

**REGLAMENTO DE GESTIÓN DE:
AZVALOR INTERNACIONAL, FI**

CAPÍTULO I. DATOS GENERALES DEL FONDO

- Artículo 1.- Denominación y régimen jurídico.
- Artículo 2.- Objeto y derechos de los partícipes.
- Artículo 3.- Duración.

CAPÍTULO II. LA SOCIEDAD GESTORA Y EL DEPOSITARIO

- Artículo 4.- Dirección, administración y representación del Fondo.
- Artículo 5.- El Depositario.
- Artículo 6.- Comisiones y gastos.
- Artículo 7.- Sustitución de la Sociedad Gestora y del Depositario.

CAPÍTULO III. LAS PARTICIPACIONES

- Artículo 8.- Características básicas de las participaciones.
- Artículo 9.- Forma de representación de las participaciones.
- Artículo 10.- Régimen de suscripción de las participaciones.
- Artículo 11.- Régimen de reembolso de las participaciones.
- Artículo 12.- Valor de la participación aplicable en las suscripciones y reembolsos.
- Artículo 13.- Traspasos de participaciones.

CAPÍTULO IV. POLÍTICA DE INVERSIONES

- Artículo 14.- Política de inversiones y normas para la selección de valores y gestión del riesgo de liquidez.
- Artículo 15.- Operaciones de riesgo y compromiso.

CAPÍTULO V. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.

- Artículo 16.- Criterios sobre determinación y distribución de resultados.

CAPÍTULO VI. DISPOSICIONES GENERALES

- Artículo 17.- Modificación del Reglamento de Gestión.
- Artículo 17.bis.- Gestión de la liquidez
- Artículo 18.- Disolución y liquidación del Fondo.
- Artículo 19.- Normativa y jurisdicción aplicable.

CAPÍTULO I. DATOS GENERALES DEL FONDO

Artículo 1.- Denominación y régimen jurídico.

1. Con el nombre de AZVALOR INTERNACIONAL, FI se constituye un Fondo de Inversión (en adelante el Fondo), el cual se regirá por el contenido del presente Reglamento de Gestión y, en su defecto, por la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante LIIC), por su Reglamento (en adelante RIIC), y por las demás disposiciones vigentes o que las sustituyan en el futuro.
2. El Fondo podrá crear compartimentos que se diferenciarán entre sí por su política de inversión.

Artículo 2.- Objeto y derechos de los partícipes.

1. El Fondo es una IIC configurada como patrimonio separado sin personalidad jurídica, perteneciente a una pluralidad de inversores cuya gestión y representación corresponde a una Sociedad Gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo, con el concurso de un Depositario y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, estableciéndose el rendimiento del inversor en función de los resultados colectivos.
2. La condición de partícipe, que se adquiere mediante la realización de la aportación al patrimonio común, confiere los derechos establecidos en la LIIC, en su normativa de desarrollo y en el presente Reglamento de Gestión. Como mínimo, el partícipe tendrá derecho a:
 - a) Solicitar y obtener el reembolso del valor de sus participaciones, que se ejercerá sin deducción de comisión o gasto alguno en los supuestos establecidos en la LIIC.
 - b) Solicitar y obtener el traspaso de sus inversiones entre IIC, en los términos establecidos en la LIIC.
 - c) Obtener información completa, veraz, precisa y permanente sobre el Fondo, el valor de las participaciones así como sobre su posición en el Fondo.
 - d) Exigir responsabilidades a la Sociedad Gestora y al Depositario por el incumplimiento de sus obligaciones legales y reglamentarias.
 - e) Acudir al departamento de atención al cliente o al defensor del cliente, así como, en su caso, al Comisionado de Defensa del Inversor en los términos establecidos en la normativa específica sobre atención y defensa del cliente.

Artículo 3.- Duración.

El Fondo se constituye con una duración indefinida.

El comienzo de las operaciones tiene lugar en la fecha de inscripción en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

CAPÍTULO II. LA SOCIEDAD GESTORA Y EL DEPOSITARIO

Artículo 4.- Dirección, administración y representación del Fondo.

1. La Sociedad Gestora del Fondo es AZVALOR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A..

Figura inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 224 y, en el caso de que la Sociedad Gestora haya sido autorizada en España, en el Registro Mercantil. Tiene su domicilio social en PASEO DE LA CASTELLANA, 110 3º, MADRID, 28046.

2. La dirección y administración del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora quien, conforme a la legislación vigente y sujeta al cumplimiento de las funciones señaladas en la LIIC y en el RIIC, tendrá las más amplias facultades para la representación del Fondo sin que puedan impugnarse, en ningún caso, por defecto de facultades de administración y disposición los actos y contratos por ella realizados con terceros en el ejercicio de las atribuciones que, como Sociedad Gestora, le corresponde. La Sociedad Gestora actuará a través de sus apoderados conforme a las facultades concedidas a cada uno de ellos para representarla.

3. A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que pueda realizar la Sociedad Gestora, ésta deberá disponer de recursos propios adicionales a los recursos mínimos exigidos a estas entidades o, en su caso, suscribir un seguro de responsabilidad civil de acuerdo con lo previsto en la normativa aplicable a las IIC.

4. En el supuesto de delegación de las funciones de gestión, deberán describirse en el folleto informativo del fondo los conflictos de interés a los que pudieran dar lugar tales delegaciones siempre que no se hallen solventados a través de las correspondientes políticas y procedimientos de solución de conflictos.

5. La Sociedad Gestora garantizará el trato equitativo de los partícipes, no obstante, en el caso de que algún inversor reciba un trato preferente u obtenga el derecho a recibir ese trato, de acuerdo con lo permitido por la normativa de IIC, deberá incluirse en el folleto informativo del fondo una descripción de dicho tratamiento, el tipo de inversores que lo obtienen y, en su caso, la relación jurídica que tienen con el fondo o con su sociedad gestora.

Artículo 5.- El Depositario.

1. El Depositario del Fondo es BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA.

Se encuentra inscrito en el Registro Administrativo de Depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 240 y en el Registro Mercantil. Tiene su domicilio social en CL. EMILIO VARGAS N.4,MADRID,28043.

2. El Depositario es responsable de la custodia de los valores mobiliarios, activos financieros y efectivo que integran el activo del Fondo, sin que esta responsabilidad se vea afectada por el hecho de que confíe a un tercero la administración de parte o de la totalidad de los valores cuya custodia tenga encomendada.

Asimismo, le corresponde el ejercicio ante los partícipes de la supervisión y vigilancia de la gestión realizada por la Sociedad Gestora del Fondo y demás funciones previstas en la LIIC.

3. En el supuesto de delegación de las funciones de depositario, deberán describirse en el folleto informativo del fondo los conflictos de interés a los que pudieran dar lugar tales delegaciones siempre que no se hallen solventados a través de las correspondientes políticas y procedimientos de solución de conflictos.

4. El Depositario únicamente podrá resultar exento de responsabilidad en los supuestos recogidos en la normativa de IIC circunstancia que, de producirse, será informada en el folleto informativo del fondo.

Artículo 6.- Comisiones y gastos.

1. La Sociedad Gestora y el Depositario podrán percibir del Fondo comisiones de gestión y depósito, respectivamente, y la Sociedad Gestora de los partícipes, comisiones de suscripción y

reembolso; igualmente, podrán establecerse descuentos de suscripción y reembolso a favor del propio Fondo. La forma de cálculo y el límite máximo de las comisiones en su caso, las comisiones efectivamente cobradas y la entidad beneficiaria de su cobro, se recogen en el folleto del Fondo.

Además, el Depositario podrá percibir del Fondo comisiones por la liquidación de operaciones, siempre que sean conformes con las normas reguladoras de las correspondientes tarifas.

2. Adicionalmente, el Fondo podrá soportar otros gastos que deberán responder a servicios efectivamente prestados al Fondo que resulten imprescindibles para el normal desenvolvimiento de su actividad, siempre que estén reflejados en el folleto.

3. Los gastos no atribuidos expresamente a ningún compartimento se distribuirán de forma proporcional a su patrimonio.

Artículo 7.- Sustitución de la Sociedad Gestora y del Depositario

La Sociedad Gestora o el Depositario podrán solicitar su sustitución cuando así lo estimen pertinente, mediante escrito presentado a la CNMV. A tal escrito se acompañará el de la nueva Sociedad Gestora o el nuevo Depositario, según proceda, en el que el sustituto se declare dispuesto a aceptar tal función, e interese la correspondiente autorización. Excepcionalmente, la CNMV podrá autorizar la sustitución de la Sociedad Gestora aun cuando sea solicitado unilateralmente por la Sociedad Gestora, e igualmente podrá autorizar la sustitución del Depositario aun cuando sea solicitada unilateralmente por el Depositario o, en su caso, por la Sociedad Gestora. En ningún caso podrán la Sociedad Gestora y el Depositario renunciar al ejercicio de sus respectivas funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para la designación de sus sustitutos.

El procedimiento concursal de la Sociedad Gestora o del Depositario no producirá de derecho la disolución del Fondo, pero la Entidad afectada cesará en sus funciones, iniciándose los trámites para su sustitución. La CNMV podrá acordar la sustitución de la Sociedad Gestora aun cuando no sea solicitada por ésta.

En caso de cesación por iniciación de procedimiento concursal o por cualquier otra causa de la Sociedad Gestora, la gestión del Fondo quedará encargada en forma automática y provisional al Depositario, a quien competirá el ejercicio de todas las funciones propias de aquélla. Si en el plazo de tres meses, prorrogable según el procedimiento desarrollado por la CNMV de acuerdo con la normativa, no surgiera una nueva Sociedad Gestora inscrita en el Registro Administrativo y dispuesta a encargarse de la gestión, el Fondo quedará disuelto, abriéndose el período de liquidación. Si quien cesara en sus funciones fuera el Depositario, la CNMV dispondrá su sustitución por otra entidad habilitada para el ejercicio de dicha función. Si ello no fuera posible, la IIC quedará disuelta y se abrirá el periodo de liquidación. La liquidación se realizará por la Sociedad Gestora o el Depositario, según el caso, en la forma prevista en el presente Reglamento de Gestión.

La sustitución de la Sociedad Gestora o del Depositario del Fondo, así como los cambios que se produzcan en el control de estas entidades, conferirán a los partícipes un derecho al reembolso de sus participaciones en los términos establecidos en la LIIC y en el RIIC.

No obstante, no existirá derecho de separación ni derecho de información previa a la inscripción durante el plazo de 30 días naturales, en los casos de sustitución de la Sociedad Gestora o del Depositario siempre que la entidad sustituta sea del mismo grupo, o en los casos de fusión o creación de una Sociedad Gestora o Depositario del mismo grupo. En todo caso, se deberá acreditar una continuidad en la gestión en el momento de la solicitud de la autorización.

La sustitución del Depositario como consecuencia de operaciones societarias sobrevenidas o sujetas a la verificación por otros organismos, podrán inscribirse inmediatamente en la CNMV siempre que se cumpla con la obligación de la Sociedad Gestora de comunicar este cambio a los partícipes.

Se considerará que existe un cambio en el control de la Sociedad Gestora del Fondo cuando se acumule sobre una persona física o jurídica distinta a la que lo ostentara con anterioridad, el poder de decisión sobre dicha Sociedad.

La sustitución y el cambio en el control de la Sociedad Gestora a los que se refieren los párrafos precedentes deberán ser comunicados mediante hecho relevante a la CNMV.

CAPÍTULO III. LAS PARTICIPACIONES

Artículo 8.- Características básicas de las participaciones.

1. El patrimonio del Fondo está dividido en partes alícuotas, sin valor nominal, denominadas participaciones, que confieren a sus titulares en unión de los demás partícipes, un derecho de propiedad sobre aquél en los términos que lo regulan legal y contractualmente.

El valor de la participación será el resultado de dividir el patrimonio del Fondo por el número de participaciones en circulación. Cuando existan varias clases de participaciones el valor de cada clase de participación será el que resulte de dividir el valor de la parte del patrimonio del Fondo correspondiente a dicha clase por el número de participaciones en circulación correspondiente a esa clase. A estos efectos, el valor del patrimonio del Fondo se determinará de acuerdo con las normas legales aplicables, salvo que el Fondo establezca otros criterios de valoración de sus activos, cuando así lo exijan las especialidades de las inversiones que se pretendan realizar, en los términos autorizados por la CNMV y recogidos en el folleto.

2. El número de participaciones no será limitado y su suscripción o reembolso dependerá de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. No obstante, la Sociedad Gestora se reserva el derecho de establecer un volumen máximo de participaciones propiedad de un mismo partícipe en los términos que se establezcan en el folleto.

La transmisión de las participaciones, la constitución de derechos limitados u otra clase de gravámenes y el ejercicio de los derechos inherentes a las mismas se regirá por lo dispuesto con carácter general para los valores negociables. La suscripción de participaciones implicará la aceptación por el partícipe del Reglamento por el que se rige el Fondo.

3. El patrimonio del Fondo se denomina en euros.

Artículo 9.- Forma de representación de las participaciones.

Las participaciones estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal que podrán documentar una o varias participaciones y a cuya expedición tendrán derecho los partícipes. En dichos certificados constará el número de orden, el número de participaciones que comprenden, la denominación del Fondo, Sociedad Gestora y Depositario y sus respectivos domicilios, así como los datos indicadores de la inscripción de ambos, en su caso, en el Registro Mercantil, la fecha de constitución del Fondo y los datos relativos a su inscripción en los Registros que procedan. La Sociedad Gestora podrá, sin menoscabo alguno del derecho de los partícipes a obtener los certificados de sus participaciones, utilizar, con carácter de documento

de gestión, resguardos por medio de los cuales se informe a los partícipes de la posición que ocupan en el Fondo tras cada una de sus operaciones.

Artículo 10.- Régimen de suscripción de participaciones.

La Sociedad Gestora estará obligada, con los requisitos previstos en el presente Reglamento y en la normativa aplicable, a emitir participaciones del Fondo desde el mismo momento en que se solicite por los interesados. Las suscripciones de participaciones se realizarán en efectivo.

Las personas, físicas o jurídicas, que deseen adquirir participaciones, cumplimentarán la correspondiente solicitud de suscripción dirigida a la Sociedad Gestora que será tramitada a través de las personas y entidades legalmente autorizadas. La Sociedad Gestora podrá emitir fracciones de participación.

La Sociedad Gestora se reserva la posibilidad de establecer en el folleto una inversión mínima inicial y a mantener exigible a los partícipes del Fondo.

Artículo 11.- Régimen de reembolso de las participaciones.

1. La Sociedad Gestora estará obligada, con los requisitos previstos en el presente Reglamento y en la normativa aplicable, a reembolsar las participaciones del Fondo desde el mismo momento en que se solicite por los interesados.

El reembolso de participaciones podrá solicitarse en las oficinas del comercializador o en las de la Sociedad Gestora, bien directamente o bien a través de personas y entidades legalmente autorizadas.

El pago del reembolso de las participaciones se hará por el Depositario en el plazo máximo establecido en el folleto del Fondo.

2. No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, y sin perjuicio de lo establecido en el artículo 17. bis de este Reglamento, los reembolsos superiores a 300.000 euros podrán requerir un preaviso a la Sociedad Gestora de hasta 10 días de antelación.

Asimismo, cuando la suma total de lo reembolsado a un mismo partícipe, dentro de un período de hasta 10 días, sea igual o superior a 300.000 euros, podrá la Sociedad Gestora exigir el requisito del preaviso para las nuevas peticiones de reembolso que, cualquiera que sea su cuantía, le formule el mismo partícipe dentro de los 10 días siguientes al reembolso últimamente efectuado. Para determinar el cómputo de las cifras previstas en este apartado, se tendrá en cuenta el total de los reembolsos ordenados por un mismo apoderado. Adicionalmente, se podrá establecer en el folleto de los fondos periodos de preaviso con otros plazos o importes, siempre que esté justificado por la política de inversiones y el periodo de preaviso sea como máximo el establecido para atender las solicitudes de suscripción y reembolso de acuerdo con lo indicado en el artículo 12.

3. Los reembolsos de participaciones se realizarán en efectivo. En casos excepcionales, y sin perjuicio de lo establecido en el artículo 17. bis de este Reglamento, la CNMV podrá autorizar, a solicitud motivada de la Sociedad Gestora, que el reembolso de participaciones se haga en valores que formen parte integrante del Fondo. La CNMV fijará en tales supuestos las condiciones y plazos en los que podrá hacerse uso de dicha facultad excepcional.

4. Cualquier otra circunstancia que afecte a los reembolsos de participaciones del Fondo constará asimismo en el folleto del Fondo.

Artículo 12.- Valor de la participación aplicable en las suscripciones y reembolsos.

1. El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse diariamente por la Sociedad Gestora o cuando así lo exijan las inversiones previstas, las suscripciones y reembolsos podrán atenderse, al menos, quincenalmente, en las fechas previstas en el folleto. En tales casos, el valor liquidativo que se aplique a las suscripciones y reembolsos será el primero que se calcule con posterioridad a la solicitud de la operación. En estos supuestos la Sociedad Gestora podrá calcular el valor liquidativo con dicha frecuencia o con una superior, a efectos informativos. El valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos en caso de cálculo de valor liquidativo diario será el del mismo día de su solicitud o el del día hábil siguiente, de acuerdo con lo que a tal efecto esté previsto en el folleto. El importe de la suscripción y/o del reembolso será modificado, en su caso, por las comisiones a favor de la Sociedad Gestora y/o los descuentos a favor del Fondo que se especifican en este Reglamento. La Sociedad Gestora podrá exigir el pago de las suscripciones con antelación a la fecha de suscripción cuando así esté previsto en el folleto.

2. Cuando la contratación de valores cotizados hubiese sido suspendida y dichos valores y otros similares aún no cotizados, emitidos por la misma Sociedad formen parte del Fondo, el reembolso y suscripción de la participación se realizará al precio determinado conforme al apartado anterior de este artículo, siempre que la valoración de los valores citados no exceda del 1% del valor del patrimonio.

En el caso contrario, la suscripción y reembolso de participaciones se hará en efectivo por la parte del precio de la participación que no corresponda a los valores citados en el párrafo precedente, haciéndose efectiva la diferencia cuando se reanude la contratación y habida cuenta de la cotización del primer día en que se produzca. En la suscripción el partícipe y en el reembolso la Sociedad Gestora, harán constar que se comprometen a hacer efectivas las diferencias calculadas en la forma expresada; la Sociedad Gestora deberá proceder a la compensación de diferencias cuando el partícipe solicite el reembolso de las participaciones antes de superarse las circunstancias que dieron lugar a su débito.

3. En circunstancias excepcionales, previa consulta a la Sociedad Gestora y de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente en cada momento, la CNMV podrá, en interés de los inversores, exigir la activación o desactivación de la suspensión de reembolsos y suscripciones, cuando no sea posible la determinación de su precio o concurra otra causa de fuerza mayor, o cuando existan riesgos para la protección de los inversores o la estabilidad financiera que, desde un punto de vista razonable y equilibrado, hagan necesaria dicha activación o desactivación.

Artículo 13.- Traspaso de participaciones.

Los traspasos de inversiones entre IIC se regirán por las disposiciones establecidas en la LIIC y, en lo no previsto por las mismas, por las demás disposiciones vigentes o que las sustituyan en el futuro.

CAPÍTULO IV. POLÍTICA DE INVERSIONES

Artículo 14.- Política de inversiones y normas para la selección de valores y gestión del riesgo de liquidez.

1. La política de inversiones, la vocación inversora y perfil de riesgo del Fondo o de cada compartimento serán fijados en el folleto y en el DFI por la Sociedad Gestora, quien llevará a

cabo las negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de activos, y dará las instrucciones oportunas al Depositario para que se encargue de formalizarlas.

2. El activo del Fondo o de cada compartimento estará invertido con sujeción a los límites y porcentajes de diversificación de riesgo, inversión, liquidez, endeudamiento y operaciones sobre los activos incluyendo su pignoración, contenidos en la LIIC y el RIIC.

3. En el folleto y en el DFI se especificará si el Fondo o los compartimentos se caracterizan por alguna de las siguientes circunstancias:

- No invertir más de un 10% de su patrimonio en otras IIC.
- Invertir mayoritariamente su patrimonio en acciones o participaciones de varias Instituciones de Inversión Colectiva armonizadas o similares, que no inviertan más del 10% en otras IIC.

4. La gestión del riesgo de liquidez del fondo deberá cumplir lo establecido en la normativa de IIC y, en particular, lo dispuesto en la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión.

Artículo 15.- Operaciones de riesgo y compromiso

El Fondo podrá realizar operaciones con instrumentos financieros derivados con la finalidad de cobertura de riesgos, e inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera incluida la gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad, dentro de los límites que establezca la normativa legal vigente en cada momento y según los criterios establecidos en el folleto y en el DFI.

CAPÍTULO V. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.

Artículo 16.- Criterios sobre determinación y distribución de resultados.

1. A efectos de determinar los resultados del Fondo, se tendrán en cuenta los principios contables básicos y los criterios de valoración indicados en la normativa que resulte de aplicación.

2. Los resultados podrán, o bien mantenerse formando parte del patrimonio del Fondo, o bien ser repartidos a los partícipes en la forma y períodos establecidos en el folleto.

CAPÍTULO VI. DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 17.- Modificación del Reglamento de Gestión.

Las modificaciones de los Reglamentos que no requieran autorización previa, de acuerdo con lo establecido en la LIIC, deberán ser incluidas, en su caso, en el informe trimestral inmediato posterior, así como en el informe semestral o anual siguiente. La consideración de escasa relevancia podrá realizarse simultáneamente a su inscripción en el registro correspondiente de la CNMV.

Toda modificación del Reglamento que requiera autorización previa deberá ser publicada por la CNMV después de su autorización y comunicada por la Sociedad Gestora a los partícipes en el plazo de los diez días siguientes a la notificación de la autorización. En estos casos, la CNMV

exigirá como requisito previo para la inscripción de la modificación en sus registros administrativos la acreditación del cumplimiento de la obligación de comunicación mediante certificación de la Sociedad Gestora.

Cuando la modificación del Reglamento de Gestión o, en su caso, del folleto o del DFI, suponga un cambio sustancial de la política de inversión o de la política de distribución de resultados, sustitución de la Sociedad Gestora o del Depositario, delegación de la gestión de la cartera en otra entidad, el cambio de control de la Sociedad Gestora o del Depositario, fusión, transformación o escisión del Fondo o del compartimento, el establecimiento o elevación de las comisiones, el establecimiento, elevación o eliminación de descuentos a favor del fondo a practicar en suscripciones o reembolsos, modificaciones en la periodicidad del cálculo del valor liquidativo o transformación en una IIC por compartimentos o en compartimentos de otras IIC, deberá ser comunicada a los partícipes con carácter previo a su entrada en vigor, con una antelación mínima de 30 días naturales. Las modificaciones que se refieran a la sustitución del depositario como consecuencia de operaciones societarias sobrevenidas o sujetas a verificación de otros organismos podrán inscribirse inmediatamente en la CNMV siempre que se cumpla con la obligación de la Sociedad Gestora de comunicar este cambio a los partícipes. La entrada en vigor de dichas modificaciones se producirá en el momento de la inscripción de la modificación del reglamento de gestión o, en su caso, de la actualización del folleto o del documento con los datos fundamentales para el inversor. El cambio de control de la Sociedad Gestora o del Depositario, una vez efectuado y comunicado a la CNMV, deberá ser comunicado a los partícipes en el plazo de 10 días.

No se considerarán sustanciales, entre otras, las siguientes modificaciones en la política de inversión: i) las que tengan por objeto ajustar la calidad crediticia de los activos de renta fija a la calificación de solvencia que en cada momento tenga el Reino de España, ii) las modificaciones en la duración que tengan por objeto ajustarse a las categorías establecidas por la CNMV y iii) cambios motivados por modificaciones de la normativa aplicable. En todo caso, tales cambios no podrán desvirtuar la finalidad y vocación del fondo de inversión.

Siempre que exista comisión de reembolso o gastos o descuentos asociados a él, los partícipes podrán optar durante dicho plazo de 30 días naturales contado a partir de la remisión de las comunicaciones a los partícipes, por el reembolso o traspaso de sus participaciones, total o parcial, sin deducción de comisión de reembolso ni gasto alguno, por el valor liquidativo que corresponda a la fecha del último día de los 30 días naturales.

La inscripción de las modificaciones de los reglamentos de gestión se podrá realizar de oficio cuando las modificaciones se deriven de cambios normativos o de modificaciones en otros registros de la CNMV.

Artículo 17.bis.- Gestión de la liquidez

1. Con el fin de garantizar una gestión prudente del riesgo de liquidez del fondo y proteger equitativamente los intereses de los partícipes, la Sociedad Gestora podrá activar las herramientas de gestión de la liquidez permitidas y reguladas por la normativa vigente en cada momento, y conforme a lo establecido en el folleto informativo del fondo.

La Sociedad Gestora podrá activar estas herramientas para hacer frente a las presiones de reembolso en condiciones de tensión de mercado.

Sin perjuicio del empleo de otros instrumentos de gestión de la liquidez previstos en la normativa, se podrán activar las siguientes herramientas de gestión de la liquidez:

- a) Suspensión temporal de reembolsos y suscripciones, entendida como la imposibilidad de realizar suscripciones y reembolsos de participaciones. La suspensión es una medida extraordinaria y solo podrá aplicarse cuando concurren circunstancias excepcionales, cuando lo exijan dichas circunstancias y cuando esté justificado en base a los intereses de los inversores. Se consideran circunstancias excepcionales los eventos imprevistos o entornos operativos o regulatorios que impacten materialmente en la capacidad del fondo para atender con normalidad suscripciones y reembolsos sin perjuicio para los inversores, en particular, y entre otras: dificultades de valoración de los activos, graves problemas de liquidez derivados de situaciones en las que la venta de activos en cartera pudiera conllevar problemas de liquidez para el fondo (por ejemplo, penalizaciones relevantes en la venta de activos, o perjuicios significativos para los inversores que permanezcan en el fondo), incidentes cibernéticos críticos que afecten a la capacidad operativa del fondo, de la Sociedad Gestora y/o de los proveedores de servicios del fondo, cierres de mercado imprevistos, restricciones a la negociación, cierre de plataformas de negociación, graves crisis financieras y/o políticas, detección de fraude significativo o catástrofes naturales.

La suspensión se aplicará simultáneamente a suscripciones y reembolsos y afectará a todas las clases de participaciones. Será temporal y se levantará tan pronto desaparezcan las circunstancias que la motivaron. La decisión será adoptada por la Sociedad Gestora conforme a los procedimientos internos, notificándose a la CNMV según la normativa aplicable.

- b) Bloqueo de reembolso: el bloqueo de reembolso es una restricción temporal y parcial del derecho de los titulares de participaciones a solicitar el reembolso de sus participaciones, de modo que los partícipes solo pueden solicitar el reembolso de cierta parte de sus participaciones. Esta herramienta tendrá un umbral de activación por debajo del cual no se podrá activar. En el supuesto de IIC armonizadas (sujetas a la Directiva 2009/65/CE) el umbral de activación se fijará a nivel IIC. En el caso de IIC no armonizadas (sujetas a la Directiva 2011/61/EU) el umbral de activación se podrá fijar a nivel IIC, a nivel inversor o como una combinación de ambos.
- c) Prórroga del plazo de preaviso, entendida como la ampliación del plazo de preaviso a la Sociedad Gestora que deben observar los partícipes, más allá de un plazo mínimo adecuado para el fondo, al solicitar el reembolso de sus participaciones. Esta medida puede aplicarse independientemente del importe de la solicitud de reembolso e incluso cuando no se haya establecido un plazo de preaviso mínimo.
- d) Comisión de reembolso, entendida como una comisión, dentro de un intervalo predeterminado, que tiene en cuenta el coste de liquidez, que pagan al fondo los partícipes al solicitar el reembolso de participaciones, y que garantiza que los partícipes que permanecen en el fondo no se vean injustamente desfavorecidos. Esta comisión es distinta y podrá ser complementaria de la comisión de reembolso, percibida por la Sociedad Gestora, que pueda fijar el folleto.

- e) Ajuste del valor liquidativo (*swing pricing*), entendido como un mecanismo predeterminado mediante el cual el valor liquidativo de las participaciones de un fondo se ajusta mediante la aplicación de un factor (“factor de fluctuación”) que refleje el coste de liquidez.
 - f) Régimen de precios dobles, entendido como un mecanismo predeterminado mediante el cual los precios de suscripción y reembolso de las participaciones de un fondo se fijan ajustando el valor liquidativo por participación mediante un factor que refleje el coste de liquidez.
 - g) Gravamen contra la dilución, entendido como la comisión que pagan al fondo los partícipes al suscribir o reembolsar participaciones, que compensa al fondo por el coste de liquidez soportado debido al volumen de la operación, y que garantiza que otros partícipes no se vean injustamente desfavorecidos.
 - h) Reembolso en especie, entendido como la transferencia de activos del fondo, en lugar de efectivo, a los partícipes que solicitan el reembolso. El reembolso en especie solo se podrá aplicar para satisfacer los reembolsos solicitados por inversores profesionales y siempre que corresponda a prorrata de los activos de la IIC. No obstante, si el fondo se comercializa exclusivamente entre inversores profesionales, o si se trata de un fondo cotizado cuyo objetivo es reproducir la composición de un determinado índice de acciones u obligaciones, el reembolso en especie no deberá ser necesariamente a prorrata de los activos de la IIC.
 - i) Carteras separadas de activos ilíquidos, entendido como una separación, respecto de los demás activos del fondo, de determinados activos cuyas características económicas o jurídicas hayan cambiado significativamente o se hayan vuelto inciertos debido a circunstancias excepcionales. Son circunstancias excepcionales bajo las cuales la Sociedad Gestora puede considerar activar las carteras separadas de activos ilíquidos, entre otras:
 - Incertidumbre significativa en la valoración y/o iliquidez de una porción específica de la cartera del fondo para la cual no existe un mercado activo, y/o para la cual se prohíbe la negociación (por ejemplo, debido a sanciones), y/o para la cual su valoración razonable no está disponible temporalmente, con el fin de segregarla del resto del fondo (para permitir que esta parte permanezca abierta para los inversores);
 - Fraude, crisis financiera o guerra que afecte a un sector o región particular.
2. La Sociedad Gestora podrá seleccionar, para cada fondo que gestione, al menos dos herramientas de gestión de la liquidez adecuadas de entre las contempladas en las letras b) a h) del apartado anterior, tras evaluar la idoneidad de dichos instrumentos en relación con la estrategia de inversión aplicada, el perfil de liquidez y la política de reembolso del fondo. No

se podrán seleccionar únicamente las herramientas de las letras e) y f) del apartado anterior. En el caso de fondos del mercado monetario regulados en el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, la Sociedad Gestora podrá seleccionar una única herramienta de gestión de la liquidez de entre las contempladas en las letras b) a h) del apartado anterior.

3. La Sociedad Gestora aplicará políticas y procedimientos detallados para la activación y desactivación de las herramientas de gestión de la liquidez seleccionadas y las condiciones para su utilización.

Artículo 18.- Disolución y liquidación del Fondo.

Serán causas de disolución del Fondo el cumplimiento del plazo señalado en el contrato de constitución, el acuerdo de la Sociedad Gestora y el Depositario cuando el Fondo fue constituido por tiempo indefinido y el cumplimiento de los supuestos previstos en la legislación vigente.

El acuerdo de disolución se adoptará de común acuerdo por la Sociedad Gestora y el Depositario, salvo en el caso de disolución por cese de la Sociedad Gestora; en tal caso, se adoptará únicamente por el Depositario. El acuerdo de disolución deberá comunicarse inmediatamente como hecho relevante a la CNMV, y a los partícipes.

Una vez disuelto el Fondo se abrirá el período de liquidación quedando suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de participaciones. La Sociedad Gestora, con el concurso del Depositario, actuará de liquidador, procediendo con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y a percibir los créditos. Una vez realizadas estas operaciones elaborarán los correspondientes estados financieros y determinarán la cuota que corresponda a cada partícipe.

Dichos estados deberán ser verificados en la forma que legalmente esté prevista. El Balance y Cuenta de Resultados deberán ser publicados en uno de los periódicos de mayor circulación del lugar del domicilio social de la Sociedad Gestora.

La publicación en prensa a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser sustituida por la publicación en la web de su Sociedad Gestora, además de publicarse el correspondiente hecho relevante que será incluido en el informe periódico inmediato para su información a partícipes.

Transcurrido el plazo de un mes desde su publicación sin que haya habido reclamaciones, se procederá al reparto del patrimonio del Fondo entre los partícipes. Las cuotas no reclamadas en el plazo de tres meses se consignarán en depósito en la Caja General de Depósitos a disposición de sus legítimos dueños. Si hubiera reclamaciones, se estará a lo que disponga el Juez o Tribunal competente, pudiéndose realizar entregas a los partícipes en concepto de liquidación provisional.

Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, la Sociedad Gestora y el Depositario, solicitarán la cancelación de los asientos correspondientes en los Registros que correspondan.

La disolución de uno o varios compartimentos de un Fondo se regirá por lo dispuesto anteriormente. A tales efectos, las referencias al Fondo se entenderán realizadas al compartimento.

Artículo 19.- Normativa y jurisdicción aplicable.

El fondo está sometido a la normativa española sin perjuicio de que, como consecuencia de las relaciones contractuales que se hayan podido generar, pueda resultar aplicable la normativa de otros países.