicha empresa; (b) haya sido emitido por una Empresa en Cartera Admisible a cambio de un valor participativo emitido por dicha empresa, o (c) haya sido emitido por una empresa que posea una participación mayoritaria en una Empresa en Cartera Admisible que sea su filial, y haya sido adquirido por el Fondo a cambio de un instrumento de capital emitido por la Empresa en Cartera Admisible.
- (ii) Préstamos garantizados o no garantizados concedidos por el Fondo a una Empresa en Cartera Admisible en la que el Fondo ya tenga Inversiones Admisibles, siempre que para tales préstamos no se emplee más del 30% del total agregado de las aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido en el Fondo; o
- (iii) Acciones de una Empresa en Cartera Admisible adquirida a accionistas existentes de dicha empresa

Inversiones Complementarias

inversiones adicionales, realizadas directa o indirectamente, en Sociedades Participadas o en entidades cuyo negocio es complementario con el de una Sociedad Participada (siempre que dicha Inversión adicional hubiese sido acordada con posterioridad a la fecha de la primera Inversión del Fondo en dicha Sociedad Participada)

Inversiones Objetivo

Tendrá el significado previsto en el Artículo 5.1 del presente Reglamento.

Inversor(es)	cualquier Persona que ha suscrito un Compromiso de Inversión en el Fondo (ya sea originariamente o como resultado de una transmisión posterior de conformidad con este Reglamento) y ostenta Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase A3, Participaciones Clase A 4 y/o Participaciones de Clase B en el Fondo
Inversor(es) de Clase A	conjuntamente, los Inversores de Clase A1, los Inversores de Clase A2, los inversores de Clase A3 y los Inversores de Clase A4.
Inversor(es) de Clase A1	todos los inversores distintos de los Inversores de Clase A2, los Inversores de Clase A3, los Inversores de Clase A4 y los Inversores de Clase B cuyo Compromiso de Inversión sea igual o superior a DOSCIENTOS MIL EUROS (200.000,00 €) e inferior a CUATRO MILLONES DE EUROS (4.000.000,00 €).
Inversor(es) de Clase A2	cualquier vehículo de inversión estructurado y gestionado por BANKINTER INVESTMENT SGEIC, S.A.U.
Inversor(es) de Clase A3	todos los inversores distintos de los Inversores de Clase A1, Inversores de Clase A2, Inversores de Clase A4 y los Inversores de Clase B cuyo Compromiso de Inversión sea igual o superior a CUATRO MILLONES DE EUROS (4.000.000,00 €).
Inversor (es) de Clase A4	Todos los inversores del Fondo que hayan sido o sean a su vez partícipes de "VSTUDENT I".
Inversor(es) de Clase B	Bankinter Investment SGEIC, la Sociedad Gestora, sus Afiliadas o los Socios de Plenum
Inversor en Mora	tendrá el significado previsto en el Artículo 21.4 del presente Reglamento
Inversor Posterior	aquel Inversor que adquiriera la condición de Inversor con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial, así como aquel Inversor que incremente su Compromiso de Inversión en el Fondo con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial (en este último caso, dicho Inversor tendrá la consideración de Inversor Posterior exclusivamente con relación al incremento de su Compromiso de Inversión, únicamente en el importe que suponga incrementar su porcentaje en el Patrimonio Total Comprometido del Fondo)

Ley 22/2014	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
Participaciones	las Participaciones de Clase A1, las Participaciones de Clase A2, las Participaciones de Clase A3, las Participaciones de Clase A4 y las Participaciones de Clase B.
Participaciones de Clase A	conjuntamente, las Participaciones de Clase A1, las Participaciones de Clase A2, las Participaciones de clase A3 y Participaciones de Clase A4.
Participaciones de Clase A1	las Participaciones suscritas por los Inversores de Clase A1
Participaciones de Clase A2	las Participaciones suscritas por los Inversores de Clase A2
Participaciones de Clase A3	las Participaciones suscritas por los Inversores de Clase A3
Participaciones de Clase A4	las Participaciones suscritas por los Inversores de Clase A4
Participaciones de Clase B	las Participaciones de Clase B
Patrimonio Total Comprometido	el importe resultante de la suma de los Compromisos de Inversión de todos los Inversores en cada momento
Periodo de Comercialización	tendrá el significado previsto en el Artículo 20 del presente Reglamento
Periodo de Inversión	el periodo transcurrido desde la Fecha de Cierre Inicial hasta el cuarto (4º) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, prorrogable por un periodo adicional de un (1) año a discreción de la Sociedad Gestora.
Persona	cualquier persona física, jurídica, organización, asociación, sucursal o cualquier otra entidad con o sin personalidad jurídica

Plenium	Plenium Partners, S.L., sociedad constituida de conformidad con la legislación española, con domicilio social en Madrid, en el Paseo de la Castellana, 91, 11ª planta y provista de número de identificación fiscal B-85.116.671. Plenium está participada al 100% por los Socios de Plenium,
Política de Inversión	la política de inversión del Fondo descrita en el Artículo 5 del presente Reglamento
Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos	QURZON o cualquier otra entidad designada por la Sociedad Gestora para el desarrollo en favor de las Sociedades Participadas, de las residencias de estudiantes y a los arrendamientos para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencia para estudiantes del conjunto de funciones previstas en el artículo 8.1 del presente Reglamento de Gestión.
Prima de Ecuilización	tendrá el significado previsto en el Artículo 20 del presente Reglamento
Primer Retorno Preferente	para cada Inversor, un retorno preferente equivalente a un interés anual del seis por ciento (6%) (compuesto anualmente en cada aniversario de la fecha en la que se realizó el primer desembolso por un Inversor en el Fondo, y calculado diariamente sobre la base de un año de 365 días), aplicado sobre el importe de los Compromisos de Inversión desembolsados por dicho Inversor al Fondo en cada momento y no reembolsados previamente en concepto de Distribuciones (excluyendo, a efectos de calcular el Primer Retorno Preferente aquellos importes distribuidos a la Sociedad Gestora y al Asesor en virtud de los Derechos Económicos Especiales).
Proyecto	tendrá el significado que se indica en el Artículo 3 del presente Reglamento.
QURZON	QURZON REAL ESTATE, S.L.
Reglamento	el presente reglamento de gestión del Fondo tal y como se modifique en cada momento

Reglamento 345/2013	Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los Fondos de Capital Riesgo Europeos, tal y como ha sido modificado por (i) el Reglamento (UE) 2017/1991 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de octubre de 2017, por el que se modifica el Reglamento (UE) n. 345/2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, y el Reglamento (UE) n. 346/2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos (ii) el Reglamento (UE) 2019/1156 del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de junio de 2019, por el que se facilita la distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva y (iii) el Reglamento (UE) 2023/2869 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2023, por el que se modifican determinados Reglamentos en lo que respecta al establecimiento y el funcionamiento del punto de acceso único europeo.
Reglas de Prelación	tendrá el significado previsto en el Artículo 17.2 del presente Reglamento
Segundo Retorno Preferente	para cada Inversor, un retorno preferente equivalente a un interés anual del diez por ciento (10%) (compuesto anualmente en cada aniversario de la fecha en la que se realizó el primer desembolso por un Inversor en el Fondo, y calculado diariamente sobre la base de un año de 365 días), aplicado sobre el importe de los Compromisos de Inversión desembolsados por dicho Inversor al Fondo en cada momento y no reembolsados previamente en concepto de Distribuciones (excluyendo, a efectos de calcular el Segundo Retorno Preferente, aquellos importes distribuidos a la Sociedad Gestora y al Asesor en virtud de los Derechos Económicos Especiales).
Servicios de Gestión y Operación de los Activos	Tendrá el significado previsto en el artículo 8.1 del presente Reglamento.
Sociedad Gestora	Plenium Partners Asset Management, SGEIC, S.A., una sociedad inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado de la CNMV con el número 126 y con domicilio social en Madrid, en el Paseo de la Castellana, 91, 11ª planta y provista de número de identificación fiscal A-87.041.497. La Sociedad Gestora está participada al 100% por Plenium

Socios de Plenum	D. Juan Ignacio Martí-Junco y D. Iñigo Gortázar Sánchez-Torres.
Sociedades Participadas o SPVs	empresas con cometido especial de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que tienen la consideración de Empresa en Cartera Admisible y que operan, en el negocio de residencias para estudiantes, siendo las referidas empresas, bien propietarias, directa o indirectamente, bien titulares de derechos de explotación económica, de las mismas, de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes.
Solicitud de Desembolso	la solicitud de desembolsar Compromisos de Inversión remitida por la Sociedad Gestora a los Inversores, en la forma que determine la Sociedad Gestora en cada momento, de acuerdo con los términos establecidos en el presente Reglamento
Vehículo Paralelo	entidad de capital riesgo con sustancialmente los mismos términos y condiciones que el Fondo, gestionado o asesorado por la Sociedad Gestora con el propósito de coinvertir.
VSTUDENT I	“VSTUDENT AULIS, FCR”, Fondo de Capital Riesgo inscrito con el número 235 en el correspondiente Registro Administrativo a cargo de la CNMV.

CAPÍTULO II. INFORMACIÓN GENERAL DEL FONDO

Artículo 2. Denominación y régimen jurídico

Se constituye un fondo de capital riesgo europeo con la denominación “**VSTUDENT AULIS II, FCRE**” (el “**Fondo**”), que se registrará por lo previsto en el presente Reglamento y, en defecto de disposiciones específicas, por el Reglamento 345/2013 y, exclusivamente en aquellos preceptos que resulten de aplicación, por la Ley 22/2014, y por las disposiciones vigentes que las desarrollan o que las sustituyan en el futuro.

A todos los efectos pertinentes, se considerará en todo momento que el domicilio del Fondo es el de la Sociedad Gestora.

Los principales riesgos asociados a la actividad del Fondo son los resumidos, con carácter enunciativo y no limitativo, en el **ANEXO 1** del presente Reglamento.

Artículo 3. Objeto del Fondo

El Fondo es un patrimonio administrado por la Sociedad Gestora, cuyo objeto principal, sujeto a la Política de Inversión y a los términos del Reglamento 345/2013 y, en su defecto, de la Ley 22/2014, consiste en la inversión en empresas propietarias o titulares de derechos de explotación económica de (i) residencias de estudiantes universitarios o de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencia para estudiantes y (ii) de activos afectos ininterrumpidamente al desarrollo y construcción de las mismas, situados en España, Italia, Portugal, así como en otras jurisdicciones europeas o en cualquier otro mercado equivalente de la Unión Europea o del resto de los países miembros de la OCDE (el “**Proyecto**”) que tengan la consideración de Empresa en Cartera Admisible, a través de la inversión en instrumentos que tengan la consideración de Inversión Admisible, en los términos previstos en el artículo 5 del presente Reglamento de Gestión.

Artículo 4. Comienzo y duración del Fondo

El Fondo iniciará su actividad en la Fecha de Inscripción.

El Fondo se constituye con una duración de siete (7) años desde la Fecha de Cierre Inicial, a menos que se disuelva anticipadamente conforme lo previsto con el presente Reglamento y/o la normativa aplicable. La duración del Fondo podrá ser prorrogada más allá del séptimo (7) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, a discreción de la Sociedad Gestora, por tres (3) periodos adicionales de un (1) año cada uno. Para ello, no será necesario modificar el Reglamento. Tales prórrogas serán notificadas sin dilación por parte de la Sociedad Gestora a los Inversores y a la CNMV.

Al finalizar el periodo de duración del Fondo, de conformidad con los párrafos anteriores, dará comienzo el proceso de disolución y liquidación, de acuerdo con el Artículo 32 del Reglamento y 37 de la Ley 22/2014.

Se considerará que la actividad del Fondo comienza en la fecha en la que el mismo sea inscrito en el Registro de la CNMV. Desde este momento y durante toda la duración del Fondo, todos los activos que adquieran las empresas en las que invierta el Fondo estarán adscritos de manera ininterrumpida a la actividad económica consistente en la explotación de residencias de estudiantes universitarios o en el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencia para estudiantes.

CAPÍTULO III. POLÍTICA DE INVERSIÓN

Artículo 5. Criterios y normas para la selección de inversiones

La Sociedad Gestora llevará a cabo las gestiones y negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de las participaciones en las Sociedades Participadas que operan en el negocio de residencias para estudiantes o, que sean propietarias o titulares de derechos de explotación económicos sobre las mismas, de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes (los "**Activos del Fondo**"), de conformidad con la Política de Inversión.

En cualquier caso, las Inversiones quedarán siempre sujetas a las limitaciones contenidas en el Reglamento 345/2013 y cualquier otra normativa aplicable.

La Política de Inversión del Fondo consistirá en los siguientes criterios y normas de inversión:

5.1 Objetivo de inversión

El principal objetivo de inversión del Fondo es crear valor para los Inversores mediante la revalorización del capital a largo plazo a través de la adquisición, tenencia y distribución de beneficios o venta de participaciones temporales en el capital SPVs de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que tienen la consideración de Empresas en Cartera Admisibles y que operan en el negocio de residencias para estudiantes siendo titulares de cualquier derecho de explotación económico o propietarias, directa o indirectamente sobre las mismas, de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes, teniendo como objetivo de inversión principalmente aquellas inversiones que cumplan las siguientes características (las "**Inversiones Objetivo**"):

- a) Residencias de estudiantes universitarios y terrenos donde puedan desarrollarse las mismas u otros activos que se adquieran a los efectos de operar como residencias de estudiantes;
- b) En plena propiedad o adquiriendo la titularidad de los derechos de explotación;
- c) Ya operativas o a desarrollar y construir;
- d) Ubicadas en España, Italia, Portugal, así como en otras jurisdicciones europeas, o del resto de los países miembros de la OCDE.
- e) Cumplan con la rentabilidad objetivo del Fondo que será determinada por el Comité de Inversiones del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo podrá llevar a cabo Inversiones que no cumplan con todas o alguna(s) de las características descritas en este Reglamento y siempre en cumplimiento con lo dispuesto en los en el Reglamento 345/2013 y en la restante normativa de aplicación.

5.2 Periodo de Inversión

Conforme a las disposiciones del presente Reglamento, la Sociedad Gestora acometerá todas las Inversiones del Fondo durante el Periodo de Inversión.

Finalizado el Periodo de Inversión, sólo podrá solicitarse el desembolso de Compromisos de Inversión en los siguientes supuestos:

- i. con el objeto de responder a cualquier comisión, obligación, gasto o responsabilidad del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento o en la ley aplicable;
- ii. con el objeto de cumplir aquellos contratos u obligaciones firmados con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión o para realizar Inversiones en las que el Fondo tiene una obligación vinculante, siempre que dichas Inversiones cumplan con lo establecido en este Reglamento; y/o
- iii. con el objeto de efectuar Inversiones Complementarias.

No obstante lo anterior y como excepción, la Sociedad Gestora podrá decidir, finalizado el Periodo de Inversión, la reinversión de los siguientes importes:

- a) aquellos importes derivados de desinversiones que tuvieran lugar dentro del Periodo de Inversión;
- b) los importes aportados por los Inversores como consecuencia de los requerimientos realizados por la Sociedad Gestora que no hayan sido empleados por el Fondo para la realización de Inversiones o para el pago de los gastos previstos en el presente Reglamento; y
- c) aquellos ingresos recibidos por el Fondo de las Sociedades Participadas, o de las cantidades resultantes de la desinversión, o cualquier otro ingreso derivado de las inversiones.

Los activos adquiridos por las Sociedades Participadas estarán afectos al negocio consistente en la explotación de las residencias de estudiantes o en el de la explotación de activos inmobiliarios destinados al arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes desde el mismo momento de su adquisición. Dicha afección será ininterrumpida y se mantendrá durante el periodo en el que el Fondo sea titular de las Sociedades Participadas no pudiendo éstas alterar su uso, destino ni adscripción a los fines relacionados con las citadas actividades económicas mientras sean titulares de los activos más allá de los límites previstos en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa que resulte de aplicación.

5.3 Política de Inversión

(a) Sectores empresariales hacia los que se orientarán las Inversiones

Las inversiones se realizarán únicamente mediante instrumentos que tienen la consideración de Inversión Admisible en SPVs que operan en el negocio de residencias para estudiantes, que sean (i) propietarias, directa o indirectamente de dichas residencias o (ii) titulares de derechos de explotación económica sobre las mismas o de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes

El Fondo implementa criterios sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza basados en estándares internacionales, tales como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos, Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo y la Carta Internacional de Derechos Humanos. Asimismo, el Fondo cuenta con criterios de exclusión total y parcial en función de determinadas actividades económicas de empresas y emisores, por su vinculación a armas controvertidas, la producción de aceite de palma o el desarrollo de actividades de explotación

de petróleo y gas no convencional, entre otros, que se desarrollan en el **ANEXO 2** del presente Reglamento

(b) Límites geográficos

El Fondo invertirá principalmente en SPVs u otros activos en España, Italia, Portugal, así como en otras jurisdicciones europeas, si bien podrán estar ubicadas en otros Estados miembros de la OCDE.

En todo caso, el Fondo no invertirá en aquellos sectores que se encuentren prohibidos o restringidos por el Reglamento 345/2013 y la restante normativa de aplicación.

(c) Tipos de empresas en las que se pretende participar y criterios de su selección

Se invertirá en SPVs que tienen la consideración de Empresa en Cartera Admisible cuya actividad principal consista en la operación del negocio de residencias para estudiantes o en el de la explotación de activos inmobiliarios destinados al arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes.

(d) Porcentajes generales de participación máximos y mínimos que se pretende detentar

(i) Límites por sectores

El Fondo invertirá únicamente en empresas cuya actividad principal se desarrolle en el negocio de residencias para estudiantes siendo titulares de cualquier derecho de explotación económico o propietarias, directa o indirectamente sobre las mismas, de otros activos que hayan sido adquiridos a los efectos de operar como residencias de estudiantes o mediante el arrendamiento para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencias para estudiantes.

(ii) Límites de diversificación

Conforme a lo previsto en el Reglamento 345/2013, no se establecen porcentajes generales de participación máximos y mínimos en las Sociedades Participadas en las que el Fondo pretende participar.

(iii) Límites temporales y vías de salida

Las desinversiones de las Sociedades Participadas se realizarán en el momento en el que la Sociedad Gestora, mediante la mayoría ordinaria del Comité de Inversiones, estime más adecuado, no estableciéndose a estos efectos un plazo mínimo o máximo de mantenimiento de las Inversiones.

Como procedimientos y estrategias de desinversión, el Fondo puede considerar, entre otras, una oferta pública de venta, o una operación de venta o fusión, como posibles vías de salida de una Inversión existente o de varias de ellas.

5.4 Financiación ajena del Fondo

Sin perjuicio del debido cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, con la única finalidad de disponer con rapidez de tesorería a fin de anticipar los importes solicitados a los Inversores entre la fecha de solicitud de los respectivos desembolsos y su desembolso efectivo, el Fondo podrá, siempre que cuente con la aprobación mediante mayoría ordinaria del Comité de Inversiones en los términos previstos en el artículo 7.2 del presente Reglamento, solicitar y obtener financiación de terceros, así como otorgar las garantías que a dichos efectos fueran necesarias, hasta un importe máximo equivalente al 40% del Patrimonio Total Comprometido, con arreglo a la legislación aplicable en cada momento.

En todo caso, se deja expresa constancia de que dichas financiaciones (i) tendrán carácter temporal, de modo que el plazo fijado para la devolución del capital y los intereses será igual o inferior a un año, (ii) serán repagadas a la entidad prestamista en el momento en el que los Inversores desembolsen el importe de Compromiso de Inversión solicitado por la Sociedad Gestora y (iii) cumplirán con los límites previstos en el Reglamento 345/2013 y en la restante normativa que resulta de aplicación

Asimismo, la Sociedad Gestora, de conformidad con lo establecido en el artículo 69 de la Ley 22/2014, pondrá en conocimiento de los Inversores el importe total del apalancamiento empleado por el Fondo e informará de las principales condiciones económicas asociadas a las financiaciones reseñadas.

Las inversiones que cuenten con financiación a nivel del Proyecto para realizar la adquisición de la Sociedad Participada, en la medida en que no cuentan con recurso al patrimonio del Fondo, no deben computar como endeudamiento del Fondo (sin perjuicio de que, en caso de existir alguna obligación de pago asumida por el Fondo, el importe de esta sí sea computado). Se excluye expresamente la pignoración de las acciones o participaciones de las Sociedades Participadas u otros derechos propiedad del Fondo sobre las mismas.

5.5 Prestaciones de servicios que la Sociedad Gestora y sus Afiliadas podrán realizar a favor de las Sociedades Participadas

Sin perjuicio de cualesquiera otras actividades que la Sociedad Gestora pueda realizar de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento, en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa que resulte de aplicación, la Sociedad Gestora y sus Afiliadas podrán prestar, en condiciones habituales de mercado, entre otras funciones y sin que la siguiente enumeración tenga carácter limitativo, servicios de gestión comercial a las Sociedades Participadas (supervisión técnica, administración y contabilidad, apoyo legal, domiciliación social, etc.) y servicios de desarrollo en relación con activos a construir por las Sociedades Participadas.

El contenido y valoración de dichos servicios deberán ser revisados y validados por un experto independiente. Los costes derivados de los servicios del experto independiente serán abonados por el Fondo. Una vez validados, dichos servicios podrán ser revisados según el mismo mecanismo cada tres (3) años, o antes si se incumpliesen las condiciones previamente establecidas, de conformidad con el Reglamento.

A efectos aclaratorios, lo descrito en el presente Artículo no se considerará como un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el presente Reglamento.

5.6 Vehículos Paralelos

Se establece expresamente que la Sociedad Gestora podrá promover la constitución de un Vehículo Paralelo conforme a las reglas establecidas en este Reglamento. Asimismo, se establece expresamente que el Fondo podrá suscribir acuerdos de inversión con cualquier Vehículo Paralelo, mediante los cuales, el Fondo y el Vehículo Paralelo efectuarán Inversiones conjuntamente en proporción a su respectivo Patrimonio Total Comprometido, y donde se regulará, entre otros, el ajuste de los gastos y las comisiones que correspondan entre dichas entidades, la planificación temporal de las inversiones y desinversiones y la adopción de las decisiones por el Fondo y el Vehículo Paralelo. A efectos aclaratorios, todos los costes y gastos derivados de dicha inversión en paralelo serán asumidos por el Fondo y el Vehículo Paralelo en proporción a su respectiva participación en el Patrimonio Total Comprometido de los Fondos Paralelos.

Asimismo, el Vehículo Paralelo deberá invertir y desinvertir en paralelo, en términos “*pari passu*” con el Fondo, y sustancialmente en los mismos términos y condiciones legales y económicas que el Fondo, pero no en términos más favorables que aquellos ofrecidos al Fondo. Los documentos constitutivos del Vehículo Paralelo (tales como, sus reglamentos, acuerdos de accionistas, etc.) y los acuerdos de inversión celebrados entre el Fondo y el Vehículo Paralelo deberán, hasta el máximo permitido por ley, establecer para el Vehículo Paralelo y los partícipes del Vehículo Paralelo, los mismos términos y condiciones, *mutatis mutandi*, que este Reglamento establece para el Fondo y los Inversores (incluyendo la misma duración que la establecida para el Fondo). A estos efectos, la valoración de entrada y salida de dichas inversiones deberá ser la misma para el Fondo y cualquier Vehículo Paralelo. En caso de que uno de los Fondos Paralelos incumpla, el otro no vendrá obligado a cumplir con lo previsto en esta cláusula.

La Sociedad Gestora estará facultada para suscribir, por cuenta del Fondo, acuerdos de inversión y colaboración con el Vehículo Paralelo que cumplan con el presente Reglamento. Dichos acuerdos de inversión podrán regular, entre otros, aquellos aspectos relacionados con la adopción de decisiones en el seno de los Fondos Paralelos que fueran necesarios con el objeto de lograr la plena eficacia del mismo.

Dado que no se tendrá conocimiento del Patrimonio Total Comprometido de los Fondo Paralelos hasta la finalización del Periodo de Comercialización, dicho(s) acuerdo(s) de inversión podrá(n) contemplar la posibilidad de adquirir o transmitir participaciones en entidades ya adquiridas por el Fondo o el Vehículo Paralelo, con el objeto de que, finalizado el Periodo de Comercialización, sus respectivas participaciones en dichas entidades se asignen proporcionalmente a sus respectivos compromisos en el Patrimonio Total Comprometido de los Fondos Paralelos. En todo caso, estas adquisiciones y transmisiones entre Fondos Paralelos se realizarán únicamente para los fines anteriores. A este respecto se deja expresa constancia de que, de acuerdo con la consulta 37 quinquies del Documento de Preguntas y Respuestas sobre la normativa de IIC, ECR y otros vehículos de inversión cerrados, publicado en fecha de 17 de julio de 2023, la Sociedad Gestora realizará sus mejores esfuerzos para aplicar los mecanismos antidilutivos pertinentes y tomar las medidas adecuadas con la finalidad de evitar y gestionar los conflictos de interés que pudieran surgir entre accionistas e inversores de los Vehículos Paralelos.

5.7 Oportunidades de coinversión

La Sociedad Gestora, a su discreción, en el mejor interés del Fondo, podrá ofrecer oportunidades de coinversión a los Fondos Paralelos o a terceros.

A efectos aclaratorios, salvo que se prevea lo contrario en el presente Reglamento, ni la Sociedad Gestora ni sus Afiliadas tendrán derecho a coinvertir con el Fondo, salvo autorización del Comité de Inversiones.

CAPÍTULO IV. GESTIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO

Artículo 6. Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora será responsable de la gestión y representación del Fondo, y, de conformidad con la legislación aplicable, ejercerá las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo. Cualesquiera actos y contratos celebrados por la Sociedad Gestora con terceros en representación del Fondo no podrán ser impugnados, en ninguna circunstancia, por falta de poderes de administración y disposición.

Del mismo modo, sin que ello entrañe la propiedad sobre tales activos, las facultades de disposición y administración sobre los activos del Fondo se atribuyen a la Sociedad Gestora, quien podrá

delegar sus funciones de auditoría interna, cumplimiento normativo, gestión de riesgos y valoración, a menos que lo prohíba la normativa aplicable.

La Sociedad Gestora se asegurará y será responsable de contar con los recursos adecuados en cada momento para la gestión y representación del Fondo.

Artículo 7. Comité de Inversiones

Se creará un comité de inversiones para el Fondo, y, en su caso, para los Fondos Paralelos (el “**Comité de Inversiones**”) que será responsable de adoptar las decisiones de inversión, gestión, control y desinversión del Fondo

7.1 Composición

El Comité de Inversiones estará compuesto por cinco (5) miembros, tres (3) nombrados por la Sociedad Gestora a su discreción y dos (2) nombrados por el Asesor

El Asesor y a Sociedad Gestora tendrán derecho a sustituir en cualquier momento a los miembros designados por cada uno de ellos.

7.2 Funciones del Comité de Inversiones

El Comité Inversiones será informado cuando sea necesario de conformidad con las funciones descritas a continuación, en relación con las oportunidades de inversión y desinversión que estén siendo analizadas por la Sociedad Gestora y de cualquier otro evento significativo que tenga un impacto sobre las Sociedades Participadas del Fondo.

En concreto, el Comité de Inversiones adoptará, sin perjuicio de otras decisiones de inversión y desinversión relativas al Fondo, mediante mayoría ordinaria, las decisiones sobre los siguientes asuntos:

- a. la aprobación de las ofertas vinculantes que se presenten con el objeto de asegurar nuevos Proyectos y que no tengan la consideración de Inversiones Objetivo;
- b. la aprobación de los contratos de construcción llave en mano que afecten a los activos en los que inviertan las SPVs;
- c. la aprobación de la rentabilidad objetivo del Fondo;
- d. la aprobación de las inversiones de los Fondos Paralelos (incluyendo la coinversión del Fondo con los Inversores) o de sus Sociedades Participadas que no tengan la consideración de Inversiones Objetivo;
- e. la aprobación de las desinversiones (totales o parciales, incluyendo la transmisión de las Sociedades Participadas) de los Fondos Paralelos o de sus Sociedades Participadas;
- f. la realización de operaciones encaminadas a la liquidación total o parcial de los Fondos Paralelos;
- g. la salida a bolsa del Fondo y, en su caso, del Vehículo Paralelo, o de cualquiera de sus Sociedades Participadas;
- h. la asunción de cualquier tipo de deuda directamente por parte de los Fondos Paralelos (o el otorgamiento de garantías con recurso directo a los Fondos Paralelos) o la aprobación de operaciones de refinanciación o reapalancamiento de sus Sociedades Participadas; y
- i. asuntos similares o análogos a los anteriores.

La Sociedad Gestora se obliga a no llevar a cabo ninguna actuación en relación con los Fondos Paralelos que requiera la adopción de una decisión por mayoría ordinaria de los miembros del

Comité de Inversiones sin recabar previamente el visto bueno del mencionado Comité con la mayoría ordinaria de los miembros .

En relación con las decisiones relacionadas con las Sociedades Participadas por el Fondo, la Sociedad Gestora se compromete a que los miembros del órgano de administración designados por ella queden vinculados por las decisiones del Comité de Inversiones, respetando en todo caso los deberes de los administradores conforme a la normativa aplicable.

7.3 Quorum

El Comité de Inversiones quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados, la totalidad de los miembros del Comité de Inversiones. El Comité de Inversiones adoptará sus acuerdos por mayoría ordinaria de los miembros presentes o representados.

Los Miembros del Comité de Inversiones pueden asistir a las reuniones en persona, por teléfono o videoconferencia.

Artículo 8. Servicios prestados a Sociedades Participadas

8.1 Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos

QURZON o cualquier otra entidad designada por la Sociedad Gestora será el prestador de los servicios previstos en el presente artículo a las Sociedades Participadas, residencias de estudiantes y a los arrendamientos para alojamiento temporal como complemento a la actividad de residencia para estudiantes (el "**Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos**").

A este respecto, se deja expresa constancia de que QURZON será el prestador de los servicios referidos siempre que los honorarios que perciba dicha entidad se encuentren en el rango validado por un experto independiente y aprobados por la Sociedad Gestora, conforme a lo previsto en el Artículo 8.4.1.. Una vez validados por el experto independiente y aprobados por la Sociedad Gestora, los honorarios de QURZON podrán ser revisados según el mismo mecanismo cada tres (3) años, a discreción de la Sociedad Gestora.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá designar a otra entidad distinta de QURZON como Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos en consideración a las circunstancias concretas del activo que sea titularidad de la Sociedad Participada.

En el caso de que los honorarios de QURZON no se encuentren en el rango validado por un experto independiente y aprobados por la Sociedad Gestora, dicha entidad designará un nuevo Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos que se mantendrá en tal función siempre que, como se ha referido con anterioridad, sus honorarios se encuentren en el rango validado por un experto independiente y aprobados por la Sociedad Gestora.

En virtud de lo anterior, las referencias en el presente Reglamento y en el folleto del Fondo a QURZON y al Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos se entenderán hechas a la entidad designada por la Sociedad Gestora en cada momento para el ejercicio de las funciones previstas en el artículo 8.3 del presente Reglamento.

8.2 Delegación o subcontratación

Durante la vida del Fondo, la delegación o subcontratación con carácter permanente de funciones relevantes por parte del Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos, así como

de cualquier otra función operativa de las residencias de estudiantes, requerirá el consentimiento de la Sociedad Gestora.

8.3 Servicios a prestar por el Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos

El Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos ofrecerá la pericia y experiencia adquiridas y prestará diligentemente los servicios de gestión operativa y comercialización de dichas residencias de estudiantes una vez estén terminadas ("**Servicios de Gestión y Operación de los Activos**").

Los Servicios de Gestión y Operación de los Activos tendrán carácter técnico, administrativo, financiero, industrial y cualquier otro necesario para que el Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos cumpla con sus obligaciones.

8.4 Honorarios del Prestador de los Servicios por la Gestión y Operación de los Activos

8.4.1 Honorarios por la Gestión y Operación de los Activos

El Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos, por la prestación de los servicios relacionados en el Artículo 8.3, percibirá unos honorarios que serán abonados por las Sociedades Participadas cuyo contenido y valoración deberán ser revisados y validados por un experto independiente y aprobados por la Sociedad Gestora. A este respecto se deja expresa constancia de que los costes relacionados con la revisión y valoración del tercero independiente serán abonados por el Fondo.

Los honorarios percibidos por el Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de los Activos podrán ser revisados, a discreción de la Sociedad Gestora, cada tres (3) años de conformidad con los términos previstos en el presente Reglamento ("**Honorarios por la Gestión y Operación de los Activos**").

A efectos aclaratorios, lo descrito en el presente Artículo no se considerará como un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el presente Reglamento.

8.5 Cambio de Control en Qurzon

Cualquier Cambio de Control en Qurzon durante la vida del Fondo requerirá el consentimiento de la Sociedad Gestora.

No requerirá el consentimiento de la Sociedad Gestora aquellas circunstancias que den lugar a un Cambio de Control Involuntario en Qurzon.

Artículo 9. Los Órganos de Administración de las Sociedades Participadas

La Sociedad Gestora decidirá si la fórmula más eficiente para la ejecución del Proyecto es a través de una SPV o más SPVs propietarias o titulares de los derechos de explotación de las residencias de estudiantes.

El órgano de administración de cada SPV, en su caso, tomará cualquier forma de administración prevista en la normativa societaria de aplicación, y sus miembros serán nombrados en cualquier caso a propuesta de la Sociedad Gestora.

Artículo 10. Comisiones y gastos del Fondo

10.1 Comisión de Gestión

10.1.1 Importe

Como contraprestación por sus servicios de gestión y representación, la Sociedad Gestora percibirá del Fondo una comisión de gestión (la “**Comisión de Gestión**”) que se calculará de la siguiente manera:

- (i) Durante el Periodo de Inversión, se establecen las siguientes comisiones:

Clase de Participación	Base de cálculo	Importe
A1	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A1	1,80%
A2	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A2	1,08%
A3	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A3	1,30%
A4	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase A4	1,80%
B	Compromisos de Inversión totales correspondientes a los Inversores Clase B	0,00%

- (ii) Finalizado el Periodo de Inversión, se establecen las siguientes comisiones:

Clase de Participación	Base de cálculo	Importe
A1	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A1 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las	1,80%

	Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A1	
A2	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A2 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A2	1,08%
A3	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A3 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A3	1,30%
A4	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase A4 reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase A4	1,80%

B	Desembolsos totales correspondientes a los Inversores de Clase B reducidos por la parte proporcional correspondiente de las Desinversiones a Costes de Adquisición correspondiente a los Inversores de Clase B	0,00%
---	---	-------

10.1.2 Devengo y pago

La Comisión de Gestión se calculará y devengará semestralmente y se abonará por semestres anticipados. Los semestres comenzarán el 1 de enero y el 1 de julio de cada año, excepto el primer semestre, que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y finalizará el 30 de junio o el 31 de diciembre inmediatamente siguiente, así como el último semestre, que finalizará en la fecha de disolución del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada).

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del actual Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Gestión que percibe la Sociedad Gestora está actualmente exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (el “IVA”).

10.1.3 Inversores admitidos con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial

Con motivo de cualquier Cierre posterior a la Fecha de Cierre Inicial, la Comisión de Gestión será recalculada por la Sociedad Gestora como si todos los Inversores Posteriores hubieran sido admitidos en la Fecha de Cierre Inicial.

El Fondo pagará a la Sociedad Gestora, tan pronto como sea posible con posterioridad a la fecha de cada Cierre, el importe adicional de la Comisión de Gestión calculada y adeudada con respecto a dicha fecha conforme a lo previsto anteriormente.

10.2 Comisión de Estructuración

10.2.1 Importe

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo una comisión de estructuración por las actividades de diseño y lanzamiento del Fondo que será un importe equivalente al (i) 1,00% sobre el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados en cada momento en el Fondo por los titulares de Participaciones de Clase A1, (ii) al 0,50% sobre el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados en cada momento en el Fondo por los titulares de Participaciones de Clase A3 y (iii) al 0,50% sobre el importe total de los Compromisos de Inversión desembolsados en cada momento el Fondo por los titulares de Participaciones de Clase A4 (la “Comisión de

Estructuración”). A efectos aclarativos, no estarán sujetos al pago de la Comisión de Estructuración los Inversores de Clase A2 y Clase B:

10.2.2 Devengo y pago

La Comisión de Estructuración será satisfecha por el Fondo a la Sociedad Gestora dentro de los tres (3) días siguientes a la fecha de cada desembolso que realicen los Inversores de Clase A1, Clase A3 y Clase A4, entendiéndose por tal el momento en el que se atienda cada Solicitud de Desembolso efectuada por la Sociedad Gestora.

10.2.3 Inversores admitidos con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial

Con motivo de cualquier Cierre posterior a la Fecha de Cierre Inicial, la Comisión de Estructuración será recalculada por la Sociedad Gestora como si todos los Inversores Posteriores hubieran sido admitidos en la Fecha de Cierre Inicial, teniendo en cuenta a los efectos del cálculo el importe de los Compromisos de Inversión desembolsados durante el Periodo de Comercialización.

El Fondo pagará a la Sociedad Gestora, tan pronto como sea posible con posterioridad a la fecha de cada Cierre, el importe adicional de la Comisión de Estructuración inicial calculada y adeudada con respecto a dicha fecha conforme a lo previsto anteriormente.

10.3 Asesor

La Sociedad Gestora ha designado a Bankinter Investment SGEIC como Asesor de las inversiones del Fondo.

El Asesor prestará a la Sociedad Gestora, entre otros servicios incluidos en el Contrato de Asesoramiento, los relativos a la identificación de oportunidades de coinversión y desinversión, en el diseño y estructuración de las operaciones de coinversión y desinversión, el apoyo en el seguimiento y monitorización de las coinversiones durante toda la vida de las mismas y en cualesquiera otros asuntos de interés en relación con la operativa inversora del Fondo. En ningún caso el Asesor estará facultado para adoptar decisiones de coinversión y/o desinversión en nombre del Fondo ni ostentará ningún poder de representación del mismo ni poder para obligarle.

El Asesor recibirá sus retribuciones, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Asesoramiento, directamente de la Sociedad Gestora por desarrollar las mencionadas funciones y con cargo a la Comisión de Gestión que reciba la Sociedad Gestora, sin que ello conlleve un gasto o coste adicional para el Fondo, siendo soportado por la Sociedad Gestora al requerir los servicios prestados por el Asesor.

El Asesor desarrollará sus funciones hasta la liquidación del Fondo y únicamente podrá ser cesado o sustituido por decisión de la Sociedad Gestora en los supuestos y con las consecuencias regulados en el Contrato de Asesoramiento.

Sin perjuicio de lo anterior, el Contrato de Asesoramiento regulará en detalle, entre otros, los derechos y obligaciones del Asesor y la Sociedad Gestora, siendo de aplicación preferente el referido Contrato de Asesoramiento en cuanto que el presente Reglamento no recoge en su integridad su contenido

10.4 Comisión de Salida

Como contraprestación por los gastos de naturaleza extraordinaria y no recurrente abonados por la Sociedad Gestora en interés del Fondo y que, de conformidad con este Reglamento, no sean

imputables o repercutibles al Fondo, la Sociedad Gestora tendrá derecho a una comisión única de salida (la “**Comisión de Salida**”).

La Comisión de Salida se devengará una sola vez con anterioridad al inicio del proceso de disolución y liquidación a que se refiere el Artículo 33, todo ello en los términos y con los límites cuantitativos establecidos en el presente artículo.

El importe de la Comisión de Salida no excederá, en ningún caso, de un uno coma cinco por ciento (1,5%) sobre el Patrimonio Total Comprometido.

En todo caso, la Comisión de Salida operará como un límite máximo y se calculará y exigirá exclusivamente hasta el importe efectivamente incurrido por la Sociedad Gestora en conceptos no recurrentes y no repercutibles al Fondo, sin que pueda devengarse ni cobrarse cantidad alguna por encima de dichos importes efectivamente incurridos.

En ningún caso, la Comisión de Salida podrá configurarse o aplicarse de manera que implique la creación de nuevas comisiones no previstas en el presente Artículo 10 respetando lo establecido en el régimen de modificaciones del Reglamento.

10.5 Otras comisiones

Ni el Fondo ni las Sociedades Participadas satisfarán otras comisiones el Asesor y a la Sociedad Gestora salvo en caso de (i) que así lo decida la Sociedad Gestora; (ii) como consecuencia de la prestación real de un servicio al Fondo o sus Sociedades Participadas; (iii) en términos de mercado; y (iv) valorados y validados por un tercero independiente o sometido a comparación de ofertas.

10.6 Imputación de gastos

10.6.1 Gastos de establecimiento del Fondo

El Fondo asumirá como Gastos de Establecimiento todos los gastos debidamente documentados derivados del establecimiento del Fondo, incluyendo, entre otros, los gastos legales (gastos de abogados, gastos notariales y gastos de registros), preparación de la documentación, gastos de comunicación, promoción, contables, impresión de documentos, gastos de viaje, gastos de mensajería, y demás gastos (incluyendo el IVA aplicable) (los “**Gastos de Establecimiento**”).

10.6.2 Gastos operativos

El Fondo será responsable de todos los gastos de terceras partes (incluyendo el IVA aplicable) incurridos en relación con la organización, administración y el objeto del Fondo, incluyendo, a título enunciativo, gastos de preparación y distribución de informes y notificaciones, honorarios por presentación de operaciones (“*introduction fees*”), costes de operaciones fallidas, gastos por asesoría legal, auditoría, valoraciones, contabilidad (incluyendo gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales), gastos de vehículos de inversión, gastos registrales, honorarios de depositarios, honorarios de consultores externos y expertos independientes incluidos los contratados por la Sociedad Gestora a los efectos de llevar a cabo la valoración de aquellos activos que sean adquiridos por el Fondo, gastos de gestión del riesgo asociados, gastos de publicidad, comisiones bancarias y gastos de afianzamiento, costes de seguros, comisiones o intereses por préstamos, costes derivados de operaciones de arbitraje o cobertura (“*hedging*”), gastos relacionados con el pago de tasas a CNMV e información y cumplimiento con entidades reguladoras, gastos extraordinarios (tales como aquellos derivados de litigios, obligaciones tributarias, y costes de abogados, auditores, consultores o asesores externos en relación con la identificación, gastos de operaciones cerradas, valoración, negociación, adquisición, mantenimiento, seguimiento, protección y liquidación de las Inversiones (sin perjuicio

de que la Sociedad Gestora hará sus mejores esfuerzos para que dichos gastos sean soportados por las Sociedades Participadas) y cualesquiera otros gastos que pudiera verse obligado a soportar en el futuro y que sean repercutibles al Fondo de conformidad con la normativa aplicable ("**Gastos Operativos**").

A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora deberá soportar sus propios gastos operativos y de mantenimiento, tales como alquiler de oficinas, gastos de personal y aquellos relacionados con las obligaciones regulatorias aplicables a la Sociedad Gestora.

El Fondo reembolsará al Asesor y la Sociedad Gestora aquellos gastos abonados por dichas entidades que, de acuerdo con el presente Reglamento correspondan al Fondo (excluyendo, a efectos aclaratorios, aquellos gastos que la Sociedad Gestora hubiera recuperado de Sociedades Participadas u otras entidades en relación con transacciones del Fondo).

10.6.3 Imputación de gastos entre los Inversores

Todos los costes y gastos del Fondo se repartirán entre los Inversores proporcionalmente a sus respectivos Compromisos de Inversión, excepto la Comisión de Estructuración que se repartirá exclusivamente entre los titulares de Participaciones de Clase A1, los titulares de Participaciones de Clase A3 y los titulares de Participaciones de Clase A4 proporcionalmente a sus respectivos Compromisos de Inversión.

CAPÍTULO V. PROTECCIÓN DEL INVERSOR

Artículo 11. Exclusividad y operaciones con entidades Afiliadas del Asesor y la Sociedad Gestora

11.1 Por parte de Bankinter, S.A.

Bankinter, S.A. no comercializará otros vehículos de inversión que tuvieran una política de inversión sustancialmente similar a la de los Fondos Paralelos, con anterioridad a la primera de las siguientes fechas:

- (a) la finalización del Periodo de Inversión;
- (b) la fecha en que se hubiera invertido, suscrito, comprometido o reservado por el Fondo el ochenta por ciento (80%) del Patrimonio Total Comprometido; o
- (c) la liquidación del Fondo.

11.2 Por parte de Plenium y la Sociedad Gestora

En ningún caso, la Sociedad Gestora podrá gestionar, ni asesorar, ni Plenium podrá promover, asesorar, comercializar o invertir (sin haber presentado antes dichas oportunidades de inversión al Comité de Inversiones del Fondo) en transacciones que entren dentro del objetivo de inversión de los Fondos Paralelos, con anterioridad a la primera de las siguientes fechas:

- (a) la finalización del Periodo de Inversión;
- (b) la fecha en que se hubiera invertido, suscrito, comprometido o reservado por el Fondo el ochenta por ciento (80%) del Patrimonio Total Comprometido; o
- (c) la liquidación del Fondo.

Con la excepción prevista en el párrafo anterior, la Sociedad Gestora no estará sujeta a obligación alguna de exclusividad con relación a (i) aquellos activos o vehículos de inversión que estén

gestionados o participados de manera, directa o indirecta, así como iniciativas comprometidas, por la Sociedad Gestora con anterioridad a la constitución del Fondo y (ii) cualesquiera otras actividades de gestión llevadas a cabo con anterioridad a la constitución de los Fondos Paralelos.

A efectos aclaratorios, lo descrito en el párrafo anterior no se considerará como un incumplimiento de la obligación de exclusividad o un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el presente Reglamento. Asimismo, se excluye de la obligación de exclusividad la gestión del patrimonio personal o familiar de los Socios de Plenium, de Oxford Channel,. S.L.U. y de Clunia Management, S.L.U.

11.3 Por parte del Asesor y la Sociedad Gestora

Ni el Asesor, ni la Sociedad Gestora, ni las Afiliadas de Bankinter, S.A. podrán, salvo mutuo acuerdo entre el Asesor y la Sociedad Gestora, promover, gestionar, asesorar o comercializar, directa o indirectamente, ningún Fondo Sucesor con anterioridad al transcurso de tres (3) años desde la Fecha de Cierre Inicial.

A efectos aclaratorios, aquellas obligaciones respecto de “VSTUDENT AULIS, FCR” no estarán sujetas a las obligaciones de exclusividad previstas en el presente apartado.

Artículo 12. Asignación de las oportunidades de inversión

La Sociedad Gestora deberá ofrecer, durante el Periodo de Inversión, todas las oportunidades de inversión que sean adecuadas a la Política de Inversión del Fondo, a los Fondos Paralelos. Los Fondos Paralelos, tendrán exclusividad sobre dichas oportunidades de inversión.

Artículo 13. Conflictos de interés

El Asesor y la Sociedad Gestora procurarán evitar situaciones de conflicto entre sus intereses particulares y los de los Fondos Paralelos.

Bankinter, S.A. y sus Afiliadas no tendrán ningún derecho preferente, y la Sociedad Gestora no estará obligada a aceptar, ninguna propuesta de financiación de Bankinter, S.A. y sus Afiliadas quienes estarán en competencia con terceros financiadores.

En cualquier caso, en caso de solicitar financiación a Bankinter, S.A. y/o sus Afiliadas, la Sociedad Gestora se asegurará de que las condiciones ofrecidas por Bankinter, S.A. y/o sus Afiliadas son en condiciones de mercado.

La Sociedad Gestora no estará obligada a aceptar ninguna inversión propuesta por Bankinter, S.A. y/o sus Afiliadas (directamente o referida de cualquier de sus clientes, sean o no Inversores del Fondo).

No se considerará conflicto de interés la suscripción de un compromiso en un Sociedad Participada al que Bankinter, S.A. y/o sus Afiliadas haya financiado o de una Sociedad Participada en el caso de que Bankinter, S.A. y/o sus Afiliadas formen parte del pool de bancos con el que dicha Sociedad Participada tenga suscrita financiación.

El Asesor y la Sociedad Gestora dispondrán y aplicarán procedimientos administrativos y de organización eficaces para detectar, prevenir, gestionar y controlar los conflictos de intereses que puedan darse con el fin de evitar que perjudiquen los intereses del Fondo y de sus Inversores.

Artículo 14. Sustitución de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora gestionará el Fondo hasta su liquidación y únicamente podrá ser sustituida en la gestión del Fondo por decisión de Bankinter Investment SGEIC en los supuestos y con las consecuencias que se regulan en el presente Artículo 14. En dichos supuestos regulados en el presente Artículo 14, Bankinter Investment SGEIC estará facultado, pero no obligado, a la sustitución y cese de la Sociedad Gestora.

14.1 Cese de la Sociedad Gestora

En los supuestos de Causa, siempre y cuando la Causa no haya sido remediada o subsanada por la Sociedad Gestora o Plenum, según corresponda, en un plazo de treinta (30) Días Hábiles desde el momento en que ocurra la Causa, Bankinter Investment SGEIC podrá optar por:

- (i) cesar a la Sociedad Gestora ("**Cese con Causa**"), o
- (ii) en caso de que lo considere más favorable para los intereses de los Inversores del Fondo, (a) mantener a la Sociedad Gestora gestionando el Fondo o (b) promover la disolución y liquidación del Fondo, sin cese de la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el artículo 37 de la Ley 22/2014 y en este Reglamento de Gestión del Fondo.

14.2 Efectos del Cese con Causa

- (i) En caso de que Bankinter Investment SGEIC decida el Cese con Causa de la Sociedad Gestora, este será efectivo en la fecha indicada a tal efecto en la notificación de cese recibida por la Sociedad Gestora o la fecha en que un tercero aceptará sustituir a la Sociedad Gestora en dicho cargo (la "**Fecha de Efectos**").

En caso de que la Sociedad Gestora fuera cesada con Causa, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión, ni Comisión de Exito, más allá de la fecha de su cese y, transcurridos treinta (30) Días Hábiles a contar desde la Fecha de Efectos (la "**Fecha de Transmisión**"), la Sociedad Gestora transmitirá las Participaciones de Clase B de su titularidad a Bankinter Investment SGEIC (o a la entidad designada por el mismo) por el importe por el que dichas participaciones hubieran sido suscritas por la Sociedad Gestora.

A este respecto se deja expresa constancia de que, en el caso de que la Sociedad Gestora fuera cesada con Causa, tendrá derecho al cobro de la Comisión de Salida en una cuantía equivalente a aquellos gastos de naturaleza extraordinaria y no recurrente abonados por la misma hasta la Fecha de Efectos en interés del Fondo y que, de conformidad con este Reglamento, no sean imputables o repercutibles al Fondo.

Si Plenum y/o la Sociedad Gestora discrepan, las Participaciones de Clase B se depositarán como garantía, hasta la resolución de la discrepancia, en una tercera parte neutral que será designada por Bankinter Investment SGEIC y la Sociedad Gestora, con los efectos previstos en el apartado (ii) siguiente.

- (ii) Sin perjuicio del efecto inmediato del cese de la Sociedad Gestora en la Fecha de Efectos, en caso de que la Sociedad Gestora y/o Plenum estuvieran en desacuerdo con la existencia de la Causa e interpusieran, antes de la Fecha de Transmisión, una acción judicial conforme a lo establecido en el artículo 34 del Reglamento, las cantidades a las que tengan derecho recibir la Sociedad Gestora en Concepto de Comisión de Éxito y los Derechos Económicos Ordinarios en relación con las Participaciones de Clase B, así como la consiguiente transmisión de las mismas, junto con la Comisión de Gestión, quedarán en suspenso hasta que se emita la resolución judicial firme y en el entendido de que si la resolución en cuestión:
 - a) determinase que no ha ocurrido un supuesto de Causa, la Sociedad Gestora tendrá derecho a ser reintegrada en sus funciones de gestión del Fondo, y la Sociedad Gestora

y/o Plenium tendrán derecho a la devolución de las Participaciones de Clase B depositadas como garantía. Además, la Sociedad Gestora tendrá derecho al cobro de la Comisión de Éxito , y la Sociedad Gestora y/o Plenium tendrán derecho al pago íntegro de las cantidades que les hubiesen correspondido en virtud de las Participaciones de Clase B derivadas de los Derechos Económicos Ordinarios, así como de la Comisión de Gestión que en otro caso se hubiese producido de no haber ocurrido un supuesto de Causa. El pago de las cantidades correspondientes a la Sociedad Gestora y/o Plenium se producirá dentro de los quince (15) días siguientes a la notificación de la resolución judicial firme correspondiente a la Sociedad Gestora, Plenium y/o a Bankinter Investment SGEIC, y

- b) determinase que ha ocurrido un supuesto de Causa, la transmisión de las Participaciones de Clase B a Bankinter Investment SGEIC (o a la entidad designada por el mismo) se producirá por el importe por el que dichas participaciones hubieran sido suscritas por la Sociedad Gestora, dentro de los cinco (5) días siguientes a la notificación de la resolución judicial firme correspondiente a la Sociedad Gestora, Plenium y/o a Bankinter Investment SGEIC. La Sociedad Gestora y/o Plenium, tendrán derecho al pago íntegro de las cantidades correspondientes en virtud de los Derechos Económicos Ordinarios derivados de las Participaciones de Clase B hasta la fecha de cese de la Sociedad Gestora.

En todo caso, tal como se ha referido con anterioridad, la Sociedad Gestora tendrá derecho al cobro de la Comisión de Salida en una cuantía equivalente a aquellos gastos de naturaleza extraordinaria y no recurrente abonados por la misma hasta la fecha de su cese en interés del Fondo y que, de conformidad con este Reglamento, no sean imputables o repercutibles al Fondo.

14.3 Sustitución de la Sociedad Gestora

Desde la Fecha de Efectos del Cese con Causa conforme a lo previsto en el Artículo 14.2 anterior, el Periodo de Inversión se suspenderá automáticamente y en ningún caso se realizarán Inversiones o desinversiones (incluyendo, a título enunciativo, Inversiones Complementarias), excepto aquellas Inversiones o desinversiones que ya hubiesen sido aprobadas por escrito por el Comité de Inversiones y la Sociedad Gestora con anterioridad a la Fecha de Efectos y comprometidas por escrito con terceras partes en virtud de acuerdos vinculantes y ejecutables. Solamente se reanudará el Periodo de Inversión con el nombramiento de una nueva sociedad gestora. Desde la Fecha de Efectos y hasta la Fecha de Transmisión, la Sociedad Gestora únicamente podrá requerir los desembolsos necesarios para que el Fondo cumpla con las obligaciones asumidas previamente por escrito y mediante acuerdos vinculantes, así como para el pago de los gastos del Fondo.

La sustitución de la Sociedad Gestora no conferirá a los Inversores derecho de reembolso de las Participaciones o separación, salvo en los supuestos en que éste se pueda establecer, con carácter imperativo, por la Ley 22/2014 o demás disposiciones legales aplicables.

En cualquier supuesto de cese de la Sociedad Gestora, la Sociedad Gestora quedará obligada a cooperar de buena fe con la sociedad gestora que le fuera a sustituir, procurando una sucesión ordenada en la gestión del Fondo y velando en todo momento por los intereses del Fondo y evitando cualquier perjuicio a sus Inversores.

Sin perjuicio de la generalidad de lo anterior, la Sociedad Gestora deberá en todo caso, no más tarde de la Fecha de Efectos:

- (i) suscribir toda aquella documentación que fuera precisa y le fuera solicitada por Bankinter Investment SGEIC para formalizar el cambio de gestora ante la CNMV o para adaptar en dicho sentido el presente Reglamento;
- (ii) entregar a la nueva sociedad gestora (o a quien la misma le indicara) todos los libros, registros y documentación relativos al Fondo que estuvieran bajo su posesión o control.

CAPÍTULO VI. PARTICIPACIONES

Artículo 15. Características básicas y forma de representación de las Participaciones

El patrimonio del Fondo está dividido en Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase A3, Participaciones de Clase A4 y Participaciones de Clase B, todas con el mismo valor inicial de suscripción, pero con distintas características, que confieren a sus titulares en unión de los demás Inversores, un derecho de propiedad sobre aquél en los términos que lo regulan legal y contractualmente, y en particular, los establecidos en el presente Reglamento. Adicionalmente, la Sociedad Gestora podrá crear clases de Participaciones adicionales.

Las Participaciones tendrán un valor inicial de suscripción de un (1) euro.

La suscripción o la adquisición de Participaciones implicarán la aceptación por el Inversor del presente Reglamento, y en particular, la obligación por parte del Inversor del Compromiso de Inversión en relación con cada una de las Participaciones suscritas y la obligación de pagar, en su caso, la Comisión de Gestión y Comisión de Estructuración, la Comisión de Salida, correspondiente incluida en el Compromiso relativo a cada Clase de Participaciones.

Las Participaciones tendrán la consideración de valores negociables y se representarán mediante anotaciones en cuenta sin valor nominal.

Los Inversores suscribirán las Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A2, Participaciones de Clase A3, Participaciones de Clase A4 o Participaciones de Clase B, según corresponda:

- Las Participaciones de Clase A1 podrán ser suscritas por todos los Inversores distintos de los Inversores de Clase A2, de los Inversores de Clase A3, de los Inversores de Clase A4 y de los Inversores de Clase B;
- Las Participaciones de Clase A2 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A2;
- Las Participaciones de Clase A3 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A3;
- Las Participaciones de Clase A4 solo podrán ser suscritas por Inversores de Clase A4; y
- Las Participaciones de Clase B sólo podrán ser suscritas por Inversores de Clase B.

Artículo 16 Valor liquidativo de las Participaciones

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 15 anterior con relación al valor de suscripción de las Participaciones, la Sociedad Gestora determinará periódicamente y de conformidad con lo siguiente el valor liquidativo de las Participaciones:

- (a) la Sociedad Gestora calculará el valor liquidativo de las Participaciones de conformidad con lo establecido en el artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y en la Circular de 4/2015 de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo;
- (b) el valor liquidativo será calculado como mínimo con carácter anual. Se establece la posibilidad de calcular un nuevo valor liquidativo siempre y cuando, a modo no limitativo, se den alguno de los siguientes eventos: (i) una vez finalizado el Periodo de Comercialización; (ii) cada vez que se vaya a proceder a la realización de una Distribución; y (iii) cuando se produzcan potenciales reembolsos de Participaciones; y
- (c) salvo que se disponga lo contrario en el presente Reglamento, se utilizará el último valor liquidativo disponible y, por tanto, no será preciso realizar dicho cálculo a una determinada fecha en los supuestos de amortización o transmisión de las Participaciones de un Inversor en Mora y de transmisión de Participaciones de conformidad con el Artículo 21.4 y el Artículo 24, respectivamente.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá delegar las tareas de valoración anteriores en los términos previstos en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa que resulte de aplicación.

Artículo 17. Clase y derechos económicos de las Participaciones

17.1 Derechos económicos de las Participaciones de Clase A y de Clase B.

Las Participaciones confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo y sus resultados (descontados los importes que les correspondiesen a la Sociedad Gestora y al Asesor en atención a los Derechos Económicos Especiales con sujeción a las Reglas de Prelación).

Las Reglas de Prelación deberán aplicarse en cada Distribución, teniendo en cuenta a dichos efectos, la totalidad de los Compromisos de Inversión que se hubieran desembolsado hasta dicho momento por cada Inversor al Fondo y la totalidad de las Distribuciones efectuadas previamente a cada Inversor durante la vida del Fondo. La Sociedad Gestora utilizará los distintos procedimientos a través de los cuales se puede efectuar una Distribución a los Inversores de forma tal que se dé efectivo cumplimiento a las Reglas de Prelación en cada Distribución.

17.2 Reglas de prelación

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 21.1, las Distribuciones se realizarán, individualmente a cada Inversor, a prorrata de su participación en el Fondo teniendo en cuenta las distintas clases de Participaciones, de la siguiente manera ("**Reglas de Prelación**"):

17.2.1 Participaciones de Clase A1, Participaciones de Clase A3y Participaciones de Clase A4

Las Distribuciones atribuibles a cada Inversor de Clase A1, cada Inversor de Clase A3, y cada Inversor de Clase A4 se implementarán de la siguiente manera:

- (a) primero, hasta que hayan recibido Distribuciones por una cantidad equivalente al cien por cien (100%) de sus Compromisos de Inversión desembolsados;
- (b) segundo, hasta que hayan recibido Distribuciones por una cantidad equivalente al Primer Retorno Preferente sobre el importe de sus Compromisos de Inversión desembolsados (al

capital distribuido conforme a esta letra (b) se le denominará la **“Distribución Hasta el Primer Retorno Preferente”**);

- (c) tercero, una vez se cumplan los supuestos de las letras (a) y (b) anteriores, (i) el veinte por ciento (20%) a los Inversores de Clase A1 a los Inversores de Clase A3, y a los Inversores de Clase A4 a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, y (ii) el ochenta por ciento (80%) a la Sociedad Gestora y al Asesor hasta que la Sociedad Gestora y el Asesor hubieran recibido una cantidad agregada equivalente al veinte por ciento (20%) de todas las cantidades distribuidas en exceso de la letra (a) anterior;
- (d) cuarto, (i) ochenta por ciento (80%) a los Inversores de Clase A1, a los Inversores de Clase A3 y a los Inversores de Clase A4 a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, y (ii) veinte por ciento (20%) a la Sociedad Gestora y al Asesor, hasta que los Inversores de Clase A1, los Inversores de Clase A3 y los Inversores de Clase A4 hayan recibido una cantidad equivalente al Segundo Retorno Preferente sobre el importe de sus Compromisos de Inversión desembolsados (al capital distribuido conforme a esta letra (d) se le denominará la **“Distribución Hasta el Segundo Retorno Preferente”**);
- (e) quinto, una vez se cumplan los supuestos de las letras (a), (b), (c) y (d) anteriores, (i) el cincuenta por ciento (50%) a los Inversores de Clase A1, a los Inversores de Clase A3, y a los Inversores de Clase A4 a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, y (ii) el cincuenta por ciento (50%) a la Sociedad Gestora y al Asesor, hasta que la Sociedad Gestora y el Asesor hubieran recibido una cantidad agregada equivalente al treinta y ocho por ciento (38%) de todas las cantidades distribuidas en exceso de la letra (c) anterior;
- (f) una vez se cumplan los supuestos de las letras (a), (b), (c), (d) y (e) anteriores, los importes recibidos se distribuirán (i) un setenta por ciento (70%) a los Inversores de Clase A1, los Inversores de Clase A3, los Inversores de Clase A4 a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, y (ii) un treinta por ciento (30%) a la Sociedad Gestora y al Asesor.

Las cantidades a las que tengan derecho a recibir la Sociedad Gestora y el Asesor en concepto de Derechos Económicos Especiales, quedarán retenidas en depósito por el Fondo hasta que se verifique que no pueda existir obligación de devolución si finalmente la rentabilidad obtenida por los Inversores de Clase A1, los Inversores de Clase A3 y los Inversores de Clase A4 fuese inferior al Primer Retorno Preferente y al Segundo Retorno Preferente respectivamente.

De dichos Derechos Económicos Especiales, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir el 50% en concepto de Comisión de Éxito y Bankinter Investment SGEIC percibirá el 50% restante a través de los Derechos Económicos Especiales derivados de la suscripción de Participaciones de Clase B.

17.2.2 Participaciones de Clase A2

Las Distribuciones atribuibles a cada Inversor de Clase A2 se implementarán, simultáneamente a las Distribuciones de las Participaciones de Clase A1, Clase A3 y Clase A4, de la siguiente manera:

- (a) primero, hasta que hayan recibido Distribuciones por una cantidad equivalente al cien por cien (100%) de sus Compromisos de Inversión desembolsados;
- (b) segundo, hasta que hayan recibido Distribuciones en virtud de esta letra (b) por un importe equivalente a la Distribución Hasta el Primer Retorno Preferente, prorrateado considerando

los Compromisos de Inversión de los Partícipes A2 sobre los Compromisos de Inversión de los Partícipes A1, A3 y A4;

- (c) tercero, una vez se cumplan los supuestos de las letras (a) y (b) anteriores, (i) el sesenta por ciento (60%) a los Inversores de Clase A2 a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, y (ii) el cuarenta por ciento (40%) a la Sociedad Gestora, hasta que la Sociedad Gestora hubiera recibido una cantidad agregada equivalente al diez por ciento (10%) de todas las cantidades distribuidas en exceso de la letra (a) anterior;
- (d) cuarto, (i) noventa por ciento (90%) a los Inversores de Clase A2, y (ii) diez por ciento (10%) a la Sociedad Gestora, hasta que los Inversores de Clase A2 hayan recibido en virtud de esta letra (d) un importe equivalente a la Distribución Hasta el Segundo Retorno Preferente, prorrateado considerando los Compromisos de Inversión de los Partícipes A2 sobre los Compromisos de Inversión de los Partícipes A1, A3 y A4;
- (e) quinto, una vez se cumplan los supuestos de las letras (a), (b), (c) y (d) anteriores, (i) el setenta y cinco por ciento (75%) a los Inversores de Clase A2, y (ii) el veinticinco por ciento (25%) a la Sociedad Gestora, hasta que la Sociedad Gestora hubiera recibido una cantidad agregada equivalente al diecinueve por ciento (19%) de todas las cantidades distribuidas en exceso de la letra (c) anterior;
- (f) una vez se cumplan los supuestos de las letras (a), (b), (c), (d) y (e) anteriores, los importes recibidos se distribuirán (i) a la Sociedad Gestora, el importe correspondiente al cincuenta por ciento (50%) de las distribuciones percibidas por la Sociedad Gestora y el Asesor de conformidad con el Artículo 17.2.1 (f) prorrateado teniendo en cuenta los Compromisos de Inversión de Clase A2 sobre los Compromisos de Inversión de Clase A1, A3 y A4 y (ii) el resto de las distribuciones pendientes de realizar a los Inversores de Clase A2

Las cantidades a las que tengan derecho a recibir la Sociedad Gestora en concepto de los Derechos Económicos Especiales, quedarán retenidas en depósito por el Fondo hasta que se verifique que no pueda existir obligación de devolución si finalmente la rentabilidad obtenida por los Inversores de Clase A2 fuese inferior al Primer Retorno Preferente y al Segundo Retorno Preferente respectivamente.

17.3 Obligación de reembolso

Los Inversores estarán obligados, una vez finalizado el periodo de liquidación del Fondo, a abonar al Fondo cualquier cantidad recibida durante la vida del Fondo que exceda de sus respectivos derechos económicos de conformidad con las Reglas de Prelación para las Distribuciones como un pago en exceso a cualquier Inversor o un déficit en (i) los Derechos Económicos Especiales que tiene derecho a recibir el Asesor en virtud de su titularidad de participaciones de Clase B o (ii) en la Comisión de Éxito que tiene derecho a recibir la Sociedad Gestora, según corresponda.

Una vez dichas cantidades hayan sido reembolsadas al Fondo, la Sociedad Gestora procederá a distribuir las entre los Inversores y la Sociedad Gestora de conformidad con las Reglas de Prelación para las Distribuciones establecidas anteriormente.

Artículo 18. Fecha de las distribuciones y límites aplicables

18.1 Distribuciones

La política del Fondo es realizar Distribuciones a los Inversores tan pronto como sea posible tras la realización de una desinversión o la percepción de ingresos por otros conceptos.

El Fondo efectuará todas las Distribuciones de efectivo en euros.

Las Distribuciones del Fondo podrán realizarse por la Sociedad Gestora mediante cualquier instrumento, entre ellos, el reparto de dividendos o cualquier tipo de reserva, mediante la amortización de Participaciones, mediante la recompra de Participaciones, o cualquier otro instrumento permitido por la Ley.

Todas las Distribuciones realizadas por el Fondo estarán sujetas a las deducciones y retenciones fiscales exigidas por la legislación en cada momento.

El importe desembolsado y no invertido por el Fondo será devuelto a los Inversores a la finalización del Periodo de Inversión una vez deducida, en su caso, una reserva a determinar por la Sociedad Gestora para cubrir futuras necesidades del Fondo (la “**Reserva**”).

18.2 Reinversiones

Con sujeción a las limitaciones establecidas en el presente Reglamento, el Fondo podrá reinvertir los ingresos obtenidos de desinversiones, distribuciones, dividendos o cualesquiera otros ingresos percibidos de las Sociedades Participadas.

Artículo 19. Distribuciones en especie

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

CAPÍTULO VII. SUSCRIPCIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES DEL FONDO Y PERÍODO DE COLOCACIÓN

Artículo 20. Periodo de Suscripción

Desde la Fecha de Inscripción del Fondo se iniciará un periodo de comercialización que finalizará en la Fecha de Cierre Final (el “**Periodo de Comercialización**”), la Sociedad Gestora podrá aceptar Compromisos de Inversión adicionales bien de nuevos Inversores como de Inversores existentes (en cuyo caso dichos Inversores deberán ser tratados como Inversores Posteriores únicamente en relación con sus Compromisos de Inversión adicionales, y únicamente en la medida en que, como consecuencia de dichos Compromisos de Inversión adicionales, aumenten sus respectivos porcentajes en el Patrimonio Total Comprometido del Fondo).

Las Participaciones tendrán un valor inicial de suscripción de un (1) euro cada una en la Fecha de Cierre Inicial.

Los nuevos Inversores o el Inversor existente, en relación con el Compromiso de Inversión adicional que suscriba, procederá a desembolsar en la misma proporción que los Inversores existentes. Adicionalmente al desembolso señalado en el párrafo anterior, cuando el nuevo Inversor o el Inversor existente, en relación con el Compromiso de Inversión adicional que suscriba entre en el Fondo con posterioridad al transcurso de seis (6) meses desde Fecha de Cierre Inicial, vendrá obligado a abonar al Fondo una prima de suscripción equivalente a el resultado de aplicar un tipo de interés anual del seis por ciento (6%) sobre el importe desembolsado por el Inversor Posterior en la fecha de su primer desembolso y durante el periodo transcurrido desde la fecha o fechas en que el nuevo Inversor o el Inversor existente, en relación con el Compromiso de Inversión adicional que suscriba, hubiera efectuado desembolsos si hubiera sido Inversor desde la Fecha de Cierre Inicial (la “**Prima de Ecuilización**”). No obstante lo anterior, no estarán sujetos a la obligación de abono de la Prima de Ecuilización los Inversores de Clase B.

A los efectos de lo establecido en este Reglamento, los importes correspondientes a la Prima de Ecuilización, abonados por los nuevos Inversores o el Inversor existente, en relación con el Compromiso de Inversión adicional que suscriba, no serán considerados como desembolso de su

Compromiso de Inversión y por tanto deberá abonarse de manera adicional a dicho Compromiso de Inversión.

Con carácter general, se requerirá un Compromiso de Inversión mínimo de doscientos mil (200.000) euros a cada Inversor, a excepción de los Inversores Clase A4 cuyo Compromiso de Inversión mínimo será de cien mil (100.000) euros.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá discrecionalmente aceptar Compromisos de Inversión inferiores a dicho importe, pero en ningún supuesto por debajo de cien mil (100.000 euros).

Artículo 21. Compromisos de Inversión

21.1 Creación de Compromisos

Cada uno de los futuros Inversores del Fondo suscribirá un Compromiso de Inversión a través de la firma del Acuerdo de Suscripción con Bankinter, S.A. y la Sociedad Gestora, y cada Inversor que haya sido admitido en el Fondo por la Sociedad Gestora y Bankinter, S.A. procederá a la suscripción y desembolso de Participaciones en el tiempo y modo en que lo solicite la Sociedad Gestora en la Solicitud de Desembolso, de conformidad con su Compromiso de Inversión. La suscripción de Participaciones implicará la aceptación por el Inversor del Reglamento de Gestión por el que se rige el Fondo y la ley aplicable.

21.2 Compromisos de inversión del Asesor y la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora y el Asesor, se comprometen a mantener, bien directamente a través de dichas entidades o de cualquier entidad perteneciente a sus respectivos grupos societarios, Compromisos de Inversión en los Fondos Paralelos, en agregado, por un importe de al menos VEINTE MILLONES DE EUROS (20.000.000,00 €) euros.

Los Compromisos de Inversión de la Sociedad Gestora y del Asesor, o de las entidades pertenecientes a sus respectivos grupos societarios, en los Fondos Paralelos se irán desembolsando en los mismos términos que los del resto de Inversores.

21.3 Suscripción de Participaciones y desembolsos

En la Fecha de Cierre Inicial los Inversores que ya hayan suscrito un Compromiso de Inversión en el Fondo deberán desembolsar el importe que determine la Sociedad Gestora y que, en cualquier caso, será como mínimo un diez por ciento (10%) de sus correspondientes Compromisos de Inversión. La Sociedad Gestora, a su sola discreción, podrá modificar dicho importe.

A lo largo de la vida del Fondo, la Sociedad Gestora podrá requerir a los Inversores el desembolso de sus respectivos Compromisos Pendientes de Desembolso hasta un importe total igual a su Compromiso de Inversión.

Sin perjuicio de lo anterior, los Inversores Posteriores deberán, en sus respectivas Fechas de la primera aportación, realizar la contribución correspondiente de su Compromiso de Inversión al Fondo, en la cantidad y porcentaje indicado por la Sociedad Gestora con el fin de igualar el porcentaje de los Compromisos de Inversión desembolsados por los Inversores anteriores.

El desembolso de los Compromisos de Inversión deberá ser realizada por el importe y en la fecha prevista en la correspondiente Solicitud de Desembolso que la Sociedad Gestora deberá enviar a los Inversores al menos diez (10) Días Hábiles antes de dicha fecha. Dichos Desembolsos se realizarán en efectivo y, a efectos aclaratorios, en euros. En todo caso, los desembolsos se solicitarán en la medida que sean necesarios para atender a las Inversiones, la Comisión de Gestión, la Comisión de Estructuración, la Comisión de Salida, en su caso, y cualesquiera otros gastos del Fondo de conformidad con el presente Reglamento.

La Sociedad Gestora estará autorizada para emitir Participaciones del Fondo a los Inversores con ocasión de la recepción de los correspondientes Desembolsos conforme a lo previsto en este Reglamento de Gestión. La Sociedad Gestora determinará el número de Participaciones de cada clase a suscribir y desembolsar que considere convenientes en cada momento con la finalidad de atender a las obligaciones del Fondo y cumplir su objeto.

El precio de suscripción de las Participaciones emitidas a los Inversores será igual al valor liquidativo de las Participaciones del Fondo.

La Sociedad Gestora, mediante notificación por escrito a los Inversores, podrá decidir (a) durante el Periodo de Inversión, con el consentimiento previo por escrito de Bankinter; o (b) en adelante, a su discreción, la cancelación total o parcial de los Compromisos Pendientes de Desembolso (dicha decisión deberá ser *pari passu* para todos los Inversores a prorrata de su participación en los Patrimonio Total Comprometido de los Fondos Paralelos).

21.4 Inversores en Mora

En el supuesto que un Inversor hubiera incumplido su obligación de desembolsar en el plazo debido la parte de su Compromiso de Inversión solicitada por la Sociedad Gestora de acuerdo con lo dispuesto en el presente Reglamento, se devengará a favor del Fondo un interés de demora del 5% anual calculado sobre el importe del desembolso del Compromiso de Inversión requerido por la Sociedad Gestora y desde la fecha del requerimiento de la Sociedad Gestora hasta la fecha de desembolso efectivo.

Si el inversor no subsanara el incumplimiento en el plazo de veinte (20) días naturales desde el incumplimiento, será considerado como un "**Inversor en Mora**". Este artículo también será de aplicación, *mutatis mutandis*, a aquellos Inversores que no cumplan con las leyes de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo aplicables. El Inversor en Mora verá suspendidos sus derechos políticos y económicos, compensándose automáticamente la deuda pendiente con las cantidades que en su caso le correspondieran con cargo a las Distribuciones del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, una vez transcurridos los citados veinte (20) días sin que se subsanase el incumplimiento y adicionalmente al devengo del interés de demora conforme al primer párrafo del presente artículo, se seguirá el siguiente procedimiento:

- (a) El Inversor en Mora dispondrá de un plazo de diez (10) Días Hábiles para transmitir las Participaciones afectadas a otros Inversores o a terceros (sujeto al consentimiento por parte de la Sociedad Gestora); el precio obtenido por la venta corresponderá al Inversor en Mora, una vez deducidos (i) cualesquiera costes, incluyendo intereses, incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Inversor en Mora; y (ii) cualesquiera costes incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Inversor en Mora más una cantidad equivalente a la Comisión de Gestión que la Sociedad Gestora dejara de percibir como consecuencia de la aplicación del presente artículo;
- (b) No habiendo sido transmitidas las Participaciones del Inversor en Mora en el plazo anterior, la Sociedad Gestora dispondrá de un plazo de seis (6) meses para transmitir las mismas, por cuenta y riesgo del Inversor en Mora, a otros Inversores o a terceros en condiciones no más favorables que aquellas ofrecidas a los Inversores; el precio obtenido por la venta corresponderá al Inversor en Mora, una vez deducidos (i) cualesquiera costes, incluyendo intereses, incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Inversor en Mora; (ii) cualesquiera costes

incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Inversor en Mora más una cantidad equivalente a la Comisión de Gestión que la Sociedad Gestora dejara de percibir como consecuencia de la aplicación del presente artículo; y (iii) un veinte por ciento (20%) del precio de venta, que permanecerán en el patrimonio del Fondo en concepto de penalización;

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

- (c) No habiendo sido transmitidas en los plazos recogidos en los puntos (a) y (b) anteriores, la Sociedad Gestora deberá amortizar las Participaciones del Inversor en Mora, quedando retenidas por el Fondo en concepto de penalización las cantidades desembolsadas al Fondo por el Inversor en Mora y que no le hayan sido distribuidas previamente antes de la fecha de amortización. Como consecuencia de esta amortización, el Inversor en Mora no tendrá derecho a percibir del Fondo cualesquiera de las cantidades totales desembolsadas al Fondo por el Inversor en Mora que no hayan sido reembolsadas a éste en la fecha de amortización.

Adicionalmente, el Inversor en Mora asumirá los siguientes importes: (i) cualesquiera costes, incluyendo intereses, incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Inversor en Mora, y (ii) cualesquiera costes directos o indirectos incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Inversor en Mora; y (iii) un cuarenta por ciento (40%) del valor liquidativo, que permanecerán en el patrimonio del Fondo en concepto de penalización.

Si el Fondo no contase con los recursos suficientes para proceder a la amortización de las Participaciones afectadas conforme al párrafo anterior, los derechos económicos y políticos de las mismas quedarán en suspenso hasta la liquidación del Fondo, deduciendo del valor que les corresponda en la liquidación (i) cualesquiera costes, incluyendo intereses, incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Inversor en Mora; (ii) cualesquiera costes incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Inversor en Mora más una cantidad equivalente a la Comisión de Gestión que la Sociedad Gestora dejara de percibir como consecuencia de la aplicación del presente artículo; y (iii) un cincuenta por ciento (50%) del valor de liquidación que corresponda, que permanecerán en el patrimonio del Fondo en concepto de penalización.

Artículo 22. Reembolso de Participaciones del Fondo

Con la excepción establecida en el Artículo 21.4 para el Inversor en Mora, no está previsto inicialmente, el reembolso total ni parcial de Participaciones del Fondo hasta la disolución y liquidación del mismo.

Sin perjuicio a lo anterior, la Sociedad Gestora podrá acordar efectuar el reembolso parcial de las Participaciones del Fondo antes de la disolución y liquidación del Fondo siempre que (i) exista liquidez suficiente, (ii) los reembolsos se realicen para todos los Inversores y en los mismos porcentajes que cada uno de los Inversores ostenta en el Fondo y (iii) se realice en efectivo.

El reembolso se efectuará de conformidad con al último valor liquidativo disponible, calculado conforme al Artículo 17, de cada clase de Participaciones del Fondo.

CAPÍTULO VIII. TRANSMISIÓN DE PARTICIPACIONES

Artículo 23. Restricciones sobre las Participaciones

El establecimiento de cualesquiera cargas o gravámenes sobre las Participaciones de Clase A, o cualesquiera transmisiones de Participaciones de Clase A -voluntarias, forzosas o cualesquiera otras- (“**Transmisión**” o “**Transmisiones**”), ya sean directas o indirectas, requerirá el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad Gestora, otorgado o denegado a su entera discreción.

Artículo 24. Procedimiento de transmisión de Participaciones

24.1 Restricciones generales

El Inversor que desee transmitir sus Participaciones deberá remitir una notificación a Bankinter, S.A. informándole de su intención de transmitir sus Participaciones, incluyendo los datos correspondientes a las condiciones de la transmisión propuesta junto con la información adicional que Bankinter, S.A. solicite razonablemente al respecto, incluyendo la identidad y situación del adquirente propuesto (el “**Adquiriente**”). Las transmisiones de Participaciones de Clase A deberán llevarse a cabo siempre a través de Bankinter, S.A.

Después de la recepción de tal notificación, Bankinter, S.A. informará a la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora podrá oponerse por escrito a la transmisión propuesta en un plazo de diez (10) Días Hábiles desde la notificación de Bankinter, S.A., si:

- (i) la participación del Adquirente en el Fondo pueda hacer que el Fondo, la Sociedad Gestora o Bankinter, S.A. vulneren cualquier ley, reglamento o interpretación de los mismos o tenga como consecuencia que el Fondo, la Sociedad Gestora, Bankinter, S.A. o cualquier Inversor del Fondo soporten una fiscalidad o desventajas materiales económicas o regulatorias o de otra índole que no se habrían visto obligados a soportar si el Adquirente no fuera Inversor del Fondo;
- (ii) la participación del Adquirente en el Fondo puede hacer que el Fondo o cualquier Sociedad Participada incurran en o incrementen su pasivo fiscal (incluyendo cualquier efecto desfavorable sobre la capacidad del Fondo o de las Sociedades Participadas para obtener desgravaciones fiscales en relación con los intereses generados por cualquier activo) o sufrir un perjuicio pecuniario, fiscal o administrativo material; o
- (iii) si la transmisión da lugar a una infracción de la normativa sobre valores de cualquier país.

La adquisición de Participaciones implicará la aceptación por el adquirente del Reglamento.

Asimismo, la transmisión de Participaciones implicará, por parte del transmitente, la reducción de su Compromiso de Inversión en el mismo porcentaje en que se hubiera reducido su participación total en el Fondo como consecuencia de dicha transmisión, y por parte del Adquirente, la asunción de un Compromiso de Inversión por un importe igual a la reducción del Compromiso de Inversión del transmitente derivado de la transmisión de las Participaciones.

La efectividad de una transmisión de Participaciones está supeditada al otorgamiento de un Acuerdo de Suscripción por parte del Adquirente y sujeta a las obligaciones de información y comunicación que establezca la legislación aplicable en cada momento, y en particular, a aquellas relativas a la prevención del blanqueo de capitales y al cumplimiento de obligaciones fiscales. La Sociedad Gestora podrá oponerse a la adquisición por parte del adquirente si el mismo, no

acreditase tener los conocimientos y experiencia suficientes para comprender la naturaleza y riesgos del Fondo.

El adquirente y el transmitente estarán obligados a rembolsar al Fondo y/o a la Sociedad Gestora todos los gastos razonables incurridos directa o indirectamente con relación a la Transmisión de las Participaciones propuestas (incluyendo, a efectos aclaratorios, gastos legales).

Bankinter, S.A. notificará al transmitente la decisión relativa al consentimiento previsto en los apartados anteriores dentro de un plazo de quince (15) días tras la recepción de la notificación y toda la documentación de soporte. El adquirente no adquirirá la condición de Inversor hasta la fecha en que la Sociedad Gestora haya recibido el documento acreditativo de la transmisión, y la transmisión haya sido registrada por Bankinter, S.A. y la Sociedad Gestora en el correspondiente registro, lo que no sucederá hasta que el transmitente haya pagado los gastos en los que hubiera incurrido el Fondo, la Sociedad Gestora y Bankinter, S.A. si se hubiesen producido.

Con anterioridad a esa fecha la Sociedad Gestora no incurrirá en responsabilidad alguna con relación a las Distribuciones que efectúe de buena fe a favor del transmitente.

Artículo 25. Transmisiones forzosas

En caso de que las Participaciones fueran objeto de transmisión por imperativo legal en virtud de un proceso judicial o administrativo, o fallecimiento de su titular, el Fondo, otros Inversores o terceros, a discreción de la Sociedad Gestora, tendrán un derecho de adquisición preferente sobre dichas Participaciones. En el supuesto en que la Sociedad Gestora decida ofrecer las Participaciones a los propios Inversores, éstos tendrán un derecho de adquisición en proporción a sus respectivos Compromisos de Inversión (ofreciéndose las Participaciones correspondientes a los Inversores que no deseen ejercer su derecho, a los demás Inversores en la proporción citada). A dichos efectos, en caso de ejercitarse dicho derecho de adquisición, la Sociedad Gestora dentro de un plazo de tres (3) meses desde la transmisión forzosa o hereditaria deberá presentar un adquirente de las Participaciones por su valor razonable en el momento en que se solicitó la inscripción del cambio de titularidad en los registros correspondientes del Fondo.

A falta de acuerdo entre el heredero o correspondiente adjudicatario y la Sociedad Gestora sobre el valor razonable de las Participaciones o sobre la persona o personas que hayan de valorarlas y el procedimiento a seguir para su valoración, se entenderá como valor razonable el que determine un auditor de cuentas que nombre a tal efecto la Sociedad Gestora, y que será distinto al auditor del Fondo o de la Sociedad Gestora. En el plazo máximo de dos (2) meses a contar desde su nombramiento, el auditor emitirá su informe, que notificará a la Sociedad Gestora y a los otros Inversores y terceros afectados. En el supuesto que se ejerza el derecho de adquisición preferente dentro de los dos (2) meses siguientes a la recepción del informe de valoración, los correspondientes herederos o adjudicatarios tendrán derecho a obtener en el domicilio social de la Sociedad Gestora el valor razonable de las Participaciones objeto de transmisión, en concepto de precio. Transcurrido dicho plazo sin que los correspondientes herederos o adjudicatarios afectados hubieran retirado el precio, la Sociedad Gestora consignará el mismo en una entidad de crédito a nombre de los interesados.

Artículo 26. Transmisión de Participaciones por el Asesor y la Sociedad Gestora

El Asesor y la Sociedad Gestora se comprometen a no vender o ceder sus respectivas participaciones (directas e indirectas) en el Fondo durante la vida del mismo, salvo que medie el acuerdo expreso por el Asesor y la Sociedad Gestora.

CAPÍTULO IX. DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 27. Comercialización

Dado que se trata de un proyecto en exclusiva para Bankinter, S.A. y sus clientes, la comercialización del Fondo se llevará a cabo en exclusiva por Bankinter, S.A. en España y, en caso de que Bankinter, S.A. lo estime oportuno, en cualesquiera otros países de la Unión Europea (siempre de conformidad con la normativa aplicable) a través de cualquier Afiliada de Bankinter.

Bankinter, S.A. podrá adoptar cualesquiera decisiones vinculadas a la comercialización del Fondo. En particular, Bankinter, S.A. tendrá la facultad de aceptar o rechazar los posibles inversores en el Fondo y proponer la lista definitiva de los mismos a la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora sólo podrá denegar la inversión en el Fondo a los clientes propuestos por los Comercializadores si los mismos no cumplieran cualquier normativa que resulte de aplicación y/o el presente Reglamento.

Las Participaciones del Fondo se comercializarán entre Inversores que cumplan con lo previsto en los artículos 6.1 y 6.2 del Reglamento 345/2013, a saber:

1. Inversores considerados clientes profesionales de conformidad con el Anexo II, Sección I, de la Directiva 2014/65/UE;
2. Inversores que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales de conformidad con el Anexo II, Sección II, de la Directiva 2014/65/UE;
3. Otros Inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:
 - a) que se comprometan a invertir como mínimo doscientos mil (200.000) euros, a excepción de los Inversores Clase A4 cuyo Compromiso de Inversión mínimo será de cien mil (100.000) euros.;
 - b) que declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al Compromiso de Inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso o la inversión previstos;
4. Ejecutivos, directores o empleados de la Sociedad Gestora respecto de la inversión en los fondos de capital riesgo europeos admisibles que gestionen.

Artículo 28. Depositario

Bankinter, S.A. y la Sociedad Gestora han suscrito un contrato por el que se nombra a Bankinter, S.A. como Depositario del Fondo, a quien, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento 345/2013, en la Ley 22/2014 y en la restante normativa de aplicación, se le encomienda el depósito o custodia de los valores, efectivo y, en general, de los activos objeto de las inversiones del Fondo. El Depositario podrá nombrar agentes de buena fe para el desarrollo de algunas de sus funciones, bajo su responsabilidad y coste.

La Sociedad Gestora proporcionará a Bankinter, S.A. toda la información que éste precise acerca del Fondo o sus Sociedades Participadas para dar cumplimiento a sus obligaciones como depositario del Fondo.

Bankinter, S.A. percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios una comisión equivalente al 0,04% anual del patrimonio neto del Fondo.

La Comisión de Depositaria es anual, que se devengará desde el momento en el que se devengue la Comisión de Gestión y se abonará por semestre vencido. El cómputo semestral comprenderá desde el 1 de enero hasta el 1 de julio de cada año, salvo el primer período semestral, que empezará a contar desde la fecha de inscripción de la Sociedad en el registro administrativo de la CNMV y

finalizará el 30 de junio o el 31 de diciembre inmediatamente siguiente, según sea el caso, y el último período semestral, que finalizará en la fecha de disolución del Fondo (según corresponda, la Comisión de Depositaria abonada se ajustará proporcionalmente al período efectivo que haya transcurrido desde el inicio del período semestral correspondiente hasta la finalización de dicho período)

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

Artículo 29. Información a los Inversores

Durante el Periodo de Comercialización, y de conformidad con lo previsto en el Reglamento 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de los inversores minoristas interesados en invertir en el Fondo, el documento de datos fundamentales o KID del Fondo.

La Sociedad Gestora proporcionará al Depositario toda la información que éste precise acerca del Fondo o sus Sociedades Participadas para dar cumplimiento a sus obligaciones de información con los Inversores o de cumplimiento normativo.

En todo caso, la Sociedad Gestora proporcionará a los Inversores la información contemplada en el Reglamento 345/2023, en la Ley 22/2014 y en aquellas normas que la completen o desarrollen.

Asimismo, Bankinter, S.A. y la Sociedad Gestora, de mutuo acuerdo, podrán ampliar la información que deba entregarse con carácter periódico a los Inversores.

Artículo 30. Nombramiento de los auditores

Los estados financieros anuales del Fondo serán auditados del modo previsto en las leyes. El nombramiento de los auditores será realizado por la Sociedad Gestora en los seis (6) meses siguientes a la fecha en que se constituya el Fondo y, en todo caso, antes del final del primer ejercicio fiscal que deba examinarse, y el nombramiento se efectuará a favor de una de las personas o entidades mencionadas en el artículo 8 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de auditoría de cuentas, y se notificará a la CNMV y a los Inversores, que también serán notificados de cualquier cambio de auditores.

Artículo 31. Modificaciones del Reglamento de Gestión

No podrá efectuarse modificación alguna del presente Reglamento sin el visto bueno de todos los Inversores perjudicados, en los supuestos en que la modificación propuesta:

- I. imponga a algún Inversor la obligación de efectuar desembolsos adicionales al Fondo que excedan de su Compromiso de Inversión;
- II. incremente las responsabilidades u obligaciones, o disminuya los derechos o protecciones, de un Inversor o un grupo particular de Inversores de forma distinta a los demás Inversores;
- III. incremente o cree nuevas comisiones a satisfacer por el Fondo al Asesor o la Sociedad Gestora; o
- IV. modifique las Reglas de Prelación.

Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá aprobar cualquier modificación del Reglamento de Gestión en el mejor interés del Fondo y de los Inversores, actuando de buena fe. En este sentido, la Sociedad Gestora no podrá modificar al alza ni la Comisión de Gestión, ni la Comisión de Estructuración, ni la Comisión de Éxito, ni la Comisión de Salida, ni los importes distribuidos a los Inversores de Clase B en atención a los Derechos Económicos Especiales, y no podrá crear nuevas comisiones que deban ser soportadas por el Fondo ni por los Inversores del Fondo sin el visto bueno de todos los Inversores perjudicados.

Toda modificación de este Reglamento una vez que se hayan cumplido las formalidades administrativas aplicables según el Reglamento 345/2013, la Ley 22/2014 u otras disposiciones en vigor, será notificada por la Sociedad Gestora a los Inversores en los diez (10) Días Hábiles siguientes a la inscripción en la CNMV de la correspondiente modificación.

Las modificaciones del Reglamento y, en particular, la prórroga del plazo de duración del Fondo (según lo previsto en el Artículo 4) no concederán a los Inversores un derecho de separación.

Artículo 32. Disolución y liquidación del Fondo

El Fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia al periodo de liquidación en la primera de las siguientes fechas:

- I. tras el transcurso de doce (12) meses desde la fecha de inscripción del Fondo en el correspondiente Registro Administrativo a cargo de la CNMV siempre que no se hubiera producido la Fecha de Cierre Inicial;
- II. por el cumplimiento del término o plazo señalado en el presente Reglamento;
- III. el acaecimiento de cualquier otro hecho que tenga el efecto de disolver el Fondo conforme al Reglamento 345/2013, la Ley 22/2014 o al presente Reglamento; **Y**
- IV. cualquier otra causa distinta de las reseñadas con anterioridad, siempre que lo determine la Sociedad Gestora.

El acuerdo de disolución se comunicará inmediatamente a la CNMV y a los Inversores. Mientras el Fondo esté siendo disuelto conforme a este Artículo 32, todos los derechos relativos al reembolso y suscripción de Participaciones del Fondo quedarán suspendidos. La disolución del Fondo será efectuada por su Sociedad Gestora. A efectos de lo previsto en este Artículo, la Sociedad Gestora liquidará el Fondo aplicando las Reglas de Prelación del presente Reglamento.

La CNMV podrá imponer condiciones a la efectividad y/o ejecución de la disolución del Fondo, con objeto de reducir cualquier posible perjuicio ocasionado a las Sociedades Participadas. La Sociedad Gestora procederá, con la máxima diligencia y en el plazo más breve comercialmente posible, a enajenar las Inversiones, pagar sus deudas y recuperar el pago de las cantidades adeudadas al Fondo.

Una vez que se hayan realizado estas operaciones, formulará los estados financieros pertinentes y determinará la cuota de liquidación neta que será imputable a cada Inversor. Dichos estados financieros serán auditados del modo previsto por la legislación aplicable y el balance y la cuenta de resultados se entregarán a todos los Inversores y se presentarán a la CNMV.

Si después de transcurrido un (1) mes desde la presentación de dichos documentos a la CNMV, no se han efectuado reclamaciones, el patrimonio neto del Fondo será distribuido entre los Inversores de conformidad con las asignaciones realizadas por la Sociedad Gestora conforme al párrafo anterior. Las cuotas no reclamadas en el plazo de tres (3) meses serán consignadas en depósitos ante el Banco de España o la Caja General de Depósitos a disposición de sus propietarios legítimos. Si existen reclamaciones, se estará a lo que dispongan las resoluciones del juzgado o tribunal competente.

Con motivo de la liquidación, la Sociedad Gestora podrá distribuir en especie la totalidad o parte de las Sociedades Participadas, con independencia de si se negocian o no en una bolsa o en un mercado de valores o de si a juicio de la Sociedad Gestora son fácilmente negociables, cuando considere que la realización en efectivo en ese momento no es viable o no es práctica o no favorece los intereses de los Inversores en su conjunto.

No obstante, tratándose de valores negociados en un primer mercado de las bolsas de valores, los Inversores tendrán derecho a solicitar de la Sociedad Gestora que realice sus mejores esfuerzos para vender de dichos valores.

Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, consignadas las deudas vencidas que no hubieran podido ser extinguidas y aseguradas las deudas no vencidas, el liquidador solicitará la cancelación de los asientos correspondientes en el Registro Administrativo que corresponda.

Artículo 33. Confidencialidad

33.1 Información confidencial

A efectos del presente Artículo, toda la información facilitada por la Sociedad Gestora a los Inversores en relación con el Fondo, la Sociedad Gestora o cualquier Sociedad Participada se considerará información confidencial, y los Inversores acuerdan y aceptan que su comunicación a terceros puede ocasionar perjuicios al Fondo, a la Sociedad Gestora o a una Sociedad Participada. Del mismo modo, a menos que exista un acuerdo expreso en contrario, cualquier tipo de información facilitada por la Sociedad Gestora acerca de una Sociedad Participada será considerada información comercial sensible, cuya divulgación podrá ocasionar perjuicios al Fondo, a la Sociedad Gestora o a una Sociedad Participada.

Los Inversores se comprometen a mantener la confidencialidad de la información confidencial relativa al Fondo, la Sociedad Gestora, las Sociedades Participadas o las potenciales inversiones a las que tengan acceso, y a no comunicarla o revelarla a terceros sin el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora.

33.2 Excepciones a la confidencialidad

La obligación de confidencialidad mencionada en el Artículo 33.1 no será aplicable a un Inversor para la información:

- (i) que dicho Inversor ya conocía antes de que la Sociedad Gestora se la facilitara; o
- (ii) que llegue a ser de dominio público por motivos distintos del incumplimiento de la obligación de confidencialidad por dicho Inversor o por una persona a la que el Inversor comunicó tal información.

Además, y no obstante lo previsto en el Artículo 33.1, un Inversor podrá revelar información confidencial relativa al Fondo que se haya facilitado con arreglo a lo previsto en el presente Reglamento o en el Reglamento 345/2013 y en la Ley 22/2014:

- (i) a sus propios inversores, accionistas o potenciales accionistas o potenciales inversores (incluidos, para mayor claridad, los inversores en el caso de un fondo de fondos);
- (ii) a sus asesores profesionales y auditores, por cualquier motivo que el Inversor considere de buena fe que está relacionado con la prestación de sus servicios;
- (iii) a un adquirente potencial de las Participaciones del Fondo de dicho Inversor; o
- (iv) cuando lo exija la legislación, en virtud de una resolución de un tribunal o de una autoridad reguladora o administrativa con competencia sobre el Inversor.

En los supuestos mencionados en los apartados (a), (b) y (c) anteriores, y no obstante sus disposiciones, dicha comunicación sólo estará autorizada, salvo que la Sociedad Gestora acuerde otra cosa, si el destinatario de la información está sujeto asimismo a una obligación de confidencialidad equivalente sobre dicha información, en virtud de la cual se haya comprometido a

no revelar, a su vez, dicha información. Los Inversores que revelen información conforme al presente Artículo 33.2 se encargarán de que los destinatarios cumplan dichas obligaciones de confidencialidad y responderán de ello ante el Fondo y la Sociedad Gestora.

33.3 No revelación de información

No obstante lo previsto en el presente Reglamento, la Sociedad Gestora podrá abstenerse de facilitar a un Inversor una información que dicho Inversor, de no ser por lo previsto en este Artículo 33.3, tendría derecho a recibir con arreglo al Reglamento, en el caso de que:

- (i) el Fondo o la Sociedad Gestora estén obligados, en virtud de la legislación o de las disposiciones de un contrato, a mantener la confidencialidad de dicha información;
- (ii) la Sociedad Gestora considere, de buena fe, que la revelación de dicha información a un Inversor podría causar perjuicios al Fondo, a la Sociedad Gestora, a las Sociedades Participadas o a sus respectivos negocios.

En el caso de que la Sociedad Gestora decida no proporcionar cierta información a un Inversor con arreglo a lo previsto en este Artículo, la Sociedad Gestora podrá (pero no estará obligada a ello) poner dicha información a disposición del Inversor para su inspección en su domicilio social o en otro lugar que considere oportuno.

33.4 Información al Asesor y la Sociedad Gestora

No obstante lo previsto en el presente Artículo 33, el Asesor y la Sociedad Gestora tendrán acceso en todo caso a toda la información que la Sociedad Gestora tenga sobre el Fondo y las Sociedades Participadas, sin limitación, y sin perjuicio de su obligación de mantenerla confidencial en los términos establecidos en el presente Reglamento de Gestión

Artículo 34. Jurisdicción competente

Cualquier cuestión litigiosa que pueda derivarse de la interpretación o ejecución de este Reglamento de Gestión, o que esté relacionada directa o indirectamente con el mismo, entre la Sociedad Gestora y los Inversores del Fondo o entre los Inversores entre sí, se interpretará de conformidad con la normativa española y se someterá a los tribunales de la ciudad de Madrid, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponder.

ANEXO 1

RESUMEN DE RIESGOS

Invertir en el Fondo (y, en general, en cualquier entidad de capital riesgo) implica la asunción tanto de los riesgos inherentes a la actividad de capital riesgo, como de los riesgos asociados a los negocios subyacentes en los que el mismo invierte. Se trata de inversiones a largo plazo, que no ofrecen garantía alguna en relación con la obtención de los retornos objetivo del Fondo.

A efectos de lo dispuesto en este ANEXO 1, dentro de las Inversiones Objetivo se entenderán igualmente aquellas otras de similar naturaleza que se acometan en otras jurisdicciones europeas distintas de España, Italia y Portugal, si es que hubiera, y en Estados miembros de la OCDE.

Se resumen a continuación los principales riesgos asociados a la actividad del Fondo, sin que se pueda considerar que la presente constituye una lista exhaustiva de los mismos:

A) Riesgo regulatorio vinculado al Fondo

La aplicación del régimen fiscal propio de los fondos de capital riesgo europeos está sujeta al cumplimiento de diversos requisitos, entre ellos, el cumplimiento del coeficiente mínimo obligatorio de inversión. Por lo tanto, el mantenimiento de dicho régimen fiscal puede depender de que la actividad principal realizada por las empresas que sean titulares de las residencias de estudiantes en las que invierta el Fondo se considere en todo momento como actividad de naturaleza no inmobiliaria.

Asimismo, el marco regulatorio aplicable al Fondo, así como su interpretación, pueden cambiar durante la vida del mismo, pudiendo tener dichos cambios un efecto no deseado sobre los resultados del Fondo.

B) Riesgos relativos a la Sociedad Gestora

La gestión del Fondo de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento del mismo se lleva a cabo por la Sociedad Gestora que es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Si bien la Sociedad Gestora es un grupo de reconocido prestigio que desempeña sus tareas diligentemente y con acreditada experiencia en la gestión de inversiones podría no cumplir con sus compromisos o atravesar dificultades financieras, laborales, salida de personal clave, dificultades legales o fiscales que no le permitan cumplir con sus obligaciones.

Adicionalmente, el incumplimiento de sus obligaciones podría dar lugar, por aplicación del Reglamento del Fondo, a la necesidad de sustituir a la Sociedad Gestora, existiendo un riesgo de que no sea posible encontrar a otra entidad gestora que tenga el mismo nivel de experiencia, conocimiento y capacidad, lo que podría repercutir en los resultados del Fondo.

La experiencia y éxito de la Sociedad Gestora en el pasado no garantiza el cumplimiento de sus obligaciones ni que vaya a conseguir el mismo rendimiento en la gestión del presente Fondo que el obtenido en la gestión de otros fondos.

C) Riesgos en relación con las Inversiones Objetivo

i) Riesgo de concentración del negocio en Europa y de concentración en el sector de residencias universitarias

Las Inversiones Objetivo se acometen en jurisdicciones europeas, razón por la cual los resultados del Fondo estarán en mayor o menor medida vinculados a la situación económica de Europa.

Se desconoce cómo se comportará a corto plazo y en años sucesivos el ciclo económico en Europa y si se producirá o no un cambio adverso de la actual coyuntura económica.

Cualquier cambio que afecte a la economía europea, o una coyuntura económica desfavorable, podría tener un impacto negativo en el consumo, en los niveles de desempleo o en las ratios de ocupación de las Inversiones Objetivo y, como consecuencia, tener un impacto negativo en los resultados del Fondo.

Cualquier cambio que afecte al negocio de residencias para estudiantes en Europa podría impactar negativamente en los resultados del Fondo.

ii) Riesgo de inversión.

De conformidad con lo previsto en el Reglamento, las decisiones de inversión y desinversión del Fondo serán adoptadas por la Sociedad Gestora. Por lo tanto, los Inversores no tomarán decisiones con respecto a la gestión, realización o venta de cualquier Inversión Objetivo, y no tendrán oportunidad de controlar o influir en la gestión o en las operaciones del Fondo. Asimismo, no tendrán la oportunidad de evaluar la información económica, financiera y de otro tipo que será utilizada por la Sociedad Gestora en la selección, estructuración, seguimiento y disposición de las Inversiones Objetivo.

El éxito del Fondo depende sustancialmente del equipo de inversión de la Sociedad Gestora y del Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de Activos. En caso de que uno o más de los profesionales clave que forman estos equipos dejen de participar en la gestión del Fondo, los resultados del Fondo podrían verse afectados de manera adversa.

iii) Riesgo de dificultad en la materialización de las Inversiones Objetivo

Existe el riesgo de no poder adquirir o desarrollar Inversiones Objetivo en los términos establecidos en la Política de Inversiones y en los objetivos de inversión y, por tanto, de no poder invertir el patrimonio del Fondo, todo ello como consecuencia de diferentes factores como podrían ser la competencia de otros operadores, la evolución de los precios las Inversiones Objetivo y/o costes de desarrollo de las mismas, la evolución de las condiciones del mercado de residencias de estudiantes (tarifas y tasas de ocupación, entre otras), existencia de trabas normativas y/o administrativas así como de nuevas cargas fiscales, dificultades en el mercado de financiación global o en la financiación específica de este tipo de Inversiones Objetivo, así como en general cualquier circunstancia que impida identificar y/o materializar las mismas en los términos establecidos en la Política de Inversiones y en los objetivos de inversión anteriormente citadas.

iv) Riesgo de adquisición o puesta en marcha de los Inversiones Objetivo

Antes de adquirir directa o indirectamente cualquier Inversión Objetivo, la Sociedad Gestora llevará a cabo un análisis previo (due diligence) de la inversión propuesta. Este análisis dependerá en parte de terceros e incluirá, entre otros, estudios técnicos, informes jurídicos y valoraciones de las citadas Inversiones Objetivo. En la medida en que la Sociedad Gestora u otros terceros infravaloren o no detecten las contingencias asociadas a la Inversión Objetivo en cuestión, la Sociedad Participada puede incurrir, directa o indirectamente, en responsabilidades imprevistas, tales como defectos en la titularidad, dificultades para obtener permisos que permitan el uso de la/s Inversiones Objetivo como residencia para

estudiantes, y contingencias medioambientales, estructurales u operativas que requieran solución. Todo análisis previo que no detecte dichas contingencias o riesgos puede dar lugar a la adquisición de Inversiones Objetivo que no se ajusten a la Política de Inversiones ni a los objetivos de inversión, o que no se adecuen a las proyecciones financieras u operativas realizadas sobre los mismos, lo que, a su vez, podría tener un efecto desfavorable en los resultados del Fondo.

A pesar de que la actividad desarrollada por las Sociedades Participadas no tiene naturaleza inmobiliaria, en el caso de que el Fondo invirtiera en Inversiones Objetivo que requieran desarrollo, la ejecución de ese desarrollo debe considerarse compleja y, por tanto, con una serie de riesgos que podrían afectar a los resultados del Fondo.

En la ejecución de las Inversiones Objetivo, el Prestador de Servicios de Gestión y de Operación de los Activos, en su caso, contará a su vez con otros proveedores (empresas constructoras, de ingeniería, estudios de arquitectura, entre otros) y tendrá que solicitar y obtener determinados permisos, licencias y autorizaciones administrativas necesarias no solo para el desarrollo de las Inversiones Objetivo sino también para su puesta en marcha y posterior operación.

En consecuencia, los Inversores deben tener en cuenta que:

- Existe riesgo de incumplimiento de las obligaciones de los otros proveedores así como el riesgo de que sus incumplimientos provoquen reclamaciones de terceros perjudicados. Ambas circunstancias podrían retrasar, perjudicar e incluso impedir el desarrollo de las Inversiones Objetivo en marcha.
- Existe el riesgo de desviaciones en costes y plazos de tiempo respecto de los parámetros inicialmente estimados en relación con el desarrollo de las Inversiones Objetivo. En consecuencia, el incremento de los costes y/o el alargamiento de los plazos de ejecución podrían afectar negativamente a la rentabilidad de las mismas y, por tanto, provocar un impacto adverso en los resultados del Fondo.
- Adicionalmente, existe el riesgo de que, para el desarrollo y construcción, la puesta en marcha y posterior explotación de las Inversiones Objetivo, no se puedan obtener las pertinentes licencias, autorizaciones y/o permisos pertinentes o de que no se obtengan en los plazos inicialmente previstos, lo que podría ocasionar un impacto adverso en los resultados del Fondo.

v) Riesgos de mercado

Las inversiones del Fondo llevarán aparejados los riesgos inherentes al mercado donde operan las Inversiones Objetivo en las que se va a invertir.

Los retornos de dichas Inversiones Objetivo están expuestos al entorno competitivo y por tanto a la demanda existente en cada momento y a los precios de las ofertas competidoras existentes en los mercados donde se encuentren las mismas. Una reducción de los precios de mercado por debajo de los niveles anticipados podría tener un efecto adverso en los resultados del Fondo.

Adicionalmente, las Inversiones Objetivo podrían verse afectadas positiva o negativamente por las políticas educativas adoptadas en cada momento, la evolución del sistema educativo, el desarrollo, puesta en marcha o cierre de activos relacionados con la educación universitaria o de postgrado especialmente en aquellas ciudades donde se encuentren las Inversiones Objetivo ya realizadas,

Por otro lado, una evolución desfavorable de las variables macroeconómicas que afectan a los mercados del crédito puede implicar un riesgo para el Fondo y para la consecución del objetivo de rentabilidad proyectado, en la medida en que ello pueda dificultar las condiciones o el acceso al crédito, en el caso en que el Fondo o las Sociedades Participadas en las que participe se financien mediante endeudamiento con terceros.

D) Riesgo de Operación de las Inversiones Objetivo

i) Riesgo del Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos

La operación de las Inversiones Objetivo se lleva a cabo por el Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos.

Si bien el Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos es una sociedad de reconocido prestigio que desempeña sus tareas diligentemente y con acreditada experiencia en el negocio de residencias para estudiantes en otras jurisdicciones, podría no cumplir con sus compromisos o atravesar dificultades financieras, laborales, salida de personal clave, dificultades materiales, legales o fiscales que no le permitieran cumplir con sus obligaciones de prestación de servicios a las Sociedades Participadas o al Fondo, dando lugar a que el Fondo tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos, con los perjuicios que esta circunstancia podría ocasionar en los resultados del Fondo.

Adicionalmente, el incumplimiento de las obligaciones del Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos podría dar lugar a la resolución o vencimiento del contrato, existiendo, por tanto, un riesgo de que no sea posible suscribir el mismo contrato de prestación de servicios o uno similar con un proveedor alternativo que tenga el mismo nivel de experiencia, conocimiento y capacidad, lo que podría incidir negativamente en los resultados del Fondo.

La experiencia y éxito del Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos en el pasado no puede garantizar el cumplimiento de sus obligaciones de prestación de servicios ni que vaya a conseguir, entre otros, el mismo éxito, tasas de ocupación o tarifas que ha obtenido en la operación de otros activos similares en otros países.

ii) Riesgo derivado de la contratación con otros proveedores y de la subcontratación de servicios

El Prestador de Servicios de Gestión y Operación de los Activos podrá contratar proveedores o subcontratar servicios en el desarrollo de su actividad y, por tanto, existe el riesgo de que los citados proveedores de bienes o servicios incumplan sus obligaciones, lo que podría afectar de alguna forma al servicio que se presta en una o varias Inversiones Objetivo.

iii) Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad y de seguros insuficientes

El Fondo podría estar expuesto indirectamente a reclamaciones sustanciales de responsabilidad por errores u omisiones contractuales del Prestador de los Servicios de Gestión y Operación de Activos.

Asimismo, las Inversiones Objetivo estarán expuestas al riesgo genérico de daños que se puedan producir por incendios, inundaciones u otras causas, pudiendo las mismas incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de accidentes producidos en ellas.

Los seguros que se contraten para cubrir todos estos riesgos, si bien deberán estar cubiertos debidamente, podrían no proteger adecuadamente las Inversiones Objetivo de las consecuencias derivadas de las anteriores circunstancias ni la responsabilidad que se pudiera originar por tales acontecimientos, incluyendo las pérdidas que pudieren resultar de la interrupción de la Inversión Objetivo.

iv) Riesgo de competencia

La actividad en la que invierte el Fondo se encuadra en un sector competitivo en el que operan otras compañías especializadas.

Asimismo, los competidores actuales o futuros del Fondo podrían adoptar modelos de explotación de negocios de residencias para estudiantes similares o generar productos sustitutivos a los del Fondo. Todo ello podría reducir sus ventajas competitivas y perjudicar significativamente los resultados del Fondo. Una elevada competencia en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de las Inversiones Objetivo, y consecuentemente impactar sobre los precios, tasas de ocupación y rendimiento de las mismas.

E) Riesgo de liquidez de las Inversiones Objetivo en cartera

Este riesgo está ligado a la posibilidad de que el Fondo, una vez finalizado su Periodo de Inversión, incluso por decisión de la Sociedad Gestora desee vender las Inversiones Objetivo y no pueda hacerlo a un precio adecuado. En este sentido, no existe garantía alguna de que la situación del mercado en el momento de la desinversión vaya a ser favorable ni que el Fondo sea capaz de maximizar las rentabilidades que finalmente se obtengan de dichas desinversiones, pudiendo afectar negativamente a los resultados del Fondo.

Debe tenerse presente que la inversión en este tipo de Inversiones Objetivo puede ser relativamente ilíquida y que además el Fondo puede verse obligado a vender Inversiones Objetivo en un momento distinto al originalmente previsto, entre otros motivos, como consecuencia de las exigencias impuestas por terceros (como por ejemplo acreedores).

F) Riesgo de liquidez de las Participaciones del Fondo

No existe un mercado líquido para las Participaciones del Fondo. En consecuencia, los Inversores pueden tener dificultades para desinvertir en el Fondo antes de la liquidación del mismo o verse afectada su rentabilidad por ser capaces de vender sólo a un precio inferior al previsto.

G) Riesgo vinculado al endeudamiento del Fondo

De conformidad con lo previsto en el Artículo 5.4 del presente Reglamento, el Fondo podrá incurrir en endeudamiento con el único objetivo de atender necesidades puntuales de tesorería derivadas del desfase temporal entre la solicitud de desembolsos a los Inversores y la recepción efectiva de dichos fondos. Dicho endeudamiento podrá alcanzar hasta un importe máximo equivalente al 40 % del Patrimonio Total Comprometido, en los términos establecidos por la normativa aplicable.

A pesar de su carácter temporal y limitado, la utilización de financiación de terceros comporta una serie de riesgos que podrían afectar negativamente a la operativa del Fondo y, en consecuencia, a la rentabilidad de los Inversores, entre los que se destacan:

- Riesgo de apalancamiento: aunque limitado, el recurso a financiación puede amplificar el efecto de pérdidas o ganancias sobre los resultados del Fondo.

- Riesgo de liquidez: en caso de retraso o impago por parte de los Inversores de los desembolsos solicitados, el Fondo podría incurrir en dificultades para atender la devolución del capital e intereses en los plazos pactados con las entidades prestamistas.
- Riesgo de contraparte: se deriva de la eventual imposición de condiciones onerosas o exigencias de garantías por parte de las entidades prestamistas.
- Riesgo regulatorio: cualquier cambio en la normativa aplicable podría alterar los límites o condiciones en que el Fondo puede acudir a financiación externa, afectando su operativa habitual.

H) Riesgo regulatorio vinculado a las Inversiones Objetivo

El marco regulatorio y fiscal de las Sociedades Participadas por el Fondo y de las residencias para estudiantes, así como su interpretación, pueden cambiar durante la vida del Fondo, pudiendo tener dichos cambios un efecto no deseado sobre los resultados del Fondo.

ANEXO 2: CRITERIOS GENERALES DE EXCLUSIÓN EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEL FONDO

El Fondo implementa criterios sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza basados en estándares internacionales, tales como el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre las Empresas y los Derechos Humanos, Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo y la Carta Internacional de Derechos Humanos.

En línea con los anteriores estándares, el Fondo se compromete a no invertir en:

- Empresas sobre las que tenga constancia de que no se respetan o apoyan los derechos humanos fundamentales, siguiendo la Declaración Universal de los Derechos Humanos de las Naciones Unidas.
- Empresas que no respeten o no apoyen los derechos laborales, en general y en particular los derechos sobre trabajo infantil, discriminación y trabajos forzados, tomando como principios las Convenciones fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Empresas en las que haya evidencias de trabajo infantil o forzado según se define en los Convenios de la Organización Internacional del Trabajo (OIT)

Sin perjuicio de que el Fondo invertirá en empresas cuya actividad principal se desarrolle, tanto en el ámbito de las residencias de estudiantes, como en el de activos destinados al arrendamiento alternativos con carácter temporal con fines residenciales, se deja expresa constancia de que no invertirá, en ningún caso, en empresas cuyos ingresos se deriven de forma total o parcial al desarrollo del armamento controvertido y a la producción de aceite de palma.

Asimismo, en ningún caso el Fondo invertirá en entidades cuyos ingresos se deriven de forma parcial del desarrollo de las actividades identificadas en la siguiente tabla:

Exclusiones parciales (en función de un límite máximo de ingresos)	%
Entretenimiento para adultos	5%
Armamento nuclear	10%
Exploración y producción de petróleo y gas en el Ártico	10%
Exploración y producción de arenas bituminosas	10%
Extracción de fracturación hidráulica (fracking)	10%
Generación eléctrica a partir de carbón	25%

Extracción de carbón térmico	10%
------------------------------	-----