



AZORA EUROPEAN HOTEL & LODGING, F.C.R.

Reglamento de Gestión

ÍNDICE

CAPÍTULO I	DEFINICIONES.....	1
Artículo 1	Definiciones	1
CAPÍTULO II	INFORMACIÓN GENERAL DEL FCR.....	19
Artículo 2	Denominación y régimen jurídico.....	19
Artículo 3	Objeto.....	19
Artículo 4	Período de Duración del FCR	20
Artículo 5	Vehículo de Inversión Paralelo	21
CAPÍTULO III	LAS PARTICIPACIONES.....	22
Artículo 6	Características generales y forma de representación de las Participaciones	22
Artículo 7	Valor liquidativo de las Participaciones.....	24
CAPÍTULO IV	POLÍTICA DE INVERSIÓN.....	25
Artículo 8	Criterios de inversión y normas para la selección de inversiones	25
CAPÍTULO V	DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FCR	40
Artículo 9	La Gestora	40
Artículo 10	Comité de Inversión	40
Artículo 11	Comité de Supervisión	41
Artículo 12	Remuneración de la Gestora y gastos del FCR.....	44
CAPÍTULO VI	MEDIDAS DE PROTECCIÓN DE LOS PARTÍCIPES.....	50
Artículo 13	Exclusividad de la Gestora y Conflictos de Intereses	50
Artículo 14	Cese y Sustitución de la Gestora.....	53
Artículo 15	Ejecutivos Clave	61
Artículo 16	Cambio de Control	65
CAPÍTULO VII	DERECHOS ECONÓMICOS DE LAS PARTICIPACIONES	67
Artículo 17	Derechos económicos inherentes a las Participaciones	67
CAPÍTULO VIII	RÉGIMEN DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO DE PARTICIPACIONES	71
Artículo 18	Régimen de suscripción y desembolso de Participaciones.....	71
Artículo 19	Partícipe en Mora	78
CAPÍTULO IX	RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES	82
Artículo 20	Régimen de transmisión de Participaciones.....	82
Artículo 21	Reembolso de Participaciones	88

CAPÍTULO X	POLÍTICA GENERAL DE DISTRIBUCIONES	89
Artículo 22	Política General de Distribuciones.....	89
Artículo 23	Criterios para la determinación de los resultados financieros	95
CAPÍTULO XI	DEPOSITARIO, AUDITORES, ENVÍO DE INFORMACIÓN Y JUNTAS DE PARTÍCIPES	96
Artículo 24	Depositorio	96
Artículo 25	Nombramiento de auditores	96
Artículo 26	Información a los Partícipes.....	97
Artículo 27	Junta de Partícipes.....	98
CAPÍTULO XII	DISPOSICIONES GENERALES	102
Artículo 28	Modificación del Reglamento de Gestión.....	102
Artículo 29	Disolución, liquidación y extinción del FCR.....	104
Artículo 30	Limitación de responsabilidad e indemnizaciones.....	105
Artículo 31	Confidencialidad	107
Artículo 32	Cartas de Acompañamiento	109
Artículo 33	Medidas de prevención del blanqueo de capitales	110
Artículo 34	FATCA y normativa CRS-DAC Española	110
Artículo 35	Determinados aspectos tributarios de EE.UU.....	111
Artículo 36	Impuesto 3% Francés	112
Artículo 37	Legislación aplicable y jurisdicción competente	113
ANEXO I	SERVICIOS PRESTADOS POR LA GESTORA CUBIERTOS POR LA COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN	115
ANEXO II	FISCALIDAD EN EE.UU.	118
ANEXO III	COMPROMISOS ESG	128
ANEXO IV	ACTIVOS OPERATIVOS DE LAS INVERSIONES CO-SEED	130
ANEXO V	MECANISMO DE CONVERSIÓN DE LAS PARTICIPACIONES DE CLASE C.....	132
ANEXO VI	PRINCIPIOS PARA EL CÁLCULO DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN DE LAS INVERSIONES CO-SEED	133

CAPÍTULO I DEFINICIONES

Artículo 1 Definiciones

Actividad Complementaria	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 3 del presente Reglamento de Gestión.
Activos Operativos	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8 del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo de Coinversión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.14 del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo de Inversiones <i>Co-Seed</i>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo de Suscripción	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo Especial de Partícipes	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 27 del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo Extraordinario de Partícipes	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 27 del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo Ordinario de Partícipes	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 27 del presente Reglamento de Gestión.
Acuerdo Reforzado de Partícipes	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 27 del presente Reglamento de Gestión.
Afiliadas	En relación con una persona jurídica: (i) cualquier persona o entidad que controle, directa o indirectamente, a dicha persona jurídica; (ii) cualquier entidad controlada, directa o indirectamente, por dicha persona jurídica; y (iii) cualquier persona jurídica que esté bajo control común, directa o indirectamente, con dicha persona jurídica. A estos efectos, el control se determinará según las disposiciones del artículo 42 del Código de Comercio. A estos efectos, no se entenderá que la Gestora (o sus Afiliadas)

son Afiliadas del FCR o de las Sociedades Participadas, ni viceversa.

AIFMD / Directiva GFIA

Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010.

Ajuste del Precio

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Ajuste del Precio Fijo

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Ajuste del Precio Fijo Provisional

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Ajuste del Precio Provisional

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Ajuste del Precio Variable

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Ajuste del Precio Variable Provisional

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Ajustes Sección 6226

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 35 del presente Reglamento de Gestión.

Auditor Inicial

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Averiguaciones

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.14 del presente Reglamento de Gestión.

Balances Provisionales

Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Balances Revisados	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Bolsas de Valores Españolas	Las Bolsas de Valores oficiales de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.
Cambio de Control de la Gestora	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 16 del presente Reglamento de Gestión.
Cantidad Neta Dispuesta	Con respecto a cada Participación y en cada momento, los importes acumulados de Compromiso de Capital dispuestos por el FCR menos las Distribuciones acumuladas efectuadas por el FCR.
Cantidades Adeudadas	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19 del presente Reglamento de Gestión.
Capital Invertido	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.1 del presente Reglamento de Gestión.
Cartas de Acompañamiento	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 2 del presente Reglamento de Gestión.
Causa	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Cese con Causa	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Cese sin Causa	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.2.2 del presente Reglamento de Gestión.
Cesionario	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 20.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Cierre Posterior	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.2 del presente Reglamento de Gestión.
Circular 11/2008	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 7 del presente Reglamento de Gestión.

Clase de Participaciones	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores, la entidad reguladora competente.
Code	El Código Fiscal de los Estados Unidos de América (<i>Internal Revenue Code</i>) de 1986, con sus modificaciones.
Coinversión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.14 del presente Reglamento de Gestión.
Coinversor	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.14 del presente Reglamento de Gestión.
Comisión de Administración	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.4.2 del presente Reglamento de Gestión.
Comisión de Comercialización	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.2 del presente Reglamento de Gestión.
Comisión de Gestión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.1 del presente Reglamento de Gestión.
Comisiones de Depositaria	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.4.2 del presente Reglamento de Gestión.
Comisiones Transaccionales	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.3 del presente Reglamento de Gestión.
Comité de Inversión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 10 del presente Reglamento de Gestión.
Comité de Inversión Global	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 10 del presente Reglamento de Gestión.
Comité de Supervisión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 11 del presente Reglamento de Gestión.

Compromiso de Capital	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Compromiso de Capital Mínimo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.1 del presente Reglamento de Gestión.
Compromiso de Capital Pendiente	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.10 del presente Reglamento de Gestión.
Compromisos ESG	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.5 del presente Reglamento de Gestión.
Compromisos de Capital Adicionales	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.1 del presente Reglamento de Gestión.
Compromisos de Capital Totales	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.2 del presente Reglamento de Gestión.
Contrato de Depositaria	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 24 del presente Reglamento de Gestión.
Costes por Servicios Internos	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.5 del presente Reglamento de Gestión.
Cuentas de Depósito en Garantía	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.1 del presente Reglamento de Gestión.
Cuota de Liquidación	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 29 del presente Reglamento de Gestión.
Deducción Fiscal	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.3 del presente Reglamento de Gestión.
Depositario	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 24 del presente Reglamento de Gestión.
Desembolso Inicial	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Desembolsos	Todos y cualesquiera de los Desembolsos Iniciales y los Desembolsos Adicionales

	solicitados por la Gestora en relación con el FCR según el Artículo 18 del presente Reglamento de Gestión.
Desembolsos Adicionales	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.2 del presente Reglamento de Gestión.
Día Hábil	Todos los días del año, salvo: (i) sábados y domingos; y (ii) cualquier otro día en el que estén cerrados los bancos en Madrid (España).
Distribución	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2 del presente Reglamento de Gestión.
Distribuciones Clase A	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2 del presente Reglamento de Gestión.
Distribuciones Clase A Generadas	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.1 del presente Reglamento de Gestión.
Distribuciones <i>Co-Seed</i>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2 del presente Reglamento de Gestión.
Distribuciones Ordinarias	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2 del presente Reglamento de Gestión.
Distribuciones Temporales	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.5 del presente Reglamento de Gestión.
EE.UU.	Los Estados Unidos de América.
Ejecutivos Clave	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 15.1 del presente Reglamento de Gestión.
Elección Sección 6226	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 35 del presente Reglamento de Gestión.
Empresas de Servicios	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8 del presente Reglamento de Gestión.
Entidad <i>Upstream</i>	Significa, en relación con cada Partícipe, cualquier entidad legal que ostente, directa o indirectamente, una participación en dicho

	Partícipe, incluyendo cualquier beneficiario, titular real, o titular económico, legal, <i>trustee</i> o <i>settler</i> de un <i>trust</i> , un fideicomiso o cualquier acuerdo similar.
ERISA	La Ley de Garantía de Ingresos por Jubilación de los Trabajadores (<i>Employee Retirement Income Security Act</i>) de los Estados Unidos de América de 1974, con sus modificaciones, y los reglamentos aplicables al amparo de la misma.
EURIBOR 12m	El índice EURIBOR (<i>Euro Interbank Offered Rate</i>) a 12 meses.
Europa	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.4 del presente Reglamento de Gestión.
Evento de Ejecutivos Clave	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 15.1 del presente Reglamento de Gestión.
Experto	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Exposición Co-Seed Limitada	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
FATCA	La Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras (<i>Foreign Account Tax Compliance Act</i>) de los Estados Unidos de América.
FCR	Azora European Hotel & Lodging, F.C.R.
Fecha de Cierre Final	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.2 del presente Reglamento de Gestión.
Fecha de Cierre Inicial	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.2 del presente Reglamento de Gestión.
GAAP / PCGA	Principios Contables Generalmente Aceptados.
Gastos de Establecimiento	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.4.1 del presente Reglamento de Gestión.

Gastos de Explotación	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.4.2 del presente Reglamento de Gestión.
Gastos por Operaciones Fallidas	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.4.2 del presente Reglamento de Gestión.
Gestora	Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., tal como se identifica en el Artículo 9 del presente Reglamento de Gestión.
<i>Hostel Opco</i>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.7 del presente Reglamento de Gestión.
IGA	El acuerdo intergubernamental entre los Estados Unidos de América y el Reino de España para la mejora del cumplimiento fiscal internacional y la implementación de la ley FATCA, que entró en vigor el 9 de diciembre de 2013, junto con su reglamento de desarrollo.
Importe Base	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.1 del presente Reglamento de Gestión.
Importe Compensatorio	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.1 del presente Reglamento de Gestión.
Importe de Ajuste Negativo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Importe de Ajuste Positivo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Importes a Reingresar	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.5 del presente Reglamento de Gestión.
Impuesto	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.3 del presente Reglamento de Gestión.
Impuesto 3% Francés	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 36 del presente Reglamento de Gestión.

Incumplimiento de Desembolso	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19 del presente Reglamento de Gestión.
Información Confidencial	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 31.1 del presente Reglamento de Gestión.
Inversión Complementaria	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.2 del presente Reglamento de Gestión.
Inversiones a Corto Plazo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.11 del presente Reglamento de Gestión.
Inversiones <i>Co-Seed</i>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.7 del presente Reglamento de Gestión.
Inversiones de Capital Puente	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.4 del presente Reglamento de Gestión.
Inversiones Hoteleras Costeras	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.5 del presente Reglamento de Gestión.
<i>Investment Advisers Act</i>	la Ley de Asesores de Inversiones de 1940 de los Estados Unidos de América (<i>Investment Advisers Act</i>), con sus modificaciones.
<i>Investment Company Act</i>	la Ley de Sociedades de Inversión de 1940 de los Estados Unidos de América (<i>Investment Company Act</i>), con sus modificaciones.
IVA	El impuesto sobre el valor añadido según lo dispuesto en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.
Junta de Partícipes	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 27 del presente Reglamento de Gestión.
Ley 22/2014	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 2 del presente Reglamento de Gestión.
Ley 35/2003	Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Límite Absoluto	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.1 del presente Reglamento de Gestión.
Límite Máximo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.4.1 del presente Reglamento de Gestión.
Líneas de Financiación	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.10 del presente Reglamento de Gestión.
Mercados Costeros Clave	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.4 del presente Reglamento de Gestión.
Metodología de Cálculo del Precio	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés).
Normativa CRS-DAC Española	Real Decreto 1021/2015, de 13 de noviembre, por el que se establece la obligación de identificar la residencia fiscal de las personas que ostenten la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras y de informar acerca de las mismas en el ámbito de la asistencia mutua, con sus modificaciones o desarrollos ocasionales.
Normativa del Tesoro Estadounidense	Significará el reglamento del impuesto sobre la renta promulgado por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América según el <i>Code</i> y en vigor a la fecha del presente Reglamento de Gestión, con sus modificaciones sucesivas.
Notificación de Coinversión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.14 del presente Reglamento de Gestión.
Notificación de Dispensa	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.2 del presente Reglamento de Gestión.
Notificación de Desembolso	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.2 del presente Reglamento de Gestión.

Notificación de Distribución	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.1 del presente Reglamento de Gestión.
Notificación de Objeción	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Notificación de Objeción a Experto	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Número de Identificación Fiscal	Número de Identificación Fiscal o N.I.F. español, conforme a la legislación aplicable.
Objetivo de Compromisos de Capital Totales	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.1 del presente Reglamento de Gestión.
Objetivo de Rentabilidad	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.1 del presente Reglamento de Gestión.
Obligación de Reembolso de los Partícipes	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.4 del presente Reglamento de Gestión.
Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.3.3 del presente Reglamento de Gestión.
OCDE	La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
Paraíso Fiscal	Todo estado o territorio que sea considerado un paraíso fiscal según la legislación española aplicable en cada momento. A la fecha del presente Reglamento de Gestión, los criterios aplicables para la clasificación de un estado o territorio como un paraíso fiscal se exponen en la Disposición Adicional Primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal (modificada por la Disposición Final Segunda de la Ley 26/2014, de 27 de noviembre).
Participación	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.

Participaciones de Clase A	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Participaciones de Clase B	Significará todas las Participaciones de Clase B1 y las Participaciones de Clase B2, conjuntamente.
Participaciones de Clase B1	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Participaciones de Clase B2	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Participaciones de Clase C	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Participaciones de Clase D	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Participaciones Propuestas	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 20.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 2 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe de Clase A	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe de Clase B	Significará todos los Partícipes de Clase B1 y los Partícipes de Clase B2, conjuntamente.
Partícipe de Clase B1	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe de Clase B2	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe de Clase C	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.

Partícipe de Clase D	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe Dispensado	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 18.3.2 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe Exento	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe en Mora	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe Posterior	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.1 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipe 3% Exento	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 36 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipes Cumplidores	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19 del presente Reglamento de Gestión.
Partícipes de Clase B1 Ancla	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
<i>Partnership Representative</i>	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 35 del presente Reglamento de Gestión.
Período Anual	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.3 del presente Reglamento de Gestión.
Período de Duración	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 4 del presente Reglamento de Gestión.
Período de Inversión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.3 del presente Reglamento de Gestión.
Período de Mediación	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Período de Subsanación	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 19 del presente Reglamento de Gestión.
Período de Suscripción	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.2 del presente Reglamento de Gestión.
Período Transitorio por Causa	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.2.1.
Período Transitorio por Insolvencia	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.1.
Período Transitorio Justificado	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.1.
Personas Estratégicas	Doña María Concepción Osácar Garaicoechea y Don Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño.
Personas Indemnizables	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 30 del presente Reglamento de Gestión.
PFIC	Tendrá el significado que se le atribuye en la sección 1.4 del Anexo II del presente Reglamento de Gestión.
Política de Distribución	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 22.1 del presente Reglamento de Gestión.
Política de Gestión de Tesorería	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.11 del presente Reglamento de Gestión.
Política de Inversión	La política de inversión del FCR, según se describe en el Capítulo IV.
Política de Valoración	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 7 del presente Reglamento de Gestión.
Precio Estimado	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Fijo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Precio Fijo Estimado	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Fijo Final	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Fijo Final Provisional	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Final	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Final Provisional	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Variable	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Variable Estimado	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Variable Final	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Precio Variable Final Provisional	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Principios Contables	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 6 del presente Reglamento de Gestión.
Promotor	Azora Capital, S.L., una sociedad limitada constituida según la legislación española, con domicilio social en Calle Villanueva 2B, Escalera 1, Planta SM. 28001 Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal B-84.777.465.
Propuesta de Ajuste del Precio	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.

Propuesta de Ajuste del Precio Fijo	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Propuesta de Ajuste del Precio Variable	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Propuesta de Transmisión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 20.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
Proveedor de Servicios Afiliado	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.3 del presente Reglamento de Gestión.
Ratio de Apalancamiento Específico o Ratio LTV Específico	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.6 del presente Reglamento de Gestión.
Ratio de Apalancamiento o Ratio LTV	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.6 del presente Reglamento de Gestión.
Real Decreto 1082/2012	Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
Régimen de Distribución	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 17.2 del presente Reglamento de Gestión.
Reglamento de Gestión	El presente Reglamento de Gestión que rige la gestión del FCR por parte de la Gestora y las relaciones entre los Partícipes.
Retorno Mínimo Preferente	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.1 del presente Reglamento de Gestión.
Revisión del Precio	Tendrá el significado que se le atribuye en el Anexo VI del presente Reglamento de Gestión.
Servicios de Gestión de Activos	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 12.5 del presente Reglamento de Gestión.
Sociedad Participada	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 3 del presente Reglamento de Gestión.

Sociedad Participada de Referencia	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 3 del presente Reglamento de Gestión.
Sociedad Participada Principal	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 3 del presente Reglamento de Gestión.
Sociedades Cotizadas	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.6 del presente Reglamento de Gestión.
Sustitución Voluntaria	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.1 del presente Reglamento de Gestión.
Sustitución Voluntaria Justificada	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 14.1 del presente Reglamento de Gestión.
Tamerlane, S.à.r.l.	Tamerlane, S.à.r.l., una sociedad constituida según la legislación de Luxemburgo, con domicilio social en 75, Parc d'activités, L-8308 Capellen, Gran Ducado de Luxemburgo, inscrita en el Registro de Sociedades de Luxemburgo con el número B-179.505, según se indica en el Artículo 8.7 del presente Reglamento de Gestión. Tamerlane, S.à.r.l. es un vehículo propiedad de entidades asesoradas o gestionadas por Canepa Global Managers o sus entidades afiliadas; Canepa Global Managers es un inversor institucional especializado en empresas globales de gestión de activos, y es socio financiero consolidado del Promotor, así como titular de una participación accionarial del 25% en el Promotor.
TIR Neta	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 8.1 del presente Reglamento de Gestión.
Transmisión	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 20 del presente Reglamento de Gestión.
Transmitente	Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 20.2.1 del presente Reglamento de Gestión.
UE	La Unión Europea.

Vehículo de Inversión Paralelo

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 5 del presente Reglamento de Gestión.

Vehículo de Inversión Sucesor

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 13.1 del presente Reglamento de Gestión.

Venta en Bloque

Tendrá el significado que se le atribuye en el Artículo 20.3 del presente Reglamento de Gestión.

CAPÍTULO II INFORMACIÓN GENERAL DEL FCR

Artículo 2 Denominación y régimen jurídico

La denominación legal del fondo es Azora European Hotel & Lodging, F.C.R. (el “FCR”).

El FCR es un fondo de capital-riesgo que se rige por las disposiciones del presente reglamento de gestión (el “**Reglamento de Gestión**”) y, en todos los aspectos no regulados en el mismo, por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, así como por cualesquiera otras leyes o reglamentos que la desarrollen o la sustituyan en el futuro (la “**Ley 22/2014**”).

No obstante lo anterior, Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.U. (la “**Gestora**”) podrá, en representación del FCR, suscribir acuerdos con uno o más inversores del FCR (los “**Partícipes**”) y, cada uno de ellos individualmente, un “**Partícipe**”) con el fin de regular asuntos no contemplados específicamente en el presente Reglamento de Gestión, o aspectos contemplados en el Reglamento de Gestión que requieran especificaciones adicionales, así como para conceder a determinados Partícipes, basándose en sus características especiales, derechos, beneficios o privilegios específicos que no se proporcionen en general a todos los Partícipes (cada acuerdo, una “**Carta de Acompañamiento**”), pero que en ningún caso causarán pérdidas, daños o perjuicios al resto de los Partícipes con respecto a su inversión en el FCR. Los Partícipes tendrán derecho a ser informados de dichas Cartas de Acompañamiento según lo dispuesto en el Artículo 32.

Artículo 3 Objeto

El FCR es un patrimonio diversificado administrado por la Gestora, cuyo objeto principal es la adquisición de participaciones temporales en el capital de empresas no cotizadas, no financieras, no inmobiliarias que operen en el sector hotelero y de alojamientos turísticos (las “**Sociedades Participadas de Referencia**”) y, cada una de ellas individualmente, una “**Sociedad Participada de Referencia**”), con sujeción a lo dispuesto en la Ley 22/2014 y a la Política de Inversión establecida en el Capítulo IV del presente Reglamento de Gestión. Las participaciones adquiridas por el FCR no estarán admitidas a negociación en el mercado principal de las Bolsas de Valores Españolas ni en ningún otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea (la “**UE**”) ni en ninguno de los Estados miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (la “**OCDE**”) en el momento de su adquisición.

No obstante lo anterior, y en cualquier caso con sujeción a las disposiciones de la Ley 22/2014 y a la Política de Inversión expuesta en el Capítulo IV del presente Reglamento de Gestión, el FCR también podrá invertir en:

- (a) valores emitidos por sociedades cuya base de activos esté compuesta por activos inmobiliarios en más de un 50%, siempre que al menos activos inmobiliarios que representen un 85% del valor contable total del conjunto de activos inmobiliarios de los que sea titular dicha sociedad estén afectos necesaria e ininterrumpidamente a actividades de gestión de hoteles y/o alojamientos turísticos durante el período de tenencia de los valores por el FCR;
- (b) participaciones en sociedades no financieras admitidas a negociación en el mercado principal de las Bolsas de Valores Españolas o cualquier otro mercado regulado equivalente de la UE o en cualquiera de los Estados miembros de la

OCDE, siempre que las sociedades de que se trate sean excluidas de cotización dentro de los doce (12) meses siguientes a la adquisición de la participación; y

- (c) valores emitidos por otras entidades de capital-riesgo, de conformidad con las disposiciones de la Ley 22/2014.

Las Sociedades Participadas de Referencia y cualesquiera otras entidades en las que el FCR mantenga o pudiese llegar a mantener una inversión según los apartados (a) a (c) anteriores se denominarán “**Sociedades Participadas Principales**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Sociedad Participada Principal**”.

Además, el FCR podrá desempeñar ciertas actividades complementarias para el desarrollo de sus operaciones, tales como:

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

Las actividades mencionadas en los puntos (i), (ii) y (iii) anteriores se denominarán conjuntamente las “**Actividades Complementarias**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Actividad Complementaria**”.

Sin perjuicio de lo anterior, el FCR podrá efectuar libremente cualesquiera otras inversiones en entidades que no sean Sociedades Participadas Principales siempre que cumpla con las limitaciones expuestas en el artículo 15 de la Ley 22/2014 con respecto al coeficiente de libre disposición así como con la Política de Inversión y las restricciones de inversión previstas en el presente Reglamento de Gestión. Estas inversiones podrán incluir, por ejemplo, las efectuadas en entidades que mantengan una posición acreedora en virtud de préstamos garantizados u otras modalidades de derechos de crédito, siempre que se obtenga el previo consentimiento del Comité de Supervisión con respecto a cualesquiera inversiones en una entidad que mantenga dicha posición acreedora.

Las entidades en las que el FCR mantenga efectivamente una inversión en cada momento, sea directa o indirectamente, ya sean Sociedades Participadas Principales o no, se denominarán “**Sociedades Participadas**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Sociedad Participada**”.

Salvo que se apruebe algo distinto por el Comité de Supervisión, la Gestora confirma que cualesquiera plataformas operadoras de hoteles u hostales que sean creadas por ella para operar los Activos Operativos serán propiedad al cien por cien (100%) del FCR y, a efectos aclaratorios, incluirán (sin limitación) la *Hostel Opco*.

Artículo 4 Período de Duración del FCR

El FCR iniciará sus operaciones una vez inscrito en el registro administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) y dejará de operar, salvo que

sea disuelto en una fecha anterior según el presente Reglamento de Gestión, en el octavo (8) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, salvo que se prorrogue por hasta dos (2) períodos adicionales de un (1) año de duración cada uno de ellos, debiendo ser cada uno de dichos períodos de prórroga propuesto por la Gestora y aprobado por el Comité de Supervisión (el “**Período de Duración**”). Cualquiera de dichos períodos de prórroga, de ser aprobado, será comunicado por la Gestora a la CNMV y a los Partícipes tan pronto como sea posible, pero no requerirá una modificación del presente Reglamento de Gestión.

Una vez expire el Período de Duración, el FCR se disolverá y la Gestora procederá a la liquidación del FCR según lo previsto en el Artículo 29 del presente Reglamento de Gestión y cualesquiera disposiciones aplicables de la Ley 22/2014.

Artículo 5 Vehículo de Inversión Paralelo

La Gestora podrá, cuando sea aconsejable por motivos fiscales, legales, regulatorios o estatutarios y de conformidad con las disposiciones del presente Artículo, constituir un vehículo de inversión paralelo al FCR, gestionado por la Gestora, con una política de inversión idéntica o sustancialmente igual a la Política de Inversión, con la finalidad de facilitar la inversión de determinados inversores en la estrategia de inversión global diseñada por la Gestora (un “**Vehículo de Inversión Paralelo**”). El Vehículo de Inversión Paralelo estará basado en una estructura de gestión y asesoramiento que replique, en la mayor medida posible, la del FCR, y se regirá por documentación legal cuyos términos y condiciones repliquen, en la mayor medida posible, los del FCR.

A estos efectos, la Gestora, en representación del FCR, suscribirá un Acuerdo de Coinversión con el Vehículo de Inversión Paralelo en virtud del cual el FCR y el Vehículo de Inversión Paralelo invertirán conjuntamente en todas sus inversiones en proporción a los compromisos de capital totales pendientes de cada uno en cada momento y que regulará todos los aspectos pertinentes para la plena eficacia de la Coinversión citada, con sujeción a los siguientes principios:

- (a) el FCR y el Vehículo de Inversión Paralelo, conforme a las decisiones de administración de la Gestora (con sujeción, si procede, a la previa aprobación del Comité de Supervisión o de la Junta de Partícipes, según sea el caso), efectuarán las inversiones y desinversiones conjuntamente y *pari passu*, en términos y condiciones jurídicos y económicos idénticos (en la mayor medida posible), sin perjuicio de que cada uno soporte sus propios Gastos de Explotación (según se expone en el Artículo 12.4.2) y cualesquiera otros gastos, costes y obligaciones contraídos individualmente por cada uno de ellos;
y
- (b) una vez constituido el Vehículo de Inversión Paralelo: (i) todo acuerdo, resolución, consentimiento o modificación requerido según el presente Reglamento de Gestión, salvo aquellos asuntos reservados que requieran la previa aprobación del Comité de Supervisión, será adoptado por la mayoría necesaria calculada sobre una base conjunta compuesta por el FCR y el Vehículo de Inversión Paralelo (con sujeción a las consideraciones formuladas a continuación en relación con cualesquiera asuntos relativos exclusivamente al FCR o al Vehículo de Inversión Paralelo) y, a estos efectos, las participaciones en el Vehículo de Inversión Paralelo (salvo las creadas para y mantenidas por el Promotor y/o cualquiera de sus Afiliadas) estarán sometidas, en general, a un régimen equivalente al previsto para las Participaciones de Clase B1 en este Reglamento de Gestión; y (ii) la Gestora se asegurará de que el Vehículo de Inversión Paralelo adopte, en la mayor medida posible, acuerdos

y modificaciones idénticos a los aprobados por el FCR, salvo cuando la resolución, acuerdo o modificación esté relacionado con una materia tributaria, jurídica, reglamentaria o estatutaria que sea específica de, y/o afecte exclusivamente al FCR o al Vehículo de Inversión Paralelo, según sea el caso.

CAPÍTULO III LAS PARTICIPACIONES

Artículo 6 Características generales y forma de representación de las Participaciones

El FCR es un patrimonio dividido en diferentes clases de participaciones (las “**Clases de Participaciones**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Clase de Participaciones**” y, cada participación dentro de cada Clase de Participaciones, una “**Participación**” y colectivamente, las “**Participaciones**”), todas ellas sin valor nominal y cada una de las Clases de Participaciones con sus propias características específicas. Los titulares de las Participaciones serán los propietarios legales del FCR según los términos expuestos en la legislación aplicable y, en particular, en el presente Reglamento de Gestión. La formalización de un acuerdo de suscripción de Participaciones en el FCR por parte de un inversor (el “**Acuerdo de Suscripción**”) conllevará, para dicho inversor, la obligación de respetar las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, la obligación de desembolsar su Compromiso de Capital en los términos expuestos en el presente Reglamento de Gestión y en el Acuerdo de Suscripción según las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento. Un inversor será tratado como un Partícipe desde la fecha estipulada al efecto en el Acuerdo de Suscripción o, si no se prevé ninguna fecha en concreto en el Acuerdo de Suscripción, desde la fecha de formalización del Acuerdo de Suscripción.

Las Participaciones serán tratadas como valores negociables y podrán estar representadas en títulos nominativos individuales (una Participación por título) o múltiples (varias Participaciones por título) sin valor nominal, que serán emitidos a petición de los Partícipes. Todas las Participaciones representadas en un mismo título nominativo pertenecerán a la misma Clase de Participaciones, con la única excepción de las Participaciones de Clase B1 y las Participaciones de Clase C indisociables o las Participaciones de Clase D y las Participaciones de Clase C indisociables, según se detalla en el apartado (d) siguiente. Dichos títulos indicarán el valor de suscripción en euros, el número de Participaciones que representan, la denominación del FCR, la identidad de la Gestora y su domicilio social, la identidad del Partícipe y su domicilio social, la fecha de constitución del FCR y los datos de inscripción del FCR en el Registro de Fondos de Capital-Riesgo mantenido por la CNMV.

Las Participaciones susceptibles de suscripción por los Partícipes son las Participaciones de Clase A, las Participaciones de Clase B1, las Participaciones de Clase B2, las Participaciones de Clase C y las Participaciones de Clase D, en los términos siguientes:

- (a) las Participaciones de Clase A únicamente podrán ser suscritas por el Promotor (las “**Participaciones de Clase A**” y, el Promotor como titular de las Participaciones de Clase A, el “**Partícipe de Clase A**”);
- (b) las Participaciones de Clase B1 podrán ser suscritas por inversores profesionales, por inversores que hayan solicitado ser tratados como inversores profesionales, según la legislación aplicable, por inversores no profesionales con sujeción a las condiciones expuestas en el artículo 75.2 de la Ley 22/2014, y/o por inversores que cumplan los requisitos expuestos en el artículo 75.4 de la Ley 22/2014 (las “**Participaciones de Clase B1**” y, cada titular de Participaciones de Clase B1, un “**Partícipe de Clase B1**”), a condición en todo caso de que su inversión en el FCR se efectúe:

- (i) por cuenta propia y sin la intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera; o
- (ii) con la intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera que, de acuerdo con todos los requisitos legales aplicables, preste un servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma independiente o un servicio de gestión discrecional de carteras en condiciones de independencia; o
- (iii) con la intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera que, de acuerdo con todos los requisitos legales aplicables, preste un servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma no independiente y que, con base en un acuerdo individual con el cliente, no esté autorizada a aceptar o retener comisiones u otros beneficios o rendimientos recibidos de terceros.

Las Participaciones de Clase B1 invertirán en todas las inversiones efectuadas por el FCR con sujeción a y de conformidad con los términos de este Reglamento de Gestión. El Promotor y/o sus Afiliadas no adquirirán ninguna Participación de Clase B1;

- (c) las Participaciones de Clase B2 podrán ser suscritas por los mismos inversores con derecho a suscribir Participaciones de Clase B1, siempre que dichos inversores sean considerados inversores fundacionales por parte de la Gestora y se comprometan a invertir al menos 125.000.000 EUR (las **“Participaciones de Clase B2”** y, cada titular de Participaciones de Clase B2, un **“Partícipe de Clase B2”**); a todos los efectos (incluyendo, sin limitación, a los efectos del cumplimiento de los requisitos expuestos en este párrafo), cualesquiera Partícipes de Clase B2 que sean Afiliadas uno respecto de otro tendrán la consideración de un solo Partícipe de Clase B2 del FCR. Las Participaciones de Clase B2 invertirán en todas las inversiones efectuadas por el FCR con sujeción a y de conformidad con los términos de este Reglamento de Gestión. El Promotor y/o sus Afiliadas no adquirirán ninguna Participación de Clase B2.
- (d) las Participaciones de Clase C estarán adjuntas a, y serán indisociables de, Participaciones de Clase B1 o las Participaciones de Clase D, con sujeción a las disposiciones del Artículo 20.1.3 y a los términos y condiciones del Acuerdo de Suscripción de Participaciones de Clase C pertinente. Las Participaciones de Clase B1 y las Participaciones de Clase C adjuntas y las Participaciones de Clase D y las Participaciones de Clase C adjuntas estarán representadas en el mismo título nominativo, según lo dispuesto en el Acuerdo de Suscripción pertinente. Las Participaciones de Clase C podrán ser suscritas por los mismos inversores con derecho a suscribir Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase D, siempre que, en el primer caso, dichos inversores sean considerados inversores fundacionales por parte de la Gestora (las **“Participaciones de Clase C”** y, cada titular de Participaciones de Clase C, un **“Partícipe de Clase C”**). Las Participaciones de Clase C únicamente invertirán en las Inversiones *Co-Seed*, en todos los casos con sujeción a y de conformidad con los términos de este Reglamento de Gestión; y
- (e) las Participaciones de Clase D únicamente podrán ser suscritas por el Promotor y/o sus Afiliadas (las **“Participaciones de Clase D”** y, cada titular de Participaciones de Clase D, un **“Partícipe de Clase D”**). Las Participaciones

de Clase D invertirán en todas las inversiones efectuadas por el FCR con sujeción a y de conformidad con los términos de este Reglamento de Gestión.

Las Participaciones se suscribirán y desembolsarán en los términos expuestos en el Artículo 18 del presente Reglamento de Gestión.

En particular, los Partícipes de Clase D y/o cualesquiera inversores fundacionales que suscriban Participaciones de Clase B1 en la Fecha de Cierre Inicial (los **“Partícipes de Clase B1 Ancla”**) suscribirán Participaciones de Clase C en el FCR por un importe que sea suficiente para hacer que la exposición de inversión de cada uno de los Partícipes de Clase B1 (salvo los Partícipes de Clase B1 Ancla) y de cada uno de los Partícipes de Clase B2 a las Inversiones *Co-Seed* a causa de su inversión en el FCR no supere un veinte por ciento (20%) del Compromiso de Capital de cada Partícipe (la **“Exposición Co-Seed Limitada”**), asignándose dicho importe de Participaciones de Clase C entre los Partícipes de Clase D y los Partícipes de Clase B1 Ancla en la proporción acordada por ellos de buena fe. Además, la exposición de inversión de cada Partícipe de Clase B1 (salvo los Partícipes de Clase B1 Ancla) y cada Partícipe de Clase B2 a las Inversiones *Co-Seed* a causa de su inversión en el FCR será de una proporción equivalente en relación con cada Inversión *Co-Seed*.

No obstante cualquier otra disposición en sentido contrario contenida en el presente Artículo 6 o en el presente Reglamento de Gestión, y en la medida que resulte posible siempre que se preserve la Exposición *Co-Seed* Limitada, las Participaciones de Clase C suscritas por Partícipes de Clase D y/o Partícipes de Clase B1 Ancla podrán ser convertidas en Participaciones de Clase D (en el caso de los Partícipes de Clase D) o en Participaciones de Clase B1 (en el caso de los Partícipes de Clase B1 Ancla) de acuerdo con los términos y condiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, de su Anexo V.

Artículo 7 Valor liquidativo de las Participaciones

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

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

- (a) la Gestora calculará el valor liquidativo de las Participaciones de conformidad con el artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y con la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital-Riesgo (**“Circular 11/2008”**);
- (b) el valor liquidativo de las Participaciones se calculará: (i) al final del Período de Suscripción; (ii) al menos con carácter trimestral; (iii) cada vez que se produzca una Distribución; (iv) cuando se produzca un Cierre Posterior; (v) cuando se produzca un reembolso de Participaciones; y (vi) en cualquier otro momento según lo expresamente dispuesto en el presente Reglamento de Gestión; y

- (c) salvo que se estipule expresamente de otro modo en el presente Reglamento de Gestión, el último valor liquidativo disponible se utilizará (y, por lo tanto, no será necesario un cálculo específico del valor liquidativo) a los efectos del reembolso o la Transmisión de Participaciones pertenecientes a un Partícipe en Mora o a Partícipes de Clase D en el caso de un cese de la Gestora (según lo dispuesto en el Artículo 19 y el Artículo 14.2, respectivamente) o para la Transmisión o el reembolso de Participaciones en general (según los Artículos 20 y 21, respectivamente), siempre que dicho valor liquidativo se haya calculado dentro de los últimos treinta (30) días naturales previos a la fecha correspondiente.

En particular, la Gestora ha aprobado una política de valoración específica que establece las directrices, criterios, fórmulas y procedimientos aplicables a la determinación del valor liquidativo de las Participaciones (la “**Política de Valoración**”). Todo cambio sustancial de la Política de Valoración será comunicado al Comité de Supervisión.

CAPÍTULO IV POLÍTICA DE INVERSIÓN

Artículo 8 Criterios de inversión y normas para la selección de inversiones

La Gestora se encargará de la búsqueda, adquisición, gestión ordinaria y enajenación de inversiones en Sociedades Participadas, de conformidad con la estrategia de inversión descrita en el presente Capítulo (la “**Política de Inversión**”).

No obstante cualquier disposición en sentido contrario contenida en el presente Reglamento de Gestión, la Gestora remitirá al Comité de Supervisión:

- (a) tan pronto como sea razonablemente posible tras la Fecha de Cierre Inicial, las prioridades de inversión que seguirá el FCR durante el período de doce (12) meses contado desde la Fecha de Cierre Inicial, que únicamente permitirá inversiones en España y Portugal y no contemplará ninguna inversión en Empresas de Servicios (salvo las Inversiones *Co-Seed*, que serán adquiridas por el FCR de acuerdo con las disposiciones del presente Reglamento de Gestión no obstante cualquier disposición en sentido contrario contenida en este párrafo). Toda inversión efectuada por el FCR durante el período de doce (12) meses contado desde la Fecha de Cierre Inicial que no se ajuste a las prioridades de inversión remitidas al Comité de Supervisión conforme al presente párrafo (salvo la adquisición de las Inversiones *Co-Seed*) requerirá la previa aprobación del Comité de Supervisión; y
- (b) al menos treinta (30) días naturales antes de la terminación de cada período de doce (12) meses, siempre que el Período de Inversión no haya terminado y para cada uno de los períodos de doce (12) meses contados desde la terminación del período de doce (12) meses indicado en el párrafo precedente, las prioridades de inversión que serán seguidas por el FCR durante dichos períodos de doce (12) meses. Toda inversión efectuada por el FCR durante el correspondiente período de doce (12) meses que no se ajuste a las prioridades de inversión remitidas al Comité de Supervisión en relación con dicho período de doce (12) meses de conformidad con el presente párrafo requerirá la previa aprobación del Comité de Supervisión.

Cualquier Partícipe podrá tener derecho a recibir, previa petición a la Gestora, las prioridades de inversión a seguir por el FCR que hayan sido sometidas al Comité de Supervisión en cualquier momento anterior a la fecha de la correspondiente petición.

A los efectos del presente Reglamento de Gestión, el término “**Activos Operativos**” incluirá todos los activos inmobiliarios titularidad de las Sociedades Participadas que: (i) estén exclusivamente afectos al desarrollo de actividades empresariales hoteleras y/o de alojamientos turísticos (comprendiendo todo tipo de alojamientos turísticos, incluyendo, sin limitación, hoteles, hostales y complejos vacacionales); o (ii) puedan convertirse de manera inmediata en activos afectos exclusivamente al desarrollo de actividades empresariales hoteleras y/o de alojamientos turísticos (incluyendo, a efectos aclaratorios y sin limitación, posiciones acreedoras en virtud de préstamos garantizados u otras formas de derechos de crédito). Asimismo, el término “**Empresas de Servicios**” incluirá a aquellas Sociedades Participadas que no estén destinadas a ser titulares de Activos Operativos pero que operen en el sector de alojamientos hoteleros y turísticos mediante el arrendamiento de Activos Operativos y/o la prestación de servicios de gestión hotelera a sociedades que sean titulares de Activos Operativos (tales como, sin limitación, la *Hostel Opco*).

A efectos aclaratorios, todas las restricciones y limitaciones de inversión previstas en el presente Capítulo IV serán evaluadas y tenidas en cuenta únicamente en el momento de la ejecución de una inversión por el FCR. Por lo tanto, la única manera posible de que la Gestora incumpla las restricciones de inversión contenidas en este Capítulo IV es mediante la ejecución de una inversión que hiciera que el FCR, al consumarse la inversión correspondiente, incumpliera cualquiera de las restricciones de inversión aplicables. En otras palabras, las restricciones de inversión previstas en este Capítulo IV nunca podrán considerarse incumplidas como consecuencia de una decisión de desinversión por parte de la Gestora. Además de lo anterior, nunca se considerará que se ha producido un incumplimiento de las restricciones de inversión previstas en este Capítulo IV como consecuencia de la dispensa o liberación de cualesquiera Compromisos de Capital Pendientes al final del Período de Inversión de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión.

Asimismo, cuando en cualquier momento durante el Período de Duración del FCR las inversiones agregadas efectuadas por el FCR superen el cien por cien (100%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento de conformidad con el Artículo 22.4 (y siempre con sujeción a las limitaciones establecidas en aquél y, en particular, a un límite agregado sobre las inversiones totales efectuadas por el FCR en Sociedades Participadas a lo largo del Período de Duración del FCR de hasta un ciento veinticinco por ciento (125%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento), las restricciones de inversión previstas en este Capítulo IV que se definen por referencia a los Compromisos de Capital Totales en cada momento se entenderán referidas a los importes agregados que hayan sido invertidos efectivamente por el FCR en cada momento. Este párrafo será aplicable únicamente durante el período en el que las inversiones agregadas efectuadas por el FCR superen el cien por cien (100%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento.

8.1 Objetivo

El objetivo del FCR es crear valor para sus Partícipes mediante la búsqueda, adquisición, gestión ordinaria y enajenación de inversiones en Sociedades Participadas, de conformidad con la Política de Inversión expuesta en el presente Capítulo, el presente Reglamento de Gestión y las disposiciones aplicables de la Ley 22/2014.

El FCR tratará de lograr una tasa interna de rentabilidad compuesta apalancada neta después de deducir las Distribuciones Clase A sobre una base neta de impuestos del FCR (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera consideraciones tributarias relativas a los Partícipes, tales como, sin limitación, cualesquiera retenciones de impuestos en origen que sean aplicables) (la “**TIR Neta**”) con respecto a los importes efectivamente dispuestos de las Participaciones por el FCR de entre un 13% y un 14% (el “**Objetivo de Rentabilidad**”) en términos globales de la

cartera de inversión. Además, y sin perjuicio de cualesquiera Distribuciones Clase A Generadas que hayan de ser percibidas por el Partícipe de Clase A según lo dispuesto en el Artículo 14 del presente Reglamento de Gestión, el FCR admite que no se reconocerán Distribuciones Clase A con respecto a cualesquiera Participaciones si dichas Participaciones no hubiesen generado una tasa interna de rentabilidad anual compuesta apalancada sobre una base neta de impuestos del FCR (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera consideraciones tributarias relativas a los Partícipes, tales como, sin limitación, cualesquiera retenciones de impuestos en origen que sean aplicables) respecto de la Cantidad Neta Dispuesta respecto de dichas Participaciones por el FCR de al menos un 8% (el **“Retorno Mínimo Preferente”**), calculándose dicha tasa de rentabilidad diariamente utilizando la tasa diaria equivalente (*MS Excel XIRR function*). No obstante, no puede garantizarse ni asegurarse en modo alguno que el FCR vaya a poder alcanzar dicho Objetivo de Rentabilidad o cualquier otra rentabilidad positiva.

Para la implementación de la Política de Inversión, el FCR pretende captar Compromisos de Capital por un importe total de 600.000.000 EUR (el **“Objetivo de Compromisos de Capital Totales”**), con la posibilidad de aceptar, con sujeción a la discreción de la Gestora en cada momento, Compromisos de Capital agregados por hasta un límite máximo de 815.000.000 EUR (el **“Límite Absoluto”**). Tanto el Objetivo de Compromisos de Capital Totales como el Límite Absoluto serán aplicables con respecto a todos los Compromisos de Capital en el FCR y en cualesquiera Vehículos de Inversión Paralelos conjuntamente (pero excluyendo el Compromiso de Capital del Partícipe de Clase A).

8.2 Período de Suscripción

El FCR pretende alcanzar el Objetivo de Compromisos de Capital Totales durante un período que transcurra desde la fecha en la que el FCR acepte a los primeros Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase B2 en el FCR (la **“Fecha de Cierre Inicial”**) hasta la fecha en la que el FCR acepte a los últimos Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase B2 en el FCR (la **“Fecha de Cierre Final”**, y el período desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la Fecha de Cierre Final, el **“Período de Suscripción”**). El Período de Suscripción no tendrá una duración superior a catorce (14) meses y, durante dicho período, podrán producirse uno (1) o más cierres posteriores, según decida en cada momento la Gestora (los **“Cierres Posteriores”** y, cada uno de ellos individualmente, un **“Cierre Posterior”**). No obstante, el Período de Suscripción podrá prolongarse más allá de los referidos catorce (14) meses a propuesta razonable de la Gestora, siempre y cuando la Gestora convoque, durante el Período de Suscripción, una Junta de Partícipes en la que los Partícipes aprueben dicha propuesta de extensión en virtud de un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

Todos los Compromisos de Capital mantenidos por los Partícipes en cada momento, excluido el Compromiso de Capital del Partícipe de Clase A, se denominarán los **“Compromisos de Capital Totales”**.

8.3 Período de Inversión

La Gestora procurará efectuar o comprometerse a efectuar la totalidad de las inversiones del FCR en un período que comience en la Fecha de Cierre Inicial y termine en el tercer (3) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, ampliable en dos (2) períodos potenciales de prórroga de un (1) año cada uno de ellos (el **“Período de Inversión”**). Cada período de prórroga de un (1) año será propuesto por la Gestora y aprobado por el Comité de Supervisión. No obstante lo anterior, la Gestora podrá dar por terminado el Período de Inversión en una fecha anterior, con sujeción a la previa aprobación del Comité de Supervisión. Tras el vencimiento o terminación anticipada (según proceda) del Período de Inversión, la Gestora únicamente podrá disponer de los Compromisos de Capital en las condiciones establecidas en el Artículo 18.3.2.

En particular, y no obstante cualquier disposición en sentido contrario contenida en el presente Reglamento de Gestión, en cada uno de los tres (3) períodos anuales tras la Fecha de Cierre Inicial, considerados individualmente (los “**Períodos Anuales**”), la Gestora se compromete a no hacer que el FCR efectúe Notificaciones de Desembolso (excluyendo cualesquiera Notificaciones de Desembolso para exigir el reingreso de Distribuciones Temporales, cualesquiera Notificaciones de Desembolso para el pago de la Comisión de Comercialización y cualesquiera Notificaciones de Desembolso efectuadas por el FCR a los efectos de invertir en las Inversiones *Co-Seed*) por un importe total que supere un tercio (1/3) de los Compromisos de Capital Totales (reducido en un importe equivalente a los importes totales previstos que vayan a ser desembolsados por el FCR a los efectos de invertir en las Inversiones *Co-Seed*), según se determine al comienzo de cada Período Anual, salvo:

- (a) conforme a una propuesta razonable y justificada de la Gestora que sea aprobada por el Comité de Supervisión, siempre que dicha propuesta: (i) se presente junto con las prioridades de inversión correspondientes que han de ser remitidas al Comité de Supervisión de acuerdo con el presente Artículo 8; (ii) se refiera al desembolso de Compromisos de Capital que no se hayan agotado en su totalidad en cualquiera de los Períodos Anuales anteriores sobre la base de la restricción descrita anteriormente; y (iii) asigne dicho desembolso no utilizado de los Compromisos de Capital al Período Anual al que se refieran las prioridades de inversión correspondientes, en proporción a la parte de los Períodos Anuales restantes que represente dicho Período Anual; o
- (b) conforme a una propuesta razonable y justificada de la Gestora que sea aprobada por el Comité de Supervisión en cualquier momento en relación con oportunidades de inversión potenciales específicas para el FCR.

No obstante lo anterior, cuando se produzca un Cierre Posterior, los Compromisos de Capital captados en dicho Cierre Posterior serán asignados automáticamente a los Períodos Anuales (o fracciones de los mismos) restantes en ese momento a los efectos de la restricción anterior y podrán ser desembolsados en dicha proporción durante dichos Períodos Anuales.

8.4 Exposición geográfica

Las Sociedades Participadas y sus Activos Operativos estarán situados principalmente (o, en el caso de las Empresas de Servicios, obtendrán principalmente sus ingresos) en “**Europa**” (definida como los Estados miembros de la UE a 1 de enero de 2013 (incluyendo, a efectos aclaratorios, el Reino Unido) más Suiza y Noruega; los términos “europeo/a/s” y “no europeo/a/s” se interpretarán en ese sentido), prestando especial atención a los destinos de “sol y playa” situados principalmente en destinos turísticos europeos consolidados del Mediterráneo y el Atlántico con una clientela diversificada (tales como, sin limitación, España, Portugal, Grecia, Italia o Francia), así como grandes y medianas ciudades turísticas europeas (si bien las Sociedades Participadas y los Activos Operativos situados en destinos vacacionales o de ocio que no sean grandes y medianas ciudades turísticas o zonas costeras europeas únicamente podrán ser adquiridos con sujeción a la limitación de que no se invierta más del 10% de los Compromisos de Capital Totales en cada momento en tales Sociedades Participadas y Activos Operativos). El FCR y las Sociedades Participadas podrán formalizar y mantener inversiones fuera de Europa siempre que los Activos Operativos no europeos (y, en el caso de las Empresas de Servicios, las Empresas de Servicios que no obtengan principalmente sus ingresos en Europa) sean adquiridos como resultado de la adquisición de una cartera de activos y no en sí mismos individualmente. En cualquier caso, el FCR no efectuará ni se comprometerá a efectuar inversiones que hicieran que las cantidades agregadas invertidas por el FCR en Activos Operativos no europeos y Empresas de Servicios no europeas sobrepasen el cinco por ciento

(5%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento. A los efectos del presente Artículo, se considerará que los Activos Operativos titularidad de las Sociedades Participadas no son europeos si no están situados o no son ejecutables en una jurisdicción que esté incluida en la definición de Europa incluida en el presente Reglamento de Gestión. De igual manera, en el caso de las Empresas de Servicios, si las Empresas de Servicios obtienen ingresos de una serie de Activos Operativos situados en jurisdicciones europeas y no europeas según la definición de Europa incluida en el presente Reglamento de Gestión, los Compromisos de Capital invertidos en las Empresas de Servicios se considerarán Compromisos de Capital europeos proporcionalmente al margen bruto obtenido de los Activos Operativos europeos con respecto del margen bruto total obtenido por las Empresas de Servicios; a estos efectos, “margen bruto” se interpretará como: (i) las comisiones devengadas por las Empresas de Servicios provenientes de cualesquiera contratos de gestión; o, según sea el caso, (ii) el beneficio bruto de explotación obtenido por las Empresas de Servicios proveniente de los Activos Operativos aplicables menos cualesquiera pagos requeridos en virtud del contrato de arrendamiento correspondiente.

La restricción de inversión expuesta en el presente Artículo 8.4 podrá ser incumplida por la Gestora con la autorización del Comité de Supervisión, siempre que el FCR no haya efectuado ni se haya comprometido a efectuar inversiones que hicieran que las cantidades agregadas invertidas por el FCR en Activos Operativos no europeos y Empresas de Servicios no europeas sobrepasen el diez por ciento (10%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento, y en cualquier caso con sujeción a cualesquiera limitaciones legales expuestas en la Ley 22/2014. La realización o el mantenimiento de inversiones que hagan que la exposición no europea total del FCR sobrepase el diez por ciento (10%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento requerirá ser aprobada por los Partícipes mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes.

Además:

- (i) las cantidades totales invertidas por el FCR (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera cantidades de deuda de terceros invertidas en una inversión pero que se incurran a un nivel distinto al nivel del FCR) en países distintos de España y Portugal no sobrepasarán un cuarenta y cinco por ciento (45%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento, salvo que se apruebe algo distinto: (A) por el Comité de Supervisión, si la aprobación se refiere a invertir cantidades totales en países distintos de España y Portugal de más del cuarenta y cinco por ciento (45%) pero no más del cincuenta por ciento (50%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento; y (B) por medio de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, si la aprobación se refiere a invertir cantidades totales en países distintos de España y Portugal de más de un cincuenta por ciento (50%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento;
- (ii) las cantidades totales invertidas por el FCR (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera cantidades de deuda de terceros invertidas en una inversión pero que se incurran a un nivel distinto al nivel del FCR) en inversiones que no sean Inversiones Hoteleras Costeras no sobrepasarán un treinta y cinco por ciento (35%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento, salvo que se apruebe algo distinto: (A) por el Comité de Supervisión, si la aprobación se refiere a invertir cantidades totales en inversiones que no sean Inversiones Hoteleras Costeras de más del treinta y cinco por ciento (35%) pero no más del cuarenta por ciento (40%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento; y (B) por medio de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, si la

aprobación se refiere a invertir cantidades totales en inversiones que no sean Inversiones Hoteleras Costeras de más de un cuarenta por ciento (40%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento; y

- (iii) las cantidades totales invertidas por el FCR (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera cantidades de deuda de terceros invertidas en una inversión pero que se incurran a un nivel distinto al nivel del FCR) en Inversiones Hoteleras Costeras en países que no sean Mercados Costeros Clave (a estos efectos, “**Mercados Costeros Clave**” serán España, Portugal, Italia, Grecia, Croacia y Francia) no sobrepasarán un veinte por ciento (20%) de los Compromisos de Capital Totales que se invertirán en Inversiones Hoteleras Costeras de conformidad con el Artículo 8.4(ii), salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto.

8.5 Mercado e inversiones objetivo

El FCR tratará de crear una plataforma de inversión escalable dentro del mercado hotelero y de alojamientos turísticos europeo. En el marco de su Política de Inversión, el FCR tratará de invertir en oportunidades empresariales europeas dedicadas a la actividad hotelera y de alojamientos turísticos que estén descapitalizadas o que no estén adecuadamente gestionadas, que requieran iniciativas de gestión activa y capacidades de reposicionamiento táctico para alcanzar rentabilidades superiores. Así pues, los principales modelos empresariales en los que específicamente se centrará el FCR son:

- (i) Sociedades Participadas con una exposición total o predominante al sector hotelero y de alojamiento turístico de “*sol y playa*” en Europa (“**Inversiones Hoteleras Costeras**”), que sean titulares de y/o gestionen Activos Operativos situados principalmente en ubicaciones estratégicas del área mediterránea y atlántica de Europa, preferiblemente en primera línea de playa; y
- (ii) Sociedades Participadas con una exposición total o predominante a hoteles y/u hostales dedicados al ocio situados en ciudades estratégicas europeas y destinos de ocio turísticos secundarios, con un elevado número de llegadas de turistas y bien conectadas por vía aérea, ferroviaria o por carretera y, con respecto a inversiones en hostales, con un mercado de hostales existente.

A efectos aclaratorios, “Europa” se interpretará según la definición expuesta en el Artículo 8.4.

Además, la Gestora incluirá en el ámbito de cualesquiera procesos de *due diligence* técnica llevados a cabo antes de la ejecución de una inversión, cuando proceda, aspectos relativos a materiales de fachada inflamables. En este contexto, el FCR no invertirá ni se comprometerá a invertir en ninguna Sociedad Participada que sea titular de Activos Operativos en relación con la cual se haya detectado un riesgo relevante relativo a materiales de fachada inflamables, salvo que se cumplan las dos condiciones siguientes: (i) que la Gestora tenga la seguridad razonable de que los materiales de fachada inflamables pueden ser retirados (o puede neutralizarse cualquier riesgo relativo a materiales de fachada inflamables) dentro de los veinticuatro (24) meses siguientes a la fecha de ejecución de la inversión; y (ii) que el coste de retirada o neutralización de riesgos de los materiales de fachada inflamables sea, a juicio de la Gestora, proporcionado (es decir, que dicho coste no tenga una repercusión negativa significativa en las rentabilidades esperadas de la inversión). La Gestora hará todo lo razonablemente posible tras la fecha de ejecución de la inversión para retirar dichos materiales de fachada inflamables (o neutralizar los riesgos relativos a los mismos). Sin embargo, en caso de que, a pesar de que se hayan cumplido los criterios anteriores en el momento de la inversión por el FCR y de los mejores esfuerzos de la Gestora, los materiales de fachada inflamables no

puedan ser retirados (o no pueda neutralizarse cualquier riesgo relativo a materiales de fachada inflamables) dentro de los veinticuatro (24) meses siguientes a la fecha de ejecución de la inversión o los costes de dicha retirada o neutralización sean desproporcionados (a juicio razonable de la Gestora), o en la medida en que la Gestora sea conocedora en una fecha anterior de que no será posible retirar dichos materiales o neutralizar dichos riesgos o que los costes de dicha retirada o neutralización se volverán desproporcionados (a juicio razonable de la Gestora), la Gestora informará de ello al Comité de Supervisión y éste deberá decidir: bien (a) conceder hasta dos (2) prórrogas de seis (6) meses cada una del período para la retirada de los materiales de fachada inflamables (o la neutralización de los riesgos relativos a materiales de fachada inflamables), y/o, según proceda, autorizar la asunción de costes adicionales para la retirada o neutralización de los riesgos relativos a materiales de fachada inflamables; bien (b) instruir a la Gestora para que lleve a cabo la desinversión ordenada de la inversión en cuestión tan pronto como sea razonablemente posible. Si tras el vencimiento de los períodos de prórroga previamente mencionados los materiales de fachada inflamables no han sido retirados o los riesgos relativos a los materiales de fachada inflamables no han sido neutralizados, la Gestora llevará a cabo la desinversión ordenada de la inversión en cuestión tan pronto como sea razonablemente posible. No obstante lo anterior, si, con posterioridad a la ejecución de una inversión y en cualquier momento, la Gestora considera razonablemente que la retirada de los materiales de fachada inflamables (o la neutralización de los riesgos relativos a materiales de fachada inflamables) no resulta posible, la Gestora llevará a cabo la desinversión de la inversión en cuestión tan pronto como sea razonablemente posible sin la previa aprobación del Comité de Supervisión.

Adicionalmente, la Gestora hará que el FCR cumpla con los Compromisos ESG expuestos en el Anexo III del presente Reglamento de Gestión (los “**Compromisos ESG**”).

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

8.6 Otras restricciones de inversión

El FCR deberá cumplir con las siguientes restricciones de inversión en todo momento (salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto):

- (a) el Ratio de Apalancamiento consolidado del FCR no superará el 55%. A efectos aclaratorios, el Ratio de Apalancamiento consolidado se calculará como sigue:
 - (i) la deuda financiera viva conjunta de las Sociedades Participadas proporcionada por terceros (a efectos aclaratorios, cualquier línea de financiación suscrita por las Sociedades Participadas y cualquier deuda financiera de las Sociedades Participadas que sean Empresas de Servicios se incluirán en el cálculo del Ratio LTV consolidado; sin embargo, cualquier otra forma de deuda proporcionada por los accionistas de las Sociedades Participadas y el valor de cualesquiera derivados de cobertura quedarán excluidos de dicho cálculo); más
 - (ii) la deuda financiera viva conjunta del FCR proporcionada por terceros en virtud de cualesquiera Líneas de Financiación de las expuestas en el Artículo 8.10, únicamente en la medida en que dichas cantidades superen el importe total de los Compromisos de Capital Pendientes en

cada momento (excluyendo el valor de cualesquiera derivados de cobertura); menos

- (iii) el efectivo acumulado y las Inversiones a Corto Plazo mantenidos por las Sociedades Participadas (incluidas las Empresas de Servicios) y el FCR; y
 - (iv) el resultado de (i) más (ii) menos (iii) expresado como porcentaje del valor del activo bruto total de los Activos Operativos subyacentes titularidad de las Sociedades Participadas (según determine la Gestora de conformidad con la Política de Valoración) así como el valor bruto contable del activo total de las Sociedades Participadas que sean Empresas de Servicios neto de efectivo e Inversiones a Corto Plazo, será el “**Ratio de Apalancamiento**” o el “**Ratio LTV**” consolidado;
- (b) sin perjuicio de los coeficientes obligatorios de diversificación expuestos en los artículos 16 y 17 de la Ley 22/2014, el FCR no mantendrá inversiones ni compromisos de inversión en Sociedades Participadas en las que se prevea, en el momento de la inversión correspondiente, que un único Activo Operativo pudiera requerir una inversión de capital superior a la mayor de las siguientes cantidades: (A) 60.000.000 EUR; o (B) 10% de los Compromisos de Capital Totales. A los efectos de esta restricción, cada inversión de capital se calculará como:
- (i) el precio pagado por dicho Activo Operativo (*all-in cost*) más cualquier inversión prevista que pueda ser asignada individualmente por la Gestora a dicho Activo Operativo en la fecha de la formalización de la inversión; reducido en
 - (ii) el importe de deuda que se espera que sea asignado a dicho Activo Operativo individual.

Esta restricción se aplicará a cada Activo Operativo mantenido por las Sociedades Participadas y no a la cartera de activos total que posean las Sociedades Participadas. En caso de que se efectúe una inversión que cause un incumplimiento de esta restricción de inversión y siempre que el Comité de Supervisión no apruebe dicho incumplimiento, la Gestora reducirá la exposición del FCR a dicha inversión en la proporción necesaria para cumplir esta restricción de inversión, siempre que esta acción no perjudique los intereses del FCR.

No obstante lo anterior, en el caso de que esta restricción de inversión sea incumplida como consecuencia de operaciones en las que no se suscriba ningún tipo de financiación en el momento de la inversión o del compromiso de invertir, de acuerdo con decisiones empresariales razonables, no se considerará que se haya producido un incumplimiento de esta restricción de inversión en la medida en que se alcancen acuerdos de financiación que sean suficientes para evitar un incumplimiento de esta restricción de inversión en el plazo de dieciocho (18) meses desde la fecha de la inversión o del compromiso de inversión; y

- (c) (x) la exposición total de inversión de capital del FCR a proyectos *greenfield* de desarrollo o promoción no sobrepasará un veinte por ciento (20%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento, en ningún caso; e (y)

además, y con sujeción en todo momento a lo previsto en el punto (x) anterior, la exposición total de inversión de capital del FCR a proyectos *greenfield* que no sean complementarios o auxiliares de inversiones existentes no superará un quince por ciento (15%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento, salvo que se apruebe algo distinto por el Comité de Supervisión. A efectos aclaratorios, los proyectos en terrenos no urbanizados se considerarán proyectos *greenfield* de desarrollo.

Por otra parte, el Ratio de Apalancamiento conjunto de las Sociedades Participadas en las que haya invertido el FCR como consecuencia de una misma transacción u operación de inversión debidamente aprobada por el Comité de Inversión y, cuando proceda, por cualquiera de los órganos de gobierno del FCR (el “**Ratio de Apalancamiento Específico**” o el “**Ratio LTV Específico**”) no será superior al 65%. A efectos aclaratorios, el Ratio LTV Específico se calculará como sigue:

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

Adicionalmente a lo anterior:

- (A) las cantidades totales invertidas por el FCR en entidades cuyas acciones estén admitidas a cotización en un mercado regulado (“**Sociedades Cotizadas**”) no superarán un veinte por ciento (20%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento y, además, el FCR no invertirá más del diez por ciento (10%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento en una sola Sociedad Cotizada, salvo que el Comité de Supervisión apruebe algo distinto (con respecto a cada una de las dos restricciones de inversión anteriores). En cualquier caso, y salvo que se apruebe algo distinto por el Comité de Supervisión, el FCR excluirá de cotización cualesquiera Sociedades Cotizadas en las que haya invertido en el plazo de doce (12) meses desde la fecha de ejecución de la inversión, y cuando la exclusión de cotización no sea viable dentro de dicho marco temporal, el FCR liquidará su inversión en la

Sociedad Cotizada correspondiente tan pronto como sea razonablemente posible; y

- (B) el FCR no desarrollará su actividad como un fondo de fondos y, por consiguiente, no invertirá en otras entidades de capital-riesgo ni en ningún otro tipo de fondos de inversión, excepto en fondos o vehículos de inversión íntegramente participados por el FCR siempre que ello sea necesario o aconsejable a efectos de eficiencia fiscal, no se cause ningún perjuicio financiero al FCR, el FCR no soporte ninguna comisión de gestión ni comisión de éxito (*carried interest*) adicionales (o cantidades equivalentes) con respecto a su inversión en dicho fondo o vehículo de inversión íntegramente participado por él y que la Gestora siga siendo exclusivamente responsable (sin perjuicio de cualesquiera facultades de gobierno atribuidas a los inversores en dicho fondo o vehículo de inversión) de cualesquiera decisiones de inversión tomadas en relación con dicho fondo o vehículo de inversión.

8.7 Inversiones *Co-Seed*

El 31 de diciembre de 2020 o poco después (pero no antes), y una vez estén disponibles los balances de cierre provisionales correspondientes, el FCR asumirá la posición de inversión de la que sean titulares Tamerlane, S.à.r.l., Azora Capital, S.L. y Azora Urban, S.L. (los **“Transmitentes *Co-Seed*”** y cada uno de ellos un **“Transmitente *Co-Seed*”**) en las inversiones siguientes titularidad de los Transmitentes *Co-Seed* en concepto de inversiones semilla (las **“Inversiones *Co-Seed*”** y, cada una de ellas individualmente, una **“Inversión *Co-Seed*”**):

- (i) Thalasso Medi, S.L.U., una sociedad limitada constituida según la legislación española, con domicilio social en Calle Serrano 30, 2.º piso, 28001, Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal B-88.252.796 (una Inversión *Co-Seed* titularidad de Tamerlane, S.à.r.l. como Transmitente *Co-Seed*);
- (ii) Palatinus Tenencia de Participaciones, S.L.U., una sociedad limitada constituida según la legislación española, con domicilio social en Calle Serrano, 30, 2ª planta. 28001 Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal B-88.357.165, (una Inversión *Co-Seed* titularidad de Tamerlane, S.à.r.l. como Transmitente *Co-Seed*);
- (iii) Smart Host Spain, S.A.U., una sociedad limitada constituida según la legislación española, con domicilio social en Calle Villanueva 2B, Escalera 1, Planta SM. 28001, Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal A-88.098.306 (una Inversión *Co-Seed* titularidad de Azora Capital, S.L. como Transmitente *Co-Seed*);
- (iv) Smart Host Portus, S.A., una sociedad limitada constituida según la legislación portuguesa, con domicilio social en Av. D. João II, 46, 1B; 1990-095 Lisboa, Portugal, y con número de identificación fiscal portugués 515.133.434 (una Inversión *Co-Seed* titularidad de Azora Capital, S.L. como Transmitente *Co-Seed*);
- (v) Smart Hoper, S.L.U., una sociedad limitada constituida según la legislación española, con domicilio social en Calle Villanueva 2B, Escalera 1, Planta SM. 28001, Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal A-88.563.853 (la ***Hostel Opco***); (una Inversión *Co-Seed* titularidad de Azora Capital, S.L. como Transmitente *Co-Seed*); y

- (vi) Grand Place Value Added, S.A., una sociedad limitada constituida según la legislación belga, con domicilio social en Avenue du Dirigeable, 8, 1170 Watermael-Boitsfort, Bruselas, Bélgica, y con número de identificación fiscal belga BE-0478.735.877 (una Inversión *Co-Seed* titularidad de Azora Urban, S.L. como Transmitente *Co-Seed*)

La Gestora hará esfuerzos comercialmente razonables por procurar que las Inversiones *Co-Seed* se gestionen de conformidad con prácticas empresariales razonables hasta el momento en el que las Inversiones *Co-Seed* sean adquiridas por el FCR.

Se adjunta como Anexo IV un cuadro-resumen que muestra las Inversiones *Co-Seed* que serán adquiridas por el FCR y los Activos Operativos que serán titularidad de dichas Inversiones *Co-Seed* a la fecha de su adquisición por el FCR en virtud del presente Artículo.

La contraprestación inicial que pagará el FCR a los Transmitentes *Co-Seed* como consecuencia de la adquisición de las Inversiones *Co-Seed* se determinará de conformidad con los principios expuestos en el Anexo VI. No obstante cualquier disposición en sentido contrario, todos y cualesquiera de los derechos o facultades conferidos al Comité de Supervisión en virtud de las disposiciones del Anexo VI, y cualquier derecho que conste en el presente Reglamento de Gestión o en cualquier otro acuerdo que haga referencia a la adquisición de cualquiera de las Inversiones *Co-Seed* por el FCR, se ejercitarán en virtud de una decisión tomada únicamente por los miembros del Comité de Supervisión que no estén sometidos a un conflicto de intereses (que, a efectos aclaratorios, no incluirá a ningún miembro que esté en conflicto de acuerdo con el Artículo 13.2 o, con respecto a una Inversión *Co-Seed*, el Transmitente *Co-Seed* en relación con dicha Inversión *Co-Seed* o cualquier Afiliada de dicho Transmitente *Co-Seed*), y entendiéndose que, no obstante cualquier disposición en sentido contrario, una Notificación de Objeción podrá ser entregada válidamente por cualquiera de dichos miembros que no estén en conflicto actuando unilateralmente y a su entera discreción.

8.8 Estrategia de desinversión

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

Los procedimientos y las estrategias de desinversión dependerán de una serie de factores, incluidos, sin limitación: la dinámica del mercado, la rentabilidad de cada una de las Sociedades Participadas individuales (incluidos sus Activos Operativos) y/o las características de la cartera global del FCR. La Gestora podrá evaluar diferentes alternativas a la hora de enajenar o deshacer las inversiones del FCR, pudiendo llevarse a cabo la desinversión mediante una operación única o a través de una serie de operaciones, incluyendo, sin limitación, ofertas públicas de venta, *manager buy-outs*, fusiones o cualesquiera otras operaciones societarias o corporativas.

La Gestora podrá presentar una propuesta de estrategia de desinversión al Comité de Supervisión únicamente a efectos de consulta y sin carácter vinculante.

8.9 Endeudamiento de las Sociedades Participadas

El FCR podrá conceder préstamos participativos y otras formas de financiación a las Sociedades Participadas, en el marco de las Actividades Complementarias expuestas en el Artículo 3.

Además, las Sociedades Participadas podrán contraer deuda con terceros, directa o indirectamente, con garantía o sin ella, a cualquier efecto en relación con sus actividades y con sujeción a las restricciones expuestas en el Artículo 8.6 (incluso a efectos de cubrir necesidades de capital circulante).

8.10 Endeudamiento del FCR con terceros

El FCR podrá formalizar uno o más acuerdos de deuda o suscribir una o más líneas de financiación a cualquier efecto, incluyendo, sin limitación: (i) financiación provisional suscrita antes de disponer de los Compromisos de Capital o de captar Compromisos de Capital adicionales; (ii) cubrir necesidades de capital circulante; (iii) satisfacer cualesquiera obligaciones asumidas por el FCR como consecuencia de cualquier déficit motivado por un Incumplimiento de Desembolso; y/o (iv) cumplir sus obligaciones y responsabilidades empresariales en cada momento (las “**Líneas de Financiación**”), siempre que no haya ningún importe específico pendiente de pago bajo una Línea de Financiación durante más de nueve (9) meses a contar desde la fecha en que se incurra en cada uno de los importes adeudados correspondientes y que se cumplan los criterios establecidos en cualesquiera leyes aplicables.

No obstante, los importes totales pendientes de pago en virtud de las Líneas de Financiación suscritas por el FCR en cada momento no superarán el menor entre: (A) el importe de los Compromisos de Capital captados por el FCR en cada momento pendientes de ser efectivamente desembolsados por los Partícipes (los “**Compromisos de Capital Pendientes**”); o (B) un 10% de los Compromisos de Capital Totales, en el entendido de que, no obstante lo anterior, el FCR estará autorizado en todos los casos para mantener importes totales pendientes de pago en virtud de las Líneas de Financiación de no más de 10.000.000 EUR en todo momento. La Gestora dispondrá de Compromisos de Capital de los Partícipes a fin de amortizar cualesquiera Líneas de Financiación pendientes de pago tan pronto como sea razonablemente posible tras la disposición de cantidades bajo una Línea de Financiación siempre que los importes que deban ser pagados en virtud de las Líneas de Financiación correspondientes no se consideren *de minimis* (a juicio razonable de la Gestora).

Las Líneas de Financiación podrán estar garantizadas con los Compromisos de Capital Pendientes (lo que puede generar una obligación para la Gestora de disponer de Compromisos de Capital para satisfacer la deuda garantizada) y/o por otros activos del FCR o de las Sociedades Participadas.

8.11 Gestión de la tesorería

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

Además, la Gestora podrá disponer de Compromisos de Capital para mantener un nivel de liquidez adecuado en el FCR y, a su entera discreción, invertir dicha liquidez en Inversiones a Corto Plazo. No obstante ninguna de las disposiciones anteriores de este Artículo 8.11, el efectivo mantenido por el FCR, junto con cualesquiera Inversiones a Corto Plazo (excluyendo, a los efectos de esta restricción, cualesquiera importes en efectivo mantenidos por el FCR que estén a la espera de su asignación inminente a una inversión o Distribución) no superarán en ningún momento el 15% de los Compromisos de Capital Totales.

8.12 Prestación de servicios por la Gestora a Sociedades Participadas Principales

La Gestora podrá prestar servicios de asesoramiento a Sociedades Participadas Principales de conformidad con la Ley 22/2014 y cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables en cada momento. Dichos servicios de asesoramiento serán remunerados en condiciones de mercado y, si procede, serán aprobados por el Comité de Supervisión conforme a lo expuesto en el Artículo 12.5.

8.13 Restricciones generales de inversión y exenciones legales

El FCR estará sometido a todas las restricciones de inversión expuestas en la Ley 22/2014 o en cualesquiera otras normas o reglamentos aplicables, que no podrán ser incumplidas en ningún caso por la Gestora, los Partícipes y/o el Comité de Supervisión. En cualquier caso, el FCR podrá beneficiarse de las exenciones legales relativas al cumplimiento de las restricciones de inversión previstas en la Ley 22/2014.

8.14 Coinversiones

Cuando la Gestora, a su entera discreción, determine que no es adecuado que una inversión en una Sociedad Participada sea efectuada íntegramente por el FCR (incluyendo, sin limitación, si dicha oportunidad de inversión implicara un incumplimiento de cualquiera de las restricciones de inversión expuestas en el presente Reglamento de Gestión y/o en la Ley 22/2014), y siempre que no exista un Vehículo de Inversión Sucesor (según lo expuesto en el Artículo 13.1), la Gestora, tan pronto como sea razonablemente posible, ofrecerá la oportunidad de coinvertir en dicha oportunidad de inversión con el FCR en la proporción libremente elegida por la Gestora y con sujeción a los términos expuestos en este Artículo 8.14 (una “**Coinversión**”; el tercero que coinvierta con el FCR, un “**Coinversor**”; y el acuerdo de coinversión suscrito por el FCR, por una parte, y el coinversor correspondiente, por la otra, un “**Acuerdo de Coinversión**”):

- (a) en primer lugar, a cualesquiera Partícipes de Clase B2 y cualesquiera Partícipes de Clase B1 Ancla, proporcionalmente a sus respectivos compromisos de aportación máxima al FCR con respecto al conjunto de sus compromisos de aportación máxima al FCR; a estos efectos, la Gestora notificará por escrito a todos los Partícipes de Clase B2 y a todos los Partícipes de Clase B1 Ancla de la existencia de una oportunidad de Coinversión (una “**Notificación de Coinversión**”), y dichos Partícipes informarán por escrito a la Gestora de su respectivo interés firme en dicha oportunidad de Coinversión (que podrá estar sujeto a cualesquiera aprobaciones de inversión internas que requiera el Partícipe correspondiente) en un plazo máximo de treinta (30) días naturales desde la fecha de la Notificación de Coinversión; si los Partícipes de Clase B2 y los Partícipes de Clase B1 Ancla no suscriben la oportunidad de Coinversión en su totalidad, la Gestora invitará a los Partícipes de Clase B2 y/o los Partícipes de Clase B1 Ancla que hayan suscrito la parte de la Coinversión a la que inicialmente tenían derecho en la primera oferta a que asuman, bajo un procedimiento similar, la parte no suscrita de la Coinversión proporcionalmente a su cuota en la fracción de la Coinversión suscrita en la

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

- (b) en segundo lugar, con sujeción a la discreción de la Gestora en cada momento y siempre que la oportunidad de Coinversión no haya sido suscrita en su totalidad en virtud del apartado (a) anterior, a todos los Partícipes de Clase B1 (salvo los Partícipes de Clase B1 Ancla que hayan recibido la oferta de invertir en virtud del apartado (a) anterior), proporcionalmente a sus respectivos Compromisos de Capital con respecto a los Compromisos de Capital Totales suscritos por dichos Partícipes de Clase B1 (incluyendo, a efectos aclaratorios, en relación con todas las Participaciones de Clase B1 y, si procede, todas las Participaciones de Clase C titularidad de dichos Partícipes de Clase B1); a estos efectos, la Gestora enviará una Notificación de Coinversión a todos los Partícipes de Clase B1 (salvo los Partícipes de Clase B1 Ancla que hubieran recibido la oferta de invertir en virtud del apartado (a) anterior), y dichos Partícipes informarán por escrito a la Gestora de su respectivo interés firme en dicha oportunidad de Coinversión (que podrá estar sujeto a cualesquiera aprobaciones de inversión internas que requiera el Partícipe correspondiente) en un plazo máximo de treinta (30) días naturales desde la fecha de la Notificación de Coinversión; si los Partícipes de Clase B1 no suscriben la oportunidad de Coinversión en su totalidad, la Gestora invitará a los Partícipes de Clase B1 que hayan suscrito la parte de la Coinversión a la que inicialmente tenían derecho en la primera oferta a que asuman, bajo un procedimiento similar, la parte no suscrita de la Coinversión proporcionalmente a su cuota en la fracción de la Coinversión suscrita en la primera oferta por dichos Partícipes (es decir, los Partícipes que asumieron toda la parte de la Coinversión a la que tenían derecho en la primera oferta); y
- (c) en tercer lugar, a discreción de la Gestora y siempre que la oportunidad de Coinversión no haya sido suscrita en su totalidad en virtud de los apartados (a) y (b) anteriores, al Promotor, cualquier Afiliada del Promotor o cualesquiera vehículos de inversión promovidos, gestionados, controlados o asesorados por la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas (con la aprobación del Comité de Supervisión), o a cualquier tercero.

No obstante lo anterior, si un coinversor industrial estratégico tercero presenta una oportunidad de inversión al FCR y propone invertir junto con el FCR con respecto a dicha inversión puesta a disposición del FCR, nada de lo contenido en las disposiciones precedentes impedirá dicha Coinversión por el FCR junto al coinversor industrial estratégico tercero. Además, la Gestora, actuando razonablemente y de buena fe, podrá proponer a un coinversor industrial estratégico tercero que invierta junto con el FCR con respecto a una oportunidad de inversión en particular sin ofrecer primero dicha oportunidad de Coinversión a los Partícipes de acuerdo con este Artículo 8.14, siempre que: (i) dicha Coinversión obre en el mejor interés del FCR debido al valor estratégico añadido ofrecido por dicho coinversor tercero; y (ii) se obtenga el previo consentimiento del Comité de Supervisión.

La Gestora procurará que se lleven a cabo verificaciones independientes de antecedentes de cualquier socio de capital con el que el FCR o cualquier Sociedad Participada pretenda celebrar un Acuerdo de Coinversión, acuerdo de empresa conjunta (*joint venture*) u otro acuerdo similar (excluyendo aquellos socios de capital para los que la Gestora ya haya realizado verificaciones de antecedentes y las haya compartido con los Partícipes en el pasado y aquellos Partícipes que hayan sido aceptados en el FCR en la Fecha de Cierre Inicial). La Gestora deberá:

- (A) compartir con los Partícipes, previa solicitud, aquellas averiguaciones relevantes que resulten de las verificaciones de antecedentes realizadas ("**Averiguaciones**") que no estén sujetas a compromisos de confidencialidad que impidan la divulgación de dichas Averiguaciones a los Partícipes, y, si las Averiguaciones revelan un hecho, evento, asunto o circunstancia que pudiera razonablemente considerarse que tiene, o que pueda razonablemente considerarse que causa, un efecto adverso en el negocio, operaciones o reputación del FCR o cualquier Sociedad Participada, o en la reputación de los Partícipes, presentar la correspondiente Co-Inversión, acuerdo de empresa conjunta (*joint venture*) o acuerdo similar, a petición de un Partícipe, para su aprobación por el Comité de Supervisión; y
- (B) si la Gestora no puede revelar alguna Averiguación a los Partícipes bajo el párrafo (A) anterior, asegurarse de que ni el FCR ni ninguna Sociedad Participada suscriba un acuerdo de Coinversión, de empresa conjunta (*joint venture*) u otro acuerdo similar con ningún socio de capital para el cual las Averiguaciones revelen un hecho, evento, asunto o circunstancia que pudiera razonablemente considerarse que tiene, o que pueda razonablemente considerarse que causa, un efecto adverso en el negocio, operaciones o reputación del FCR o cualquier Sociedad Participada, o en la reputación de los Partícipes.

Toda Notificación de Coinversión emitida en virtud de los apartados (a) o (b) anteriores irá acompañada de cualquier documentación o información, preparada por o que esté a disposición de la Gestora en relación con la oportunidad de Coinversión, que pueda ser de interés para los destinatarios de la Notificación de Coinversión, siempre que la Gestora crea razonablemente, actuando de buena fe, que es adecuado que dicha documentación o información sea compartida con Coinversores potenciales.

La Gestora proporcionará a cualquier Partícipe que así lo solicite por escrito en cualquier momento durante el Período de Inversión, en el plazo de veinte (20) Días Hábiles desde la fecha de la solicitud, información sobre la existencia de cualesquiera Acuerdos de Coinversión suscritos por el FCR según este Artículo y sobre la identidad de los Coinversores correspondientes.

Sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 13, la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas podrá actuar como gestora (o en cualquier otra capacidad similar) en relación con un vehículo de inversión constituido o utilizado para llevar a cabo una Coinversión.

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

Todo lo anterior se entiende sin perjuicio de cualesquiera decisiones u oportunidades de Coinversión que se efectúen o evalúen con respecto a un Vehículo de Inversión Paralelo constituido por la Gestora según lo dispuesto en el Artículo 5. En este sentido, cualquier Acuerdo de Coinversión suscrito por el FCR concederá a cualquier Vehículo de Inversión Paralelo constituido por la Gestora unos derechos y obligaciones equivalentes a los del FCR con respecto a dicho Acuerdo de Coinversión. A los citados efectos, el Vehículo de Inversión Paralelo suscribirá el Acuerdo de Coinversión pertinente en unos términos contractuales idénticos (en la mayor medida posible) a los del FCR.

CAPÍTULO V DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FCR

Artículo 9 La Gestora

La Gestora, Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., es una sociedad anónima de nacionalidad española, inscrita en el registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva mantenido por la CNMV con el número de inscripción 236, autorizada como una gestora de fondos de inversión alternativos según la Directiva de la Unión Europea relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (Directiva 2011/61/UE, la “AIFMD” o “Directiva GFIA”), con domicilio social en Calle Villanueva, 2 C, Escalera 1, Planta 1 Puerta 7 A. 28001 Madrid, España, y con Número de Identificación Fiscal español A-86.396.470. A todos los efectos, el domicilio social del FCR será el domicilio social de la Gestora en cada momento.

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

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

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

Artículo 10 Comité de Inversión

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

El Comité de Inversión consultará con, o estará apoyado o asesorado por, el comité de inversión interno del Promotor (el “Comité de Inversión Global”) para un mejor enjuiciamiento y evaluación de las decisiones de inversión, gestión, seguimiento del negocio y desinversión que deba adoptar el Comité de Inversión.

El Comité de Inversión se reunirá cuando se considere apropiado, con una periodicidad mínima trimestral, en el mejor interés del FCR (y, si procede, de cualquier Vehículo de Inversión Paralelo). El Comité de Inversión quedará válidamente constituido si están presentes o representados al menos la mayoría de sus miembros. Todos los acuerdos se aprobarán con el

voto a favor de la mayoría simple de los miembros del Comité de Inversión presentes o representados y con derecho a voto en la reunión, y todos los acuerdos se consignarán en un acta para cada reunión.

Sin perjuicio de lo anterior, el Comité de Inversión podrá aprobar sus propias normas de organización y funcionamiento.

Artículo 11 Comité de Supervisión

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

11.1 Composición

El Comité de Supervisión estará formado por un máximo de cinco (5) miembros. Cada Partícipe (salvo el Partícipe de Clase A y los Partícipes de Clase D) que sea titular de un Compromiso de Capital total en el FCR (incluidas, a efectos aclaratorios, todas las Participaciones titularidad en cada momento de dicho Partícipe en su conjunto, con independencia de la Clase de Participaciones a la que pertenezcan dichas Participaciones) de al menos 75.000.000 EUR tendrá derecho a nombrar a un (1) representante en el Comité de Supervisión, previa aprobación por la Gestora (que ésta no denegará injustificadamente, incluyendo también en casos de sustitución). A efectos aclaratorios, todo Partícipe cuyo Compromiso de Capital total en el FCR descienda por debajo de 75.000.000 EUR en cualquier momento dado perderá su derecho a nombrar a un representante en el Comité de Supervisión y, por lo tanto, su representante será cesado automáticamente. Si en cualquier momento dado hay más de cinco (5) Partícipes cuyo Compromiso de Capital en el FCR es igual o superior a 75.000.000 EUR, únicamente los cinco (5) primeros Partícipes que hayan alcanzado el requisito de Compromiso de Capital mínimo de 75.000.000 EUR tendrán derecho a nombrar a un representante en el Comité de Supervisión.

Cada representante en el Comité de Supervisión será cesado o sustituido en cada momento únicamente de acuerdo con las instrucciones emitidas por el Partícipe que lo designó, excepto en los casos en los que el Partícipe que lo designó deje de tener derecho a nombrar a un representante en el Comité de Supervisión conforme al presente Reglamento de Gestión.

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

11.2 Responsabilidades

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

El Comité de Supervisión no actuará con arreglo a ninguna competencia o responsabilidad que no esté prevista expresamente en el presente Reglamento de Gestión y no tomará parte de forma alguna en la gestión del FCR. En particular, la Gestora informará al Comité de Supervisión de

cualesquiera hechos o circunstancias que razonablemente pueda preverse que vayan a tener un efecto adverso significativo en las operaciones o los resultados del FCR (incluyendo, si procede y sin limitación, en relación con cualquier reclamación, demanda o procedimiento que pueda resultar en una reclamación de indemnización con cargo a las inversiones del FCR por parte de una Persona Indemnizable, cuando un Partícipe se convierta en un Partícipe en Mora conforme al Artículo 19 o, en relación con cualquier pleito, investigación u otro procedimiento judicial en el que el FCR, la Gestora o cualquiera de las Afiliadas, consejeros o directivos de la Gestora intervengan como parte, la iniciación de cualquier pleito, investigación u otro procedimiento judicial y el resultado del mismo) tan pronto como sea razonablemente posible desde la fecha en la que la Gestora sea conocedora de dichos hechos o circunstancias. Asimismo, la Gestora informará con prontitud al Comité de Supervisión cuando: (i) la Gestora no hubiese consultado al Comité de Supervisión habiendo debido hacerlo según lo dispuesto en el presente Reglamento de Gestión; o (ii) tenga razones para creer que ha incumplido lo dispuesto en el presente Reglamento de Gestión.

Además, el Comité de Supervisión, sus miembros y los Partícipes que propongan representantes para su nombramiento como miembros del Comité de Supervisión no tendrán ningún deber fiduciario en relación con el FCR y/o los Partícipes (sin perjuicio de sus obligaciones de buena fe y confidencialidad).

11.3 Organización y funcionamiento

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

Todas las reuniones del Comité de Supervisión se convocarán mediante notificación por escrito enviada por la Gestora a todos los miembros del Comité de Supervisión con una antelación de al menos diez (10) Días Hábiles, y dicha notificación por escrito irá acompañada del orden del día de la reunión junto con cualesquiera documentos pertinentes, cuando proceda. Como excepción a lo anterior, si se convoca una reunión para deliberar sobre asuntos urgentes (según el criterio de la Gestora en cada caso), los miembros del Comité de Supervisión harán todo lo razonablemente posible para celebrar la reunión tan pronto como sea razonablemente viable (si es posible, en menos de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en la que la reunión fue convocada por la Gestora) pero en cualquier caso con una notificación previa de siete (7) Días Hábiles como mínimo.

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

Los miembros del Comité de Supervisión podrán estar representados por un tercero debidamente autorizado, en virtud de un documento público o privado de representación otorgado específicamente para cada reunión. Un documento o comunicación enviado por correo electrónico a la Gestora podrá ser suficiente a efectos del nombramiento de un representante. La Gestora será informada de las representaciones al menos dos (2) días

naturales antes de la fecha señalada para la reunión. Si la Gestora no es informada a tiempo de las representaciones conferidas por los miembros del Comité de Supervisión, dichas representaciones serán nulas y no producirán ningún efecto frente a la Gestora ni frente al FCR.

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

Una reunión del Comité de Supervisión sólo será válida si se celebra, en primera convocatoria, con la asistencia de al menos dos tercios (2/3) de sus miembros. Si no puede celebrarse válidamente una reunión del Comité de Supervisión en primera convocatoria a causa de insuficiencia de quórum, la Gestora convocará una reunión en segunda convocatoria y: (i) entregará notificación de dicha reunión a los miembros del Comité de Supervisión al menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión; y (ii) hará esfuerzos comercialmente razonables para contactar a cada miembro del Comité de Supervisión tan pronto como sea razonablemente posible tras la entrega de dicha notificación, para asegurarse de que dicho miembro ha recibido dicha notificación. Una reunión del Comité de Supervisión podrá celebrarse válidamente en segunda convocatoria con la asistencia de al menos uno (1) de sus miembros, ya sea presente o representado.

Cada miembro del Comité de Supervisión tendrá derecho a emitir un (1) voto. Cuando un miembro del Comité de Supervisión: (i) se vea afectado por un conflicto de interés en relación con un asunto o decisión sometido a votación o debate (incluyendo, sin limitación, en virtud del Artículo 13.2); o (ii) sea el representante de un Partícipe en Mora, dicho miembro no podrá emitir ningún voto en relación con dicho asunto o decisión, y el quórum necesario (cuando proceda) o la mayoría necesaria para la aprobación del acuerdo en cuestión será calculada sin tener en cuenta los derechos de voto suspendidos.

Salvo que se indique expresamente otra cosa en el presente Reglamento de Gestión con respecto a asuntos específicos, los acuerdos del Comité de Supervisión se adoptarán:

- (i) si la reunión está celebrándose en primera convocatoria, con el voto a favor de más del cincuenta por ciento (50%) de los miembros del Comité de Supervisión con derecho a voto en la reunión (ya sea presentes o representados o no); o
- (ii) si la reunión está celebrándose en segunda convocatoria, con el voto a favor de más del cincuenta por ciento (50%) de los miembros del Comité de Supervisión presentes o representados y con derecho a voto en la reunión; y
- (iii) no obstante lo anterior:
 - (a) cuando la reunión esté celebrándose en primera convocatoria y los miembros del Comité de Supervisión con derecho a voto en la reunión (ya sea presentes o representados o no) constituyan un número par (es decir, dos (2) o cuatro (4)), si exactamente la mitad (1/2) de los miembros del Comité de Supervisión con derecho a voto en la reunión (ya sea presentes o representados o no) vota a favor de una decisión o propuesta, se considerará que dicha propuesta o decisión ha sido aprobada por el Comité de Supervisión si los Compromisos de Capital agregados de los Partícipes cuyos representantes han votado a favor de la decisión o propuesta son superiores a los Compromisos de Capital agregados del resto de los Partícipes cuyos representantes tenían derecho a votar en la reunión (ya sea presentes o representados o no); o

- (b) cuando la reunión esté celebrándose en segunda convocatoria y los miembros del Comité de Supervisión presentes o representados y con derecho a voto en la reunión constituyan un número par (es decir, dos (2) o cuatro (4)), si exactamente la mitad (1/2) de los miembros del Comité de Supervisión presentes o representados y con derecho a voto en la reunión vota a favor de una decisión o propuesta, se considerará que dicha propuesta o decisión ha sido aprobada por el Comité de Supervisión si los Compromisos de Capital agregados de los Partícipes cuyos representantes han votado a favor de la decisión o propuesta son superiores a los Compromisos de Capital agregados del resto de los Partícipes cuyos representantes estaban presentes o representados y tenían derecho a votar en la reunión.

Durante las reuniones, una mayoría de los miembros del Comité de Supervisión presentes o representados en la reunión podrá solicitar que la Gestora, el Promotor, las Personas Estratégicas y/o los Ejecutivos Clave que asistan a la reunión según las disposiciones del Artículo 11.1 abandonen la sesión a efectos de tratar determinados asuntos.

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

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

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

Artículo 12 Remuneración de la Gestora y gastos del FCR

12.1 Comisión de Gestión

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

- (a) el Partícipe de Clase A no pagará ninguna Comisión de Gestión; y
- (b) la Comisión de Gestión de cada Partícipe de Clase B1, Partícipe de Clase B2, Partícipe de Clase C y Partícipe de Clase D será: (i) hasta el final o la terminación del Período de Inversión, un importe igual al 1,50% anual del Compromiso de Capital de dicho Partícipe en cada momento (calculado diariamente); y (ii) después del final o de la terminación del Período de Inversión, un importe igual al 1,50% anual del Capital Invertido de dicho Partícipe en cada momento (calculado diariamente).

La Gestora podrá aplicar ciertas reducciones a la Comisión de Gestión pagadera por Partícipes específicos sobre la base de las características especiales de cada Partícipe, incluyendo, entre otros, el volumen del Compromiso de Capital de dicho Partícipe o su relevancia estratégica en la constitución del FCR y, en particular, en la Fecha de Cierre Inicial.

A los efectos del cálculo de la Comisión de Gestión, “**Capital Invertido**” significará, en cada momento y para cada Partícipe:

- (A) hasta el final o la terminación del Período de Inversión: (i) el Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que esté invertido en las Sociedades Participadas en cada momento (excluyendo cualquier Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que esté o haya estado invertido en inversiones que se hayan liquidado o hayan sido dadas de baja en balance); más (ii) el Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que haya sido dispuesto y destinado al pago de cualesquiera Líneas de Financiación (incluyendo cualquier interés devengado en virtud de las mismas) utilizadas por el FCR para financiar inversiones en Sociedades Participadas; y

- (B) tras el final o la terminación del Período de Inversión: (i) el Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que esté invertido en Sociedades Participadas en cada momento (excluyendo cualquier Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que esté o haya estado invertido en inversiones que se hayan liquidado o hayan sido dadas de baja de balance) más un importe equivalente al sesenta por ciento (60%) del Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que esté comprometido contractualmente para inversión (incluyendo *capex*) en Sociedades Participadas en cada momento; más (ii) el Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que haya sido dispuesto y destinado al pago de cualesquiera Líneas de Financiación (incluyendo cualquier interés devengado en virtud las mismas) usadas por el FCR para financiar inversiones en Sociedades Participadas. No obstante lo anterior: (x) en el caso de que cualesquiera importes comprometidos contractualmente para inversión (incluyendo *capex*) que se hayan tenido en cuenta para el cálculo de la Comisión de Gestión después del final del Período de Inversión no sean financiados mediante un Desembolso de Compromisos de Capital, la Comisión de Gestión será recalculada por la Gestora desde la fecha del final o la terminación del Período de Inversión excluyendo los importes comprometidos contractualmente que no hayan sido efectivamente financiados, tan pronto como la Gestora sea conocedora de que dichos importes comprometidos contractualmente no serán financiados mediante el Desembolso de Compromisos de Capital y, en cualquier caso, al final del Período de Duración, y todo excedente resultante de la Comisión de Gestión será reembolsado por la Gestora al FCR tan pronto como sea razonablemente posible tras haberse efectuado dicho recálculo; e (y) en el caso de que los importes del Compromiso de Capital agregado de dicho Partícipe que estén comprometidos contractualmente para inversión (incluyendo *capex*) que sean invertidos de manera efectiva por el FCR superen los importes tenidos en cuenta para el cálculo de la Comisión de Gestión tras el final del Período de Inversión, la Comisión de Gestión será recalculada por la Gestora desde la fecha del final o la terminación del Período de Inversión incluyendo los importes comprometidos contractualmente que hayan sido invertidos de manera efectiva, en la fecha de dicha inversión efectiva, y, en cualquier caso, al final del Período de Duración, y todo déficit resultante en la Comisión de Gestión

será pagado por el FCR a la Gestora tan pronto como sea razonablemente posible tras dicho recálculo.

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

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

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

12.2 Comisión de Comercialización

La Gestora tendrá derecho a recibir del FCR el reembolso de cualesquiera gastos soportados o asumidos por la Gestora, a los efectos de la promoción, comercialización, distribución y venta de las Participaciones o a cualesquiera efectos relacionados directamente con la promoción comercial del FCR y la colocación de las Participaciones (la **“Comisión de Comercialización”**) hasta un límite máximo de 7.000.000 EUR. Los gastos asumidos por la Gestora que estén relacionados directamente con la promoción comercial del FCR y con la colocación de las Participaciones que superen el límite de 7.000.000 EUR serán soportados por la Gestora. A la fecha de constitución del FCR, la Comisión de Comercialización a recibir por la Gestora estará exenta del IVA.

12.3 Comisiones Transaccionales

Cualesquiera honorarios de asesoramiento, honorarios de consultoría, comisiones de intermediación, comisiones de adquisición, comisiones de disposición, comisiones de financiación, comisiones transaccionales, honorarios de banca de inversión o comisiones de disolución recibidas por la Gestora y/o cualquiera de sus Afiliadas de terceros en relación con el funcionamiento del FCR (las **“Comisiones Transaccionales”**) serán retenidas por la Gestora y/o sus Afiliadas y deducidas de la Comisión de Gestión. No obstante lo anterior, cualesquiera gastos en que haya incurrido la Gestora y/o sus Afiliadas en la prestación de los servicios que generaron las Comisiones Transaccionales correspondientes se considerarán Gastos de Explotación siempre que entren dentro del ámbito de los Gastos de Explotación descritos en el presente Reglamento de Gestión y serán debidamente pagados por el FCR a la Gestora y/o sus Afiliadas. A efectos aclaratorios, cualesquiera Comisiones Transaccionales se deducirán de la Comisión de Gestión pagadera por cada Partícipe teniendo en cuenta la fuente o causa de las Comisiones Transaccionales correspondientes y, en particular, la exposición relativa de cada uno de los Partícipes a dicha fuente o causa.

Las Comisiones Transaccionales no incluirán ninguna comisión recibida por la Gestora y/o sus Afiliadas por servicios prestados en relación con un Acuerdo de Coinversión, ni comisiones

pagadas a la Gestora y/o a cualquiera de sus Afiliadas que presten servicios al FCR o a Sociedades Participadas (los **“Proveedores de Servicios Afiliados”**).

12.4 Gastos del FCR

12.4.1 Gastos de Establecimiento

Los gastos derivados de la constitución y el establecimiento del FCR (los **“Gastos de Establecimiento”**) serán soportados por el FCR. Los Gastos de Establecimiento incluirán, sin limitación, cualesquiera gastos legales (como honorarios de abogados y aranceles notariales y de registro) y gastos relacionados con la redacción de documentación, honorarios pagados a consultores externos, gastos de imprenta, gastos de transporte y gastos de viaje razonablemente incurridos, costes y gastos de comunicación y mensajería, gastos contables, y cualesquiera otros gastos u honorarios análogos en relación con la formación, constitución e inscripción del FCR. Los honorarios cargados por, o gastos relacionados con, asesores financieros, agentes de suscripción y colocación, corredores u otros intermediarios quedan expresamente excluidos de los Gastos de Establecimiento.

No obstante lo anterior, el FCR únicamente asumirá Gastos de Establecimiento hasta un límite máximo de 1.500.000 EUR (el **“Límite Máximo”**), incluyendo IVA y/u otros impuestos análogos no deducibles.

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

12.4.2 Gastos de Explotación

El FCR soportará asimismo todos los gastos, honorarios e impuestos (incluyendo, sin limitación, el IVA y/u otros impuestos o cargas directos o indirectos, según proceda, soportados por el FCR e imputables a la adquisición, tenencia o enajenación de inversiones) en que se incurra, tanto antes como después de la constitución del FCR, en relación con la gestión ordinaria del FCR (los **“Gastos de Explotación”**), que incluirán, sin limitación, los honorarios relativos a la administración central del FCR (la **“Comisión de Administración”**; consúltese el Anexo I para un mayor nivel de detalle sobre la Comisión de Administración y una descripción de los servicios prestados), honorarios legales en que se incurra exclusivamente en beneficio del FCR, costes de auditoría, costes de valoración, aranceles notariales y de registro, gastos de custodia, gastos en que incurra razonablemente el Comité de Supervisión, honorarios de consultoría externa en que se incurra exclusivamente a beneficio del FCR, gastos de publicidad, comisiones bancarias, intereses y comisiones sobre deuda en que incurra el FCR así como cualesquiera gastos derivados de cualquier acuerdo de deuda suscrito por el FCR así como cualquier coste o gasto derivado del mantenimiento de efectivo en cuentas bancarias o depósitos, gastos derivados de las Juntas de Partícipes (excluyendo cualesquiera gastos de viaje en que incurran los Partícipes al efecto de asistir a la Junta de Partícipes anual), costes del seguro de responsabilidad civil profesional en relación con los miembros del Comité de Supervisión, gastos extraordinarios (tales como costes procesales), obligaciones tributarias, costes en relación con la apertura y el mantenimiento de depósitos en garantía, cualesquiera costes u honorarios en relación con abogados, auditores y consultores externos con respecto a la identificación, evaluación, valoración, negociación, estructuración, adquisición, mantenimiento y desinversión de los proyectos de inversión, gastos de viaje en que incurra razonablemente la Gestora (incluyendo comidas y alojamiento) en relación con procesos de adquisición y desinversión, costes en relación con la desinversión y/o liquidación de las Sociedades Participadas, cualesquiera gastos derivados de la aplicación de cualquier medida o política ESG (*Environmental, Social and Governance*) en que se incurra exclusivamente a beneficio del FCR así como cualesquiera gastos derivados de la liquidación del FCR y todos

los demás gastos en que incurra razonablemente la Gestora en virtud del presente Reglamento de Gestión en nombre de, o exclusivamente por cuenta de, el FCR.

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

Además, cualesquiera comisiones, costes y gastos (incluidos los gastos jurídicos, de valoración, contables, de auditoría, *due diligence*, gastos de viaje razonablemente incurridos, comidas y alojamiento en que incurra la Gestora por el FCR) soportados en relación con oportunidades de inversión potenciales para el FCR (incluidos cualesquiera comisiones, costes y gastos en que se incurra en relación con la adquisición potencial de Inversiones *Co-Seed*, o con cualquier oportunidad de Coinversión sobre una base proporcional a la participación que mantendría el FCR en dicha oportunidad de Coinversión) que finalmente no se lleven a cabo serán soportados por el FCR, con independencia de que se incurra en ellos antes o después de la formación del FCR (los **“Gastos por Operaciones Fallidas”**). A efectos aclaratorios, los Gastos por Operaciones Fallidas se incluirán en la definición de Gastos de Explotación.

Además, cualesquiera comisiones, costes y gastos derivados de la prestación de servicios al FCR por el Depositario de acuerdo con el Artículo 24 (las **“Comisiones de Depositaria”**) serán soportados por el FCR, siempre que el Depositario cumpla con sus obligaciones y responsabilidades en virtud del presente Reglamento de Gestión y de la Ley 22/2014 y la Ley 35/2003. A efectos aclaratorios, las Comisiones de Depositaria se incluirán en la definición de Gastos de Explotación.

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

12.4.3 Asignación de gastos

Cualesquiera costes y gastos que hayan de ser soportados por el FCR se asignarán entre los Partícipes teniendo en cuenta la fuente o la causa de los costes o gastos correspondientes (y, en particular, la exposición de cada Partícipe a dicha fuente o causa), y serán soportados por los Partícipes correspondientes proporcionalmente a sus Compromisos de Capital dispuestos por el FCR con respecto a los Compromisos de Capital totales dispuestos por el FCR de los Partícipes que deban soportar los costes o gastos correspondientes. A efectos aclaratorios, un Partícipe no soportará costes o gastos derivados de o causados por una fuente o causa a la que dicho Partícipe no tenga ninguna exposición de inversión. A efectos aclaratorios, este apartado será aplicable asimismo con respecto a cualesquiera gastos u obligaciones derivados de las disposiciones del Artículo 30 que deban ser soportados por el FCR.

12.5 Costes por Servicios Internos

Los Proveedores de Servicios Afiliados podrán prestar servicios al FCR y/o a cualquier Sociedad Participada con sujeción a la Ley 22/2014 y siempre que se cumplan las condiciones siguientes:

- (a) que la Gestora determine que dicha prestación de servicios obra en interés del FCR;
- (b) que la Gestora determine que de lo contrario dichos servicios habrían sido prestados por un tercero en el curso ordinario del negocio del FCR o las Sociedades Participadas;
- (c) que dicho nombramiento tenga lugar en condiciones de mercado que no sean menos favorables para el FCR o la Sociedad Participada que las que podrían haberse obtenido de un proveedor de servicios no afiliado; y
- (d) que se obtenga la previa aprobación del Comité de Supervisión, salvo con respecto a lo siguiente (en cuyo caso no se requerirá la aprobación del Comité de Supervisión y bastará con una mera notificación al Comité de Supervisión): (A) los Servicios de Gestión de Activos; (B) los servicios enumerados en el Anexo I prestados en el ámbito de la Comisión de Administración; y (C) la prestación de servicios al FCR o a las Sociedades Participadas bajo términos sustancialmente similares (es decir, cuando no exista ninguna diferencia sustancial respecto al tipo de servicios, las comisiones pagaderas u otras condiciones esenciales significativas) a los de servicios cuya prestación al FCR o a las Sociedades Participadas haya sido aprobada previamente por el Comité de Supervisión.

Toda retribución recibida por los Proveedores de Servicios Afiliados en virtud de las disposiciones del presente Artículo 12.5 se definirá como “**Costes por Servicios Internos**”.

En particular, la Gestora podrá prestar servicios de gestión de activos (*asset management*), así como cualesquiera servicios anexos o complementarios de los servicios de gestión de activos que preste la Gestora, a las Sociedades Participadas, con sujeción a lo dispuesto en el presente Artículo 12.5 (los “**Servicios de Gestión de Activos**”). La remuneración a percibir por la Gestora de las Sociedades Participadas correspondientes por la prestación de Servicios de Gestión de Activos ascenderá a una suma igual a una tasa anual de setenta y cinco puntos básicos (0,75%) de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el FCR en dichas Sociedades Participadas (sin incluir el IVA o cualesquiera impuestos o cargas a aplicar sobre dicha remuneración), entendiéndose que dicha remuneración es fijada en condiciones de mercado. La remuneración por la prestación de Servicios de Gestión de Activos se calculará diariamente y será pagada a la Gestora por trimestres vencidos (los trimestres finalizarán el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre de cada año, a excepción del último trimestre del período de vigencia del contrato para la prestación de Servicios de Gestión de Activos suscrito por la Gestora y la Sociedad Participada correspondiente, que terminará en la fecha en que dicho contrato sea resuelto). Si los Servicios de Gestión de Activos provistos por la Gestora a una determinada Sociedad Participada lo son únicamente con respecto a parte de (y no a todos) los Activos Operativos titularidad de dicha Sociedad Participada, la remuneración a percibir por la Gestora de dicha Sociedad Participada será determinada a prorrata del valor de los Activos Operativos respecto de los que se presten Servicios de Gestión de Activos con referencia al valor agregado de todos los Activos Operativos titularidad de dicha Sociedad Participada, debiendo calcularse dicho prorrateo sobre el importe equivalente a setenta y cinco puntos básicos (0,75%) por año de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el FCR en dichas Sociedades Participadas (sin incluir el IVA o cualesquiera impuestos o cargas a aplicar sobre dicha remuneración). Sin perjuicio de lo

dispuesto en este Artículo, cualquier remuneración recibida por la Gestora de las Sociedades Participadas como contraprestación por la provisión de Servicios de Gestión de Activos será compensada frente a (y, consiguientemente, reducirá) la Comisión de Gestión a recibir por la Gestora del FCR. A estos efectos, la Gestora tomará en consideración la exposición inversora de cada Partícipe respecto de las Sociedades Participadas de las que la remuneración por la prestación de Servicios de Gestión de Activos haya sido percibida.

CAPÍTULO VI MEDIDAS DE PROTECCIÓN DE LOS PARTÍCIPE

Artículo 13 Exclusividad de la Gestora y Conflictos de Intereses

13.1 Exclusividad

La Gestora, cualquiera de sus Afiliadas, los Ejecutivos Clave y las Personas Estratégicas, en tanto mantengan su condición respectiva como tales, no promocionarán, gestionarán la realización de inversiones por, prestarán servicios de asesoramiento a ni efectuarán inversiones directas o indirectas en un vehículo de inversión cuyo objetivo, criterios y estrategia de inversión sean esencialmente iguales a los del FCR (pero excluyendo cualquier vehículo de inversión constituido o utilizado a los efectos de una Coinversión y cualquier vehículo de inversión *feeder* o Vehículo de Inversión Paralelo constituido por la Gestora con arreglo al presente Reglamento de Gestión) (un “**Vehículo de Inversión Sucesor**”), sin la previa aprobación del Comité de Supervisión, con anterioridad a la primera de las siguientes fechas:

- (a) tras el segundo aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, la fecha en la que al menos un 75% de los Compromisos de Capital Totales suscritos por Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D haya sido invertido en, comprometido legalmente por escrito a y/o asignado de acuerdo con una decisión final del Comité de Inversión a inversiones en Sociedades Participadas nuevas o existentes y/o al pago de cualesquiera obligaciones relacionadas con el FCR a los efectos de financiar inversiones en Sociedades Participadas; o
- (b) la fecha de terminación del Período de Inversión.

Con sujeción al Artículo 8.14, la Gestora procurará que todas las oportunidades de inversión aptas para el FCR que sean recibidas por la Gestora, cualquiera de los Ejecutivos Clave, y/o las Personas Estratégicas o cualquier Afiliada de cualquiera de los anteriores se ofrezcan en primer lugar al FCR y a cualquier Vehículo de Inversión Sucesor.

De acuerdo con lo anterior, si el Comité de Supervisión otorga su aprobación en relación con la promoción, la gestión de, el asesoramiento de o la inversión en un Vehículo de Inversión Sucesor, y siempre que la Gestora no haya sido cesada como sociedad gestora del FCR y que no haya terminado el Período de Inversión, dicho Vehículo de Inversión Sucesor, salvo que se obtenga la previa aprobación del Comité de Supervisión, no ejecutará ninguna inversión ni se comprometerá a efectuar ninguna inversión hasta que el FCR haya invertido, se haya comprometido legalmente por escrito a invertir o haya utilizado de otro modo al menos un noventa por ciento (90%) de sus Compromisos de Capital Totales. No obstante lo anterior, un Vehículo de Inversión Sucesor no se verá restringido a la hora de ejecutar una inversión cuando: (a) el FCR haya rechazado expresamente dicha inversión en virtud de una decisión del Comité de Supervisión o de la Junta de Partícipes; o (b) el FCR no pudiera ejecutar dicha inversión con base en las restricciones de inversión que resultasen aplicables, siempre y cuando en este caso (b), cuando resulte aplicable, la Gestora haya solicitado y no haya obtenido la aprobación necesaria del Comité de Supervisión o de la Junta de Partícipes (según sea el caso) con respecto a la renuncia o la inaplicación de dichas restricciones de inversión. Además, la Gestora se

asegurará de que un Vehículo de Inversión Sucesor sólo ejecute una inversión o se comprometa a ejecutar una inversión como Coinversor junto con el FCR (y siempre basándose en los respectivos compromisos de capital disponibles del FCR y del Vehículo de Inversión Sucesor, con sujeción a cualesquiera restricciones o limitaciones de inversión correspondientes que sean aplicables al FCR y/o al Vehículo de Inversión Sucesor) si dicha oportunidad de inversión cumple los criterios de una Coinversión y ha sido ofrecida anteriormente como una oportunidad de Coinversión a los Partícipes de Clase B2 y los Partícipes de Clase B1 Ancla de acuerdo con el Artículo 8.14(a) (en la medida que resulte aplicable).

Sin perjuicio de lo anterior, la Gestora, sus Afiliadas, los Ejecutivos Clave y las Personas Estratégicas podrán promocionar, gestionar, asesorar o invertir en otros fondos de inversión o vehículos de inversión análogos siempre que los objetivos, criterios y estrategias de inversión de esos vehículos de inversión sean sustancialmente diferentes a los del FCR. Los miembros del equipo de la Gestora responsable de la gestión del FCR podrán tomar parte en la gestión y representación de otros vehículos de inversión cuyos criterios, objetivos y estrategia de inversión sean sustancialmente diferentes a los del FCR, siempre que: (i) continúen dedicando una parte de su tiempo profesional a la gestión del FCR de manera que sea suficiente para la gestión diligente y efectiva del FCR; (ii) no surja ningún conflicto de intereses; y (iii) se respeten todas las obligaciones de confidencialidad aplicables.

Si la Gestora, cualquiera de sus Afiliadas, los Ejecutivos Clave o las Personas Estratégicas están evaluando la oportunidad de promocionar, gestionar, asesorar o invertir en un vehículo de inversión que tenga una estrategia parcialmente similar a la del FCR, pero no sea un Vehículo de Inversión Sucesor, la Gestora informará sobre sus intenciones (o las de sus Afiliadas y/o los Ejecutivos Clave y/o las Personas Estratégicas, según el caso) al Comité de Supervisión y las debatirá con éste. La Gestora se compromete a tomar en consideración la opinión del Comité de Supervisión antes de tomar una decisión definitiva con respecto a cualquier oportunidad de las descritas en este párrafo.

No obstante cualquier disposición en sentido contrario contenida en el presente Artículo 13, y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 15, si en algún momento se requiere y es denegado el consentimiento del Comité de Supervisión con respecto a una oportunidad de inversión que esté siendo estudiada por el FCR, cualquiera de los Partícipes representados en el Comité de Supervisión podrá optar por perseguir dicha oportunidad de inversión, ya sea independientemente o a través de un vehículo con respecto al cual la Gestora actúe como gestor de inversiones o de activos según hayan acordado el Partícipe correspondiente y la Gestora en cada caso, entendiéndose que en este último caso el consentimiento del Comité de Supervisión no será necesario y nada de lo contenido en el presente Artículo 13 impedirá que la Gestora actúe como gestor de inversiones o de activos a dichos efectos.

13.2 Conflictos de intereses

El FCR podrá invertir en entidades pertenecientes al grupo empresarial de la Gestora o al grupo empresarial del Promotor y en entidades en las que hayan invertido otros vehículos de inversión gestionados por la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas, así como adquirir inversiones mantenidas por, o vender inversiones a, otros vehículos de inversión gestionados por la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas, siempre que, en estos casos, el Comité de Supervisión: (i) sea informado de cualesquiera conflictos de intereses actuales o potenciales derivados de dicha inversión en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha en que la Gestora sea conocedora de dichos conflictos actuales o potenciales; y (ii) apruebe la realización de la inversión o desinversión correspondiente por parte del FCR. Se requerirá la aprobación del Comité de Supervisión para cualquier otro conflicto de intereses entre: (i) la Gestora, el Promotor, los

Ejecutivos Clave, las Personas Estratégicas o cualquiera de sus respectivas Afiliadas, por una parte; y (ii) el FCR y/o los Partícipes, por otra parte.

Además, el FCR no podrá adquirir ninguna inversión ni participación de, ni vender ninguna inversión ni participación a, entidades en las que las Personas Estratégicas y/o los Ejecutivos Clave y/o el Promotor y/o la Gestora y/o cualquiera de las Afiliadas de la Gestora o del Promotor ya posean una participación accionarial o un interés económico, sin la previa aprobación del Comité de Supervisión.

A efectos aclaratorios, las restricciones establecidas anteriormente en el presente Artículo 13.2 no serán aplicables a la adquisición de las Inversiones *Co-Seed* por parte del FCR.

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

- (a) el cese de la Gestora como sociedad gestora del FCR o el aplazamiento de la disolución del FCR después de la expiración del período interino que sigue al Cese con Causa o al Cese sin Causa de la Gestora a que se refieren los Artículos 14.2.1 *in fine* y 14.2.2 *in fine*, respectivamente;
- (b) un Evento de Persona Estratégica,
- (c) un Cambio de Control de la Gestora;
- (d) la aprobación de la emisión de Participaciones del FCR después del final o de la terminación del Período de Suscripción de acuerdo con el Artículo 18.1 del presente Reglamento de Gestión;
- (e) la extensión del Período de Suscripción o la extensión del Período de Inversión;
- (f) el nombramiento de la Gestora como liquidador del FCR;
- (g) cualquier asunto que tenga una repercusión económica directa o indirecta en la Gestora o en el Partícipe de Clase A, incluyendo, sin limitación, los relativos a la Comisión de Gestión, las Distribuciones Clase A o cualesquiera otras comisiones o importes pagaderos por el FCR a la Gestora o al Partícipe de Clase A;
- (h) un Vehículo de Inversión Sucesor;
- (i) la adquisición de las Inversiones *Co-Seed* (y, en particular, el precio de compra de las Inversiones *Co-Seed*) o cualquier decisión derivada o resultante de un incumplimiento por dicho Partícipe de sus obligaciones con arreglo al Acuerdo de Inversiones *Co-Seed*;
- (j) la prestación de servicios al FCR y/o a las Sociedades Participadas por cualesquiera Proveedores de Servicios Afiliados según el Artículo 12.5; o

- (k) cualquier asunto que sea relativo a una Inversión *Co-Seed* antes o en el contexto de su adquisición por el FCR (independientemente de que tal asunto concreto devenga aparente antes, en o después de dicha adquisición por el FCR) y con respecto a la cual dicho Partícipe sea el Transmitente *Co-Seed* o una Afiliada del Transmitente *Co-Seed*,

entendiéndose siempre que nada de lo contenido en el presente Artículo 13.2 impedirá que cualquier Partícipe de Clase B que no sea una Afiliada de la Gestora vote como Partícipe con respecto a cualesquiera Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C titularidad de dicho Partícipe de Clase B, y/o como miembro del Comité de Supervisión, en los siguientes casos:

- (i) en relación con una extensión del Período de Suscripción, una extensión del Período de Inversión, una extensión del Período de Duración, el levantamiento o la no aplicación de cualquiera de las restricciones de inversión, la modificación de las prioridades de inversión, o la modificación de la Estrategia de Inversión, en cada caso según lo expuesto en el Artículo 4 o el Capítulo IV del presente Reglamento de Gestión, según proceda; o
- (ii) cuando el voto de dicho Partícipe se emita en una dirección que no pueda ser interpretada como favorable a los intereses de la Gestora, del Partícipe de Clase A y/o de cualquiera de sus respectivas Afiliadas (bajo el entendimiento de que, sin limitar la generalidad de lo anterior, la dirección del voto de dicho Partícipe de Clase B se considerará favorable a los intereses de la Gestora si así se determina por el consentimiento unánime de los otros Partícipes de Clase B).

Artículo 14 Cese y Sustitución de la Gestora

A efectos aclaratorios, se prevé expresamente que sólo se considerará que se ha producido el cese efectivo de la Gestora en la fecha efectiva de comienzo de una entidad gestora sustituta como gestora del FCR de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión y la legislación aplicable.

14.1 Sustitución voluntaria de la Gestora y sustitución en caso de insolvencia de la Gestora

De conformidad con la Ley 22/2014, la Gestora podrá solicitar voluntariamente su cese y sustitución cuando lo considere apropiado mediante una solicitud formulada conjuntamente con la nueva sociedad gestora sustituta ante la CNMV, en la que la nueva sociedad gestora manifieste su aceptación del cargo y asuma las obligaciones y responsabilidades asociadas al mismo (una “**Sustitución Voluntaria**”). En tal caso, la Gestora comunicará dicha decisión por escrito al Comité de Supervisión tan pronto como sea razonablemente posible y, en cualquier caso, antes de presentar la solicitud de cese y sustitución ante la CNMV, pues dicha Sustitución Voluntaria requerirá la previa aprobación del Comité de Supervisión. A efectos aclaratorios, dicho consentimiento del Comité de Supervisión se requerirá con respecto tanto al cese de la Gestora como para toda entidad gestora sustituta propuesta, y el cese de la Gestora no será válido y efectivo en virtud de este Artículo 14.1 a menos que el Comité de Supervisión haya aprobado una entidad gestora sustituta propuesta. En el caso de un cese y sustitución voluntaria propuesta, los Partícipes tendrán derecho a proponer una entidad gestora sustituta alternativa para su aprobación por el Comité de Supervisión. Además, la Gestora no tendrá derecho a recibir ni la Comisión de Gestión ni la Comisión de Administración después de la fecha efectiva de la Sustitución Voluntaria, ni ningún tipo de compensación derivada de su Sustitución Voluntaria, y el Partícipe de Clase A no tendrá derecho a recibir Distribuciones Clase A después de la fecha efectiva de la Sustitución Voluntaria, y las Participaciones de Clase A serán

automáticamente amortizadas sin mediar compensación, salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida, en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde su nombramiento, que dichas Participaciones de Clase A sean transmitidas a un nuevo promotor del FCR designado por la nueva sociedad gestora sin mediar compensación.

No obstante lo anterior, la Gestora tendrá derecho a ser cesada y sustituida por una nueva entidad gestora sin la previa aprobación del Comité de Supervisión cuando la prestación de servicios por la Gestora al FCR en calidad de entidad gestora se convierta en una actividad ilegal o ilegítima debido a cambios en la legislación aplicable, siempre que no haya acciones o medidas razonables que puedan ser emprendidas o adoptadas por la Gestora para cumplir con la nueva legislación y continuar actuando como la entidad gestora del FCR (una **“Sustitución Voluntaria Justificada”**). No obstante, cuando, a raíz de una modificación de la legislación aplicable, la prestación de servicios por la Gestora al FCR en calidad de entidad gestora se convierta en ilegal debido a que la Gestora, bien por negligencia, fraude y/o incumplimiento de la ley no tomó o adoptó las medidas necesarias para cumplir con la nueva legislación y continuar actuando como la entidad gestora del FCR, la Gestora no podrá ser cesada en virtud de una Sustitución Voluntaria Justificada, y el Comité de Supervisión facilitará razonablemente el cese y la sustitución de la Gestora por medio de una Sustitución Voluntaria. En el caso de una Sustitución Voluntaria Justificada, la Gestora no tendrá derecho a recibir la Comisión de Gestión ni la Comisión de Administración después de la fecha efectiva de la Sustitución Voluntaria Justificada, ni ningún tipo de compensación derivada de su Sustitución Voluntaria Justificada, pero el Partícipe de Clase A tendrá derecho a recibir cualesquiera Distribuciones Clase A Generadas. Las **“Distribuciones Clase A Generadas”** serán las Distribuciones Clase A a las que el Partícipe de Clase A tendría derecho si el FCR fuera liquidado, a valor de mercado (ajustado por el valor del cincuenta por ciento (50%) de cualesquiera pasivos por impuestos diferidos y/o un cien por cien (100%) de cualesquiera derivados a efectos de cobertura), a la fecha que decida el Partícipe de Clase A de conformidad con este párrafo (a estos efectos, el “valor de mercado” será determinado por un experto independiente nombrado por el Comité de Supervisión de entre tres (3) expertos de reconocido prestigio propuestos por la Gestora y de conformidad con la Política de Valoración vigente en el momento de la evaluación). A efectos aclaratorios, cualesquiera costes y gastos derivados de la valoración del FCR y el valor liquidativo de las Participaciones como parte de la determinación del importe de las Distribuciones Clase A Generadas serán soportados por el FCR. Cuando la prestación de servicios por parte de la Gestora al FCR en calidad de entidad gestora se convierta en ilegal, la Gestora sólo podrá continuar gestionando y representando al FCR sin facultades de inversión (es decir, sin estar facultada para comprometerse a llevar a cabo ninguna inversión o desinversión, salvo inversiones de *capex* de mantenimiento no previstas, Inversiones Complementarias o cualesquiera inversiones comprometidas en virtud de contratos o acuerdos suscritos antes de la fecha en la que la prestación de servicios por la Gestora al FCR, en calidad de entidad gestora, se convierta en ilegal) hasta que sea nombrada una nueva entidad gestora sustituta y la Gestora sea cesada efectivamente (el **“Período Transitorio Justificado”**), en el entendido de que: (i) el Período Transitorio Justificado no podrá tener una duración superior a doce (12) meses; (ii) el Partícipe de Clase A tendrá derecho a decidir si las Distribuciones Clase A Generadas han de calcularse al comienzo o al final del Período Transitorio Justificado; y (iii) los Artículos 13.1, 15 y 16 no serán aplicables durante el Período Transitorio Justificado. Cuando no se haya nombrado una nueva entidad gestora dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha en la que la prestación de servicios por la Gestora al FCR, en calidad de entidad gestora, se convierta en ilegal, el FCR será disuelto, salvo que se suscriba un acuerdo entre los Partícipes (mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes) y la Gestora para el aplazamiento de la disolución del FCR en el mejor interés de los Partícipes.

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

solicitud de sustitución, la Sustitución Voluntaria no estará sometida a la aprobación del Comité de Supervisión y el Promotor conservará su derecho a seguir siendo el Partícipe de Clase A y, por consiguiente, de continuar recibiendo todas las cantidades aplicables en concepto de Distribuciones Clase A como si no se hubiera producido la sustitución.

De acuerdo con la Ley 22/2014, en el caso de que la Gestora sea declarada insolvente o se inicie un procedimiento concursal contra ella, sus administradores concursales solicitarán su cese y sustitución como sociedad gestora del FCR en los términos expuestos anteriormente en el presente Artículo. Igualmente, la CNMV podrá ordenar unilateralmente la sustitución de la Gestora cuando su sustitución no sea solicitada por los administradores concursales de la Gestora, con sujeción al nombramiento y aceptación de una nueva sociedad gestora. En caso de una sustitución de la Gestora a causa de insolvencia en los términos de este párrafo, la Gestora no tendrá derecho a recibir ni la Comisión de Gestión ni la Comisión de Administración después de la fecha de su cese efectivo, ni ningún tipo de compensación derivada de la misma, y las Participaciones de Clase A serán automáticamente amortizadas sin mediar compensación, salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida, en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde su nombramiento, que dichas Participaciones de Clase A sean transmitidas a un nuevo promotor del FCR designado por la nueva sociedad gestora sin mediar compensación. Cuando la Gestora sea declarada insolvente o se inicie un proceso de insolvencia contra ella, la Gestora sólo podrá continuar gestionando y representando al FCR en la medida permitida por la legislación aplicable y sin facultades de inversión (es decir, sin estar facultada para comprometerse a llevar a cabo ninguna inversión o desinversión, salvo inversiones de *capex* de mantenimiento no previstas, Inversiones Complementarias o cualesquiera inversiones comprometidas en virtud de contratos o acuerdos suscritos antes de la fecha en la que la Gestora sea declarada insolvente o se inicie un proceso de insolvencia contra ella) hasta que sea nombrada una nueva entidad gestora sustituta y la Gestora sea cesada efectivamente (el “**Período Transitorio por Insolvencia**”), en el entendido de que: (i) el Período Transitorio por Insolvencia no podrá tener una duración superior a un (1) mes; y (ii) los Artículos 13.1, 15 y 16 no serán aplicables durante el Período Transitorio por Insolvencia. Según lo previsto en la Ley 22/2014, cuando no se haya podido nombrar una nueva sociedad gestora en el plazo de un (1) mes desde la declaración de insolvencia de la Gestora, el FCR se disolverá.

14.2 Cese de la Gestora

14.2.1 Cese con Causa

Al producirse cualquiera de las causas siguientes (las “**Causas**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Causa**”), la Gestora podrá ser destituida mediante la adopción de un Acuerdo Ordinario de Partícipes (un “**Cese con Causa**”):

- (i) fraude, conducta deshonesta, conducta dolosa, mala fe, incumplimiento temerario de sus obligaciones, incumplimiento grave de legislación sobre valores aplicable, incumplimiento grave de deberes fiduciarios, conductas delictivas y/o negligencia grave por parte de: (A) la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas; o (B) cualquiera de los Ejecutivos Clave, las Personas Estratégicas o cualquiera de sus respectivas Afiliadas (pero, en el caso de este supuesto (B) únicamente, en relación con cualesquiera servicios prestados por ellos al FCR o a cualquiera de las Sociedades Participadas); o
- (ii) incumplimiento grave del presente Reglamento de Gestión por parte de la Gestora o sus Afiliadas.

La Gestora notificará por escrito a los Partícipes el acaecimiento de una Causa, tan pronto como sea razonablemente posible y en ningún caso después de veinte (20) Días Hábiles desde la fecha

en la que sea concedora del acaecimiento de una Causa. Los Partícipes, a su entera discreción, podrán decidir en qué Causa basar su reclamación de cese de la Gestora en el caso de que un suceso pueda clasificarse bajo Causas diferentes.

Un Cese con Causa tendrá las consecuencias siguientes:

- (a) la Gestora tendrá derecho a percibir la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración hasta la fecha de su cese y sustitución efectivos por una nueva sociedad gestora (sin perjuicio del Artículo 14.3);
- (b) el Partícipe de Clase A no recibirá ninguna Distribución Clase A. Además, un Cese con Causa implicará la amortización automática de las Participaciones de Clase A, sin mediar compensación, salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida, en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde su nombramiento, que dichas Participaciones de Clase A sean transmitidas a un nuevo promotor del FCR designado por la nueva sociedad gestora sin mediar compensación; y
- (c) los Partícipes de Clase D, con respecto a cualesquiera Participaciones de Clase D y/o cualesquiera Participaciones de Clase C mantenidas por ellos, podrán elegir libremente, en el momento en que se produzca el Cese con Causa, entre:
 - (i) permanecer como Partícipes del FCR con respecto a sus Compromisos de Capital y potencialmente optar por ser tratados como Partícipes exentos, estando por lo tanto exentos de efectuar ninguna otra aportación de capital adicional en relación con todos los Desembolsos de capital futuros solicitados por la nueva sociedad gestora para la realización de nuevas inversiones (es decir, excluyendo cualesquiera Desembolsos solicitados por la nueva sociedad gestora a cualquiera de los efectos indicados en los apartados (a), (b), (c) y/o (d) del Artículo 18.3.2) tras la fecha del Cese con Causa (los “**Partícipes Exentos**” y, cada uno de ellos individualmente, un “**Partícipe Exento**”) (en tal caso, los Compromisos de Capital de los Partícipes Exentos se reducirán en el importe de sus correspondientes Compromisos de Capital Pendientes dispensados a dicha fecha y la Comisión de Gestión y cualesquiera otras comisiones y costes se ajustarán de acuerdo con ello a fin de reflejar la exposición efectiva de los Partícipes Exentos al FCR); y
 - (ii) vender su participación en el FCR por un importe equivalente a su valor liquidativo, bien a otros Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 o Partícipes de Clase D (con sujeción al procedimiento para la Transmisión de Participaciones de Clase B1 y Participaciones de Clase B2 expuesto en el Artículo 20.2, que, a efectos aclaratorios, se aplicará *mutatis mutandis* a una transmisión de Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C realizada según lo dispuesto en este apartado) o, si otros Partícipes de Clase B1, Clase B2 o Clase D no adquieren las Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C correspondientes según el procedimiento antes indicado, a la nueva sociedad gestora (o a cualquiera de las Afiliadas de la nueva sociedad gestora conforme a las instrucciones de la nueva sociedad gestora). Si, en virtud de lo dispuesto en este apartado, las Participaciones de Clase D se transmiten a Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase B2, dichas Participaciones de Clase D se

convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2, respectivamente, y cualesquiera Participaciones de Clase C transmitidas conjuntamente con Participaciones de Clase D de las que sean indisociables podrán permanecer adjuntas de forma excepcional a las Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2 transformadas (según corresponda), con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20. Alternativamente, si las Participaciones de Clase D y/o las Participaciones de Clase C no son transmitidas a otros Partícipes de Clase B1, Clase B2 o Clase D o a la nueva sociedad gestora (o a cualquiera de las Afiliadas de la nueva sociedad gestora), se abrirá un período de tres (3) meses para encontrar un tercero inversor dispuesto a adquirir dichas Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C. Si el precio máximo ofrecido por un tercero inversor es inferior al valor liquidativo al que las Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C se ofrecieron inicialmente a otros Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D, dichos Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D tendrán un derecho de adquisición preferente en los términos expuestos en el Artículo 20.2 a dicho precio máximo ofrecido por un tercero inversor. A efectos aclaratorios, en caso de que dichas Participaciones de Clase D sean transmitidas a un tercero inversor, dichas Participaciones de Clase D se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1, y cualesquiera Participaciones de Clase C transmitidas conjuntamente con Participaciones de Clase D de las que sean indisociables podrán permanecer adjuntas de forma excepcional a las Participaciones de Clase B1 transformadas, con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20.

Si la alternativa prevista en el apartado (ii) anterior no se completa con éxito en el plazo de ocho (8) meses desde que se produjo el Cese con Causa, se procederá automáticamente según la alternativa prevista en el apartado (i) anterior.

Cuando los Partícipes hayan acordado un Cese con Causa y no se nombre inmediatamente una entidad gestora sustituta o la entidad gestora sustituta no suceda inmediata y de manera efectiva a la Gestora en calidad de entidad gestora del FCR, la Gestora sólo podrá continuar gestionando y representando al FCR sin facultades de inversión (es decir, sin estar facultada para comprometerse a llevar a cabo ninguna inversión o desinversión, salvo inversiones de *capex* de mantenimiento no previstas, Inversiones Complementarias o cualesquiera inversiones comprometidas en virtud de contratos o acuerdos suscritos antes de la fecha en la que los Partícipes hubieren acordado el Cese con Causa) hasta que se nombre una nueva entidad gestora sustituta y la Gestora sea cesada efectivamente (el “**Período Transitorio por Causa**”), en el entendido de que: (i) el Período Transitorio por Causa no podrá tener en ningún caso una duración superior a doce (12) meses; y (ii) los Artículos 13.1, 15 y 16 no serán aplicables durante el Período Transitorio por Causa. No obstante lo anterior, en el contexto de la adopción del Acuerdo Ordinario de Partícipes previsto al comienzo del presente Artículo 14.2.1, los Partícipes también podrán acordar, adicionalmente al cese de la Gestora en los términos del presente Artículo 14.2.1 y en virtud de un Acuerdo Ordinario de Partícipes independiente, la disolución del FCR.

Cuando no se haya podido nombrar a una nueva sociedad gestora en el plazo de doce (12) meses desde la fecha en la que los Partícipes hayan acordado el Cese con Causa, el FCR se disolverá, salvo que se formalice un acuerdo entre los Partícipes (mediante la adopción de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes) y la Gestora para el aplazamiento de la disolución del FCR en el mejor interés del FCR.

El nombramiento de una sociedad gestora sustituta tras un Cese con Causa requerirá la adopción de un Acuerdo Ordinario de Partícipes.

14.2.2 Cese sin Causa

La Gestora podrá ser cesada en cualquier momento tras la primera de las fechas siguientes: (i) el primer (1) aniversario de la Fecha de Cierre Final; o (ii) el segundo (2) aniversario de la Fecha de Cierre Inicial, mediante la adopción de un Acuerdo Especial de Partícipes, con independencia de la existencia potencial de una Causa (un “Cese sin Causa”). En el marco de dicho Acuerdo Especial de Partícipes, los Partícipes podrán acordar asimismo que se lleve a cabo una inspección independiente con referencia a la fecha en la que será efectivo el Cese sin Causa, con el objetivo de identificar la existencia de una Causa potencial que permita la reclasificación del Cese sin Causa en un Cese con Causa (siempre que se demuestre debidamente la existencia de una Causa). Siempre que se demuestre la existencia de una Causa, los Partícipes podrán acordar reclasificar el Cese sin Causa en un Cese con Causa mediante un Acuerdo Ordinario de Partícipes adoptado dentro de los nueve (9) meses siguientes a la fecha en la que sea efectivo el Cese sin Causa. En caso de que la reclasificación sea aprobada por los Partícipes, se aplicará el Artículo 14.2.1 y se revertirán cualesquiera acciones emprendidas como resultado de, o consecuencias derivadas de, la aplicación del presente Artículo 14.2.2.

Cuando los Partícipes acuerden un Cese sin Causa, se enviará a la Gestora una notificación por escrito de su cese en calidad de entidad gestora del FCR en virtud de Cese sin Causa al menos seis (6) meses antes de la fecha en la que haya de ser efectivo el Cese sin Causa. Durante el período comprendido entre la fecha en la que la notificación por escrito sea entregada a la Gestora de acuerdo con este apartado y la fecha en la que la Gestora sea cesada efectivamente como sociedad gestora del FCR, la Gestora únicamente podrá continuar gestionando y representando al FCR sin poderes de inversión (es decir, sin tener derecho a comprometerse a realizar ninguna inversión o desinversión salvo inversiones de *capex* de mantenimiento imprevistas, Inversiones Complementarias o inversiones comprometidas mediante contratos o acuerdos formalizados antes de la fecha en la que la notificación por escrito correspondiente sea entregada a la Gestora según lo dispuesto en este párrafo) hasta que sea nombrada una nueva sociedad gestora sustituta y la Gestora sea cesada de manera efectiva. Sin perjuicio de lo anterior, los Partícipes podrán optar por cesar a la Gestora y sustituirla por una sociedad gestora sustituta en virtud de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes antes de que expire totalmente el período de notificación de seis (6) meses anteriormente indicado, bajo el entendimiento de que, en cualquier caso, la Gestora continuará teniendo derecho a recibir cualquier Comisión de Gestión y otras comisiones o ingresos del FCR a los que hubiese tenido derecho de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión de haber continuado actuando como sociedad gestora del FCR durante la duración completa del período de notificación de seis (6) meses.

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

- (a) la Gestora tendrá derecho a recibir la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración hasta la fecha de su cese y sustitución efectivos por una nueva sociedad gestora (sin perjuicio del Artículo 14.3), junto con el reembolso de unos costes estimados de infraestructuras y establecimiento que ascenderán a un importe equivalente a doce (12) meses de Comisión de Gestión, calculado de conformidad con el Artículo 12.1 y basado en los Compromisos de Capital

o el Capital Invertido (según proceda) a la fecha de su sustitución efectiva por una nueva entidad gestora;

- (b) en relación con las Distribuciones Clase A:
 - (i) si el Cese sin Causa ha sido acordado por los Partícipes antes de o en el primer (1) aniversario del final del Período de Inversión, el Partícipe de Clase A podrá elegir libremente entre:
 - (A) recibir, en efectivo y dentro del plazo de un (1) mes desde la fecha en la que haya de ser efectivo el Cese sin Causa, cualesquiera Distribuciones Clase A Generadas a la fecha en la que haya de ser efectivo el Cese sin Causa (a efectos aclaratorios, cualesquiera costes y gastos derivados de la valoración del FCR y del valor liquidativo de las Participaciones para la determinación de las Distribuciones Clase A Generadas serán soportados por el FCR), en cuyo caso las Participaciones de Clase A serán automáticamente amortizadas sin mediar compensación, salvo que la nueva sociedad gestora nombrada decida, en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde su nombramiento, que dichas Participaciones de Clase A sean transmitidas a un nuevo promotor del FCR designado por la nueva sociedad gestora sin mediar compensación; o
 - (B) permanecer como Partícipe de Clase A del FCR y tener derecho a recibir, en efectivo y durante el proceso de liquidación del FCR, un importe equivalente al veinte por ciento (20%) de cualesquiera Distribuciones Clase A que sean distribuibles con respecto únicamente a las inversiones ejecutadas o comprometidas (en virtud de acuerdos legalmente vinculantes) por el FCR antes de la fecha en la que sea efectivo el Cese sin Causa; y
 - (ii) si el Cese sin Causa ha sido acordado por los Partícipes después del primer (1) aniversario del final del Período de Inversión, el Partícipe de Clase A tendrá derecho a recibir, en efectivo y en el plazo de un (1) mes desde la fecha en la que haya de ser efectivo el Cese sin Causa, cualesquiera Distribuciones Clase A Generadas a la fecha en la que haya de ser efectivo el Cese sin Causa (a efectos aclaratorios, cualesquiera costes y gastos derivados de la valoración del FCR y el valor liquidativo de las Participaciones para la determinación de las Distribuciones Clase A Generadas será soportado por el FCR), en cuyo caso las Participaciones de Clase A se amortizarán automáticamente sin mediar compensación alguna, salvo que la nueva entidad gestora, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a su nombramiento, decida que dichas Participaciones de Clase A sean transmitidas a un nuevo promotor del FCR designado por la nueva entidad gestora sin mediar compensación; y
- (c) los Partícipes de Clase D, con respecto a cualesquiera Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C de las que sean titulares, podrán elegir libremente, en cualquier momento desde la fecha en que los Partícipes

acuerden el Cese sin Causa hasta la fecha en que haya de ser efectivo dicho Cese sin Causa, entre:

- (i) permanecer como Partícipes del FCR con respecto a sus Compromisos de Capital y potencialmente optar por ser tratados como Partícipes Exentos (en tal caso, los Compromisos de Capital de los Partícipes Exentos se reducirán en el importe de sus correspondientes Compromisos de Capital Pendientes dispensados a dicha fecha y la Comisión de Gestión y cualesquiera otras comisiones y costes se ajustarán de acuerdo con ello a fin de reflejar la exposición efectiva de los Partícipes Exentos al FCR); o
- (ii) vender su participación en el FCR por un importe equivalente a su valor liquidativo, bien a otros Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 o Partícipes de Clase D (con sujeción al procedimiento para la Transmisión de Participaciones de Clase B1 y Participaciones de Clase B2 expuesto en el Artículo 20.2, que, a efectos aclaratorios, se aplicará *mutatis mutandis* a una transmisión de Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C realizada según lo dispuesto en este apartado) o, si otros Partícipes de Clase B1, Clase B2 o Clase D no adquieren las Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C correspondientes según el procedimiento antes indicado, a la nueva sociedad gestora (o a cualquiera de las Afiliadas de la nueva sociedad gestora conforme a las instrucciones de la nueva sociedad gestora). Si, en virtud de este apartado, las Participaciones de Clase D se transmiten a Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase B2, dichas Participaciones de Clase D se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2, respectivamente, y cualesquiera Participaciones de Clase C transmitidas conjuntamente con Participaciones de Clase D de las que sea indisociables podrán permanecer adjuntas de forma excepcional a las Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2 transformadas (según corresponda), con sujeción a las disposiciones – aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20. Alternativamente, si las Participaciones de Clase D y/o las Participaciones de Clase C no son transmitidas a otros Partícipes de Clase B1, Clase B2 o Clase D o a la nueva sociedad gestora (o a cualquiera de las Afiliadas de la nueva sociedad gestora), se abrirá un período de tres (3) meses para encontrar un tercero inversor dispuesto a adquirir dichas Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C. Si el precio máximo ofrecido por un tercero inversor es inferior al valor liquidativo al que las Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C se ofrecieron inicialmente a otros Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D, dichos Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D tendrán un derecho de adquisición preferente en los términos expuestos en el Artículo 20.2 a dicho precio máximo ofrecido por un tercero inversor. A efectos aclaratorios, en caso de que dichas Participaciones de Clase D sean transmitidas a un tercero inversor, dichas Participaciones de Clase D se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1, y cualesquiera Participaciones de Clase C transmitidas conjuntamente con Participaciones de Clase D de las que sea indisociables podrán permanecer adjuntas de forma

excepcional a las Participaciones de Clase B1 transformadas, con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20.

Si la alternativa prevista en el apartado (ii) anterior no se completa con éxito en el plazo de ocho (8) meses desde que los Partícipes de Clase D optasen por la opción de venta de su participación, se procederá automáticamente según la alternativa prevista en el apartado (i) anterior.

Cuando no se haya nombrado a una nueva sociedad gestora en el plazo de seis (6) meses (según el período de notificación anteriormente indicado) desde la fecha en la que los Partícipes hayan acordado el Cese sin Causa, el FCR se disolverá, salvo que se formalice un acuerdo entre los Partícipes, mediante la adopción de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, y la Gestora para el aplazamiento de la disolución del FCR en el mejor interés de los Partícipes.

El nombramiento de una sociedad gestora sustituta tras un Cese sin Causa requerirá la adopción de un Acuerdo Ordinario de Partícipes.

14.3 Obligaciones de cooperación en caso de cese

Sin perjuicio de las disposiciones anteriores con respecto al cese de la Gestora, en los casos de cese y sustitución de la Gestora, la Gestora se compromete a: (i) facilitar razonablemente, actuando de buena fe, la transición a la nueva entidad gestora sustituta a fin de minimizar cualesquiera ineficiencias de dicha transición; (ii) con sujeción a los deberes de custodia y registro asumidos por la Gestora, proporcionar a la nueva sociedad gestora la totalidad de los libros, registros y documentación necesaria para la gestión del FCR (incluida la documentación contable u otra documentación de apoyo); y (iii) solicitar formalmente a la CNMV, cuando proceda, su sustitución como sociedad gestora del FCR de conformidad con la Ley 22/2014. Toda información o documentación que deba proporcionar la Gestora a la nueva sociedad gestora nombrada según este Artículo se entregará en la misma forma y formato y con el mismo contenido en que fuese mantenida por la Gestora antes de la fecha de la entrega y, por consiguiente, no se podrá obligar a la Gestora a transformar, convertir, procesar o manipular de cualquier modo la información entregada en beneficio de la nueva sociedad gestora.

No obstante lo anterior, la Gestora podrá cooperar activamente con la entidad gestora sustituta durante un período de transición tras el cese efectivo de la Gestora si la Gestora y la entidad gestora sustituta así lo acuerdan y en la medida en que éstas lo acuerden.

Artículo 15 Ejecutivos Clave

15.1 Suspensión del Período de Inversión

Se considerará que se ha producido un Evento de Ejecutivos Clave si:

- (A) durante el Período de Inversión, menos de tres (3) de los cuatro (4) Ejecutivos Clave continúan dedicando prácticamente la totalidad de su tiempo profesional a la gestión del FCR (o, cuando proceda, de cualesquiera Vehículos de Inversión Paralelos o Vehículos de Inversión Sucesores establecidos de conformidad con el presente Reglamento de Gestión); o
- (B) tras la terminación del Período de Inversión, menos de dos (2) de los tres (3) Ejecutivos Clave continúan dedicando una mayoría considerable de su tiempo profesional a la gestión del FCR (o, cuando corresponda, cualesquiera Vehículos de Inversión Paralelos o Vehículos de Inversión Sucesores

establecidos de conformidad con el presente Reglamento de Gestión) y la cantidad de su tiempo profesional que sea necesaria para la gestión diligente y efectiva del FCR; o

- (C) en cualquier momento, Don Javier Arús Castillo deja de seguir dedicando prácticamente la totalidad de su tiempo profesional a la gestión del FCR (o, cuando proceda, de cualesquiera Vehículos de Inversión Paralelos o Vehículos de Inversión Sucesores establecidos de conformidad con el presente Reglamento de Gestión); o
- (D) en cualquier momento, ninguna de las Personas Estratégicas continúa proporcionando una supervisión estratégica a las operaciones del FCR y manteniendo poderes de veto en el Comité de Inversión Global

(un “**Evento de Ejecutivos Clave**”).

A los efectos anteriormente indicados, el tiempo dedicado por los Ejecutivos Clave a asuntos empresariales internos de la Gestora o sus Afiliadas no será considerado tiempo profesional de los Ejecutivos Clave correspondientes que no esté dedicándose a la gestión del FCR. Además, y a los efectos de evaluar si se ha producido un Evento de Ejecutivos Clave después del final del Período de Inversión en relación con el apartado (C) anterior, los Partícipes acuerdan que no se considerará que se ha producido un Evento de Ejecutivos Clave (ni siquiera cuando se haya producido la situación descrita en el apartado (C) anterior) siempre que Don Javier Arús Castillo dedique una mayoría considerable de su tiempo profesional a la gestión del FCR (o, cuando corresponda, cualesquiera Vehículos de Inversión Paralelos o Vehículos de Inversión Sucesores) y la cantidad de su tiempo profesional que sea necesaria para la gestión diligente y efectiva del FCR.

Durante el Período de Inversión, los “**Ejecutivos Clave**” serán: Doña Cristina García-Peri Álvarez, Don Javier Arús Castillo, Doña Mónica Garay Irizar y Don Gonzalo García-Lago Soler. Cuando termine el Período de Inversión, los “**Ejecutivos Clave**” serán: Don Javier Arús Castillo, Doña Mónica Garay Irizar y Don Gonzalo García-Lago Soler.

Al producirse un Evento de Ejecutivos Clave durante el Período de Inversión, el Período de Inversión quedará suspendido automáticamente y la Gestora notificará al Comité de Supervisión, por escrito y tan pronto como sea razonablemente posible pero no más tarde de tres (3) Días Hábiles desde el acaecimiento del Evento de Ejecutivos Clave, que dicho evento se ha producido. A efectos aclaratorios, una suspensión del Período de Inversión no alterará ni afectará en modo alguno al derecho de la Gestora de recibir la Comisión de Gestión y/o cualesquiera otras comisiones pagaderas a ella durante el Período de Inversión de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión.

Durante la suspensión del Período de Inversión, la Gestora no solicitará Desembolsos Adicionales salvo que sea necesario para cumplir con:

- (i) Inversiones Complementarias;
- (ii) acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier tipo formalizados por el FCR antes de la fecha de la suspensión automática del Período de Inversión o, en la medida en que el Comité de Supervisión así lo apruebe sobre la base de su convicción razonable de que las inversiones se encontraban en las últimas fases de un proceso de negociación y pueden ser ejecutadas dentro de un marco temporal razonablemente corto, otras

oportunidades de inversión perseguidas por el FCR a la fecha de la suspensión automática del Período de Inversión; o

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

En cualquier caso, la Gestora estará obligada a informar al Comité de Supervisión, en el plazo de treinta (30) días naturales desde la suspensión automática del Período de Inversión, de cualesquiera compromisos de inversión o acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier tipo formalizados por el FCR o cualesquiera Sociedades Participadas así como de cualesquiera inversiones que se encuentren en las últimas fases de un proceso de negociación y que puedan ser ejecutadas dentro de un marco temporal razonablemente corto, a la fecha de la suspensión automática del Período de Inversión.

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

En el momento de la suspensión del Período de Inversión, la Gestora, en un plazo no superior a seis (6) meses (que se prorrogará por un período de otros tres (3) meses si así lo solicita la Gestora y siempre que el Comité de Supervisión apruebe dicha ampliación) desde la suspensión del Período de Inversión, proporcionará al Comité de Supervisión, para su aprobación, una propuesta para: (i) la reinstauración del Período de Inversión; y (ii) levantar la suspensión sobre la solicitud de Desembolsos Adicionales. Dicha propuesta contendrá, entre otras cosas, una propuesta para el nombramiento de las personas adecuadas para la sustitución de los Ejecutivos Clave o las Personas Estratégicas que hayan causado el Evento de Ejecutivos Clave.

Si el período de seis (6) meses anteriormente indicado (más el período de prórroga de tres (3) meses, cuando proceda) terminase y el Período de Inversión no se hubiese reinstaurado y la suspensión sobre la solicitud de Desembolsos Adicionales no se hubiese levantado según lo dispuesto anteriormente, la Gestora convocará una Junta de Partícipes para la aprobación, mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, de cualquiera de las siguientes decisiones:

- (a) la reinstauración del Período de Inversión y el levantamiento de la suspensión sobre la solicitud de Desembolsos Adicionales, bien tras el nombramiento de ejecutivos clave adecuados bien cuando los Partícipes consideren que los Ejecutivos Clave restantes son capaces, a la vista de las circunstancias, de garantizar una gestión y representación adecuadas del FCR;
- (b) la terminación anticipada efectiva del Período de Inversión; en este caso, los Compromisos de Capital dispuestos pendientes de ser invertidos o comprometidos para su inversión serán devueltos a los Partícipes, a los que se exonerará de los Compromisos de Capital Pendientes, sin perjuicio de cualesquiera Desembolsos Adicionales necesarios a los efectos de efectuar cualesquiera Inversiones Complementarias, cumplir con acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier tipo suscritos por el FCR antes de la fecha de la terminación anticipada del Período de Inversión (o, en

la medida en que el Comité de Supervisión así lo apruebe sobre la base de su convicción razonable de que las inversiones se encontraban en las últimas fases de un proceso de negociación y pueden ser ejecutadas dentro de un marco temporal razonablemente corto, otras oportunidades de inversión perseguidas por el FCR antes de la fecha de la terminación anticipada del Período de Inversión), o cumplir cualesquiera otras obligaciones asumidas por el FCR antes de la terminación anticipada efectiva del Período de Inversión (incluyendo, sin limitación, el pago de la Comisión de Gestión, la Comisión de Administración, la Comisión de Comercialización, los Gastos de Explotación, los Costes por Servicios Internos y cualesquiera Líneas de Financiación, según lo dispuesto en el Artículo 18.3.2);

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

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

Sin perjuicio de lo anterior, si se produce un Evento de Ejecutivos Clave una vez terminado el Período de Inversión, la Gestora lo notificará al Comité de Supervisión por escrito y tan pronto como sea razonablemente posible pero en un plazo no superior a tres (3) Días Hábiles desde el acaecimiento del Evento de Ejecutivos Clave y la Gestora, en un plazo no superior a seis (6) meses (que se prorrogará por un período de otros tres (3) meses si así lo solicita la Gestora y siempre que el Comité de Supervisión apruebe dicha ampliación) desde el Evento de Ejecutivos Clave, proporcionará al Comité de Supervisión, para su aprobación, una propuesta de solución para el Evento de Ejecutivos Clave. El Comité de Supervisión podrá acordar en cualquier momento tras un Evento de Ejecutivos Clave una vez terminado el Período de Inversión que el Evento de Ejecutivos Clave se ha subsanado o ha de considerarse subsanado y, en tal caso, las disposiciones expuestas en este Artículo dejarán de ser aplicables al Evento de Ejecutivos Clave subsanado. Si el período de seis (6) meses anteriormente indicado (más el período de prórroga de tres (3) meses, cuando proceda) terminase y el Comité de Supervisión no hubiese aprobado una solución para el Evento de Ejecutivos Clave, la Gestora convocará con prontitud una Junta de Partícipes para la aprobación, mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, de cualquiera de las siguientes decisiones:

- (x) un acuerdo de que el Evento de Ejecutivos Clave se ha subsanado o ha de considerarse subsanado;
- (y) la liquidación ordenada de las inversiones del FCR y la posterior distribución del rendimiento neto entre los Partícipes, con sujeción a las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, al Régimen de Distribución; o
- (z) cualquier otra decisión que los Partícipes consideren apropiada de acuerdo con una propuesta efectuada por el Comité de Supervisión o por la Gestora al

menos veintiún (21) días naturales antes de la celebración de la Junta de Partícipes correspondiente.

15.2 Nombramiento y sustitución de Ejecutivos Clave

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

Artículo 16 Cambio de Control

Se entenderá por “**Cambio de Control de la Gestora**” todo suceso por el que las Personas Estratégicas (ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellas), consideradas conjuntamente: (i) lleguen a poseer menos de un cincuenta por ciento (50%) más una acción del capital social o de los derechos de voto de la Gestora; y/o (ii) pierdan el derecho a nombrar o destituir a la totalidad o una mayoría de los miembros del consejo de administración o de otros órganos de administración y dirección de la Gestora. No obstante lo anterior, no se considerará que se ha producido un Cambio de Control de la Gestora (y, por lo tanto, no serán aplicables las consecuencias previstas en el presente Artículo) si se cumplen la totalidad de las condiciones siguientes:

- (i) las Personas Estratégicas (ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellas), consideradas conjuntamente, siguen siendo el mayor accionista de la Gestora;
- (ii) las Personas Estratégicas, consideradas conjuntamente, continúan siendo titulares, ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellas, de al menos un 25% de los derechos de voto, el capital social y los intereses económicos de la Gestora;
- (iii) al menos una (1) de las Personas Estratégicas es titular, ya sea directamente o indirectamente a través de cualesquiera entidades o vehículos controlados por ellas, de al menos un 15% de los derechos de voto, el capital social y los intereses económicos de la Gestora; y
- (iv) al menos una (1) de las Personas Estratégicas ostenta poderes de veto en el Comité de Inversión Global y actúa como consejero delegado o presidente del consejo de administración del Promotor.

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

entidades o vehículos controlados por ellas), consideradas conjuntamente, sigan siendo el mayor accionista de la Gestora en términos de derechos de voto únicamente). No obstante cualquier disposición en sentido contrario, se considerará que se ha producido un Cambio de Control de la Gestora si, en cualquier momento, cualquier parte distinta de las Personas Estratégicas controla directa o indirectamente la Gestora.

La Gestora notificará al Comité de Supervisión cualquier Cambio de Control de la Gestora en un plazo no superior a diez (10) Días Hábiles desde que sea conocedora de dicho Cambio de Control de la Gestora.

El acaecimiento de un Cambio de Control de la Gestora durante el Período de Inversión implicará la suspensión automática del Período de Inversión, si bien la Gestora podrá continuar solicitando Desembolsos Adicionales a fin de cumplir con cualesquiera obligaciones indicadas en los apartados (i), (ii) y (iii) del Artículo 15.1 anterior. La suspensión automática del Período de Inversión implicará la interrupción del curso del Período de Inversión, que se reanudará una vez se reinstaure el Período de Inversión; en cualquier caso, el Período de Duración del FCR no se modificará como consecuencia de la suspensión automática del Período de Inversión. A efectos aclaratorios, una suspensión del Período de Inversión no alterará ni afectará en modo alguno al derecho de la Gestora de recibir la Comisión de Gestión y/o cualesquiera otras comisiones pagaderas a ella durante el Período de Inversión de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión.

Una vez se produzca un Cambio de Control de la Gestora (ya sea durante el Período de Inversión o después del fin o de la terminación del Período de Inversión), la Gestora convocará una Junta de Partícipes a fin de que los Partícipes, mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, puedan adoptar alguna de las siguientes decisiones:

- (a) en la medida en que el Período de Inversión se haya suspendido de acuerdo con este Artículo, la reinstauración del Período de Inversión y el levantamiento de la suspensión sobre la solicitud de Desembolsos Adicionales;
- (b) el cese de la Gestora (las consecuencias de dicho cese serán las descritas en relación con un Cese sin Causa), pero el reembolso de los costes estimados de infraestructura y establecimiento que percibirá la Gestora en este caso sólo ascenderá a un importe equivalente a seis (6) meses de Comisión de Gestión) y el nombramiento de una sociedad gestora que la sustituya o el acuerdo de buscar una sociedad gestora sustituta adecuada (en el último caso, el procedimiento que se seguirá para la búsqueda y el posterior nombramiento de una sociedad gestora sustituta también deberán ser acordados en la Junta de Partícipes);
- (c) la liquidación ordenada de las inversiones del FCR y la posterior distribución del rendimiento neto entre los Partícipes, con sujeción a las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, en particular, del Régimen de Distribución;
o
- (d) cualquier otra decisión que los Partícipes consideren apropiada de acuerdo con una propuesta efectuada por el Comité de Supervisión o por la Gestora al menos veintiún (21) días naturales antes de la celebración de la Junta de Partícipes correspondiente.

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

CAPÍTULO VII DERECHOS ECONÓMICOS DE LAS PARTICIPACIONES

Artículo 17 Derechos económicos inherentes a las Participaciones

17.1 Derechos económicos de las Participaciones

Los titulares de las Participaciones tendrán un derecho de propiedad sobre el FCR en proporción a su participación en el mismo, con sujeción al Régimen de Distribución estipulado a continuación y a las disposiciones previstas en el presente Reglamento de Gestión.

17.2 Régimen de Distribución

No obstante las disposiciones del Artículo 17.1 y sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 12, 17.3.3, 17.3.4, 18.3.2, 19 y 22, las distribuciones en efectivo y en especie (incluyendo, entre otros y sin limitación, las derivadas como consecuencia de los dividendos distribuidos por las Sociedades Participadas con motivo del resultado de sus operaciones o recapitalizaciones así como de los flujos derivados de la venta de las participaciones de las Sociedades Participadas o de sus Activos Operativos), al Partícipe de Clase A, los Partícipes de Clase B1, los Partícipes de Clase B2, los Partícipes de Clase C y/o los Partícipes de Clase D (las **“Distribuciones”** y, cada una de ellas individualmente, una **“Distribución”**) tendrán lugar con sujeción a las siguientes normas de distribución (el **“Régimen de Distribución”**).

Las Distribuciones se efectuarán, una vez se hayan satisfecho todos los gastos y obligaciones del FCR (incluidas, sin limitación, la Comisión de Gestión y la Comisión de Administración), mediante dos (2) tramos de Distribución independientes (uno en relación con el rendimiento derivado de las inversiones generales del FCR diferentes de las Inversiones *Co-Seed* –las **“Distribuciones Ordinarias”**–, y otro en relación con el rendimiento derivado de las Inversiones *Co-Seed* –las **“Distribuciones Co-Seed”**–), simultánea y proporcionalmente al Compromiso de Capital dispuesto por el FCR respecto de las Participaciones de cada Partícipe a los efectos de ejecutar las inversiones de las que se derivan las Distribuciones correspondientes con respecto a los Compromisos de Capital Totales dispuestos por el FCR hasta la fecha de la Distribución pertinente respecto de las Participaciones de los Partícipes con derecho a recibir cualesquiera importes al amparo del tramo de Distribución correspondiente a los efectos de ejecutar las inversiones de las que se derivan las Distribuciones correspondientes, y con sujeción a las características de cada Clase de Participaciones, de acuerdo con las normas siguientes:

- (A) Respecto a las Participaciones de Clase B1, en relación con: (i) cualesquiera Distribuciones Ordinarias; más (ii) el porcentaje de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el FCR en las Inversiones *Co-Seed* que haya sido financiado con Compromisos de Capital de Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D en cada momento aplicado sobre los importes que se hayan de distribuir en concepto de Distribuciones *Co-Seed*, serán asignados entre los Partícipes de Clase B1 como sigue:
 - (a) en primer lugar, a cada Partícipe titular de Participaciones de Clase B1 proporcionalmente al Compromiso de Capital dispuesto por el FCR respecto de las Participaciones de Clase B1 de las que sea titular con respecto a los Compromisos de Capital Totales dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones de Clase B1, las Participaciones de Clase B2 y las Participaciones de Clase D mantenidas por Partícipes de Clase B1 más Partícipes de Clase B2 más Partícipes de Clase D respectivamente hasta la fecha de la Distribución, hasta que haya

recibido unas Distribuciones acumuladas iguales a los Compromisos de Capital acumulados dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones de Clase B1 titularidad de dicho Partícipe hasta la fecha de la Distribución respectiva;

- (b) en segundo lugar, a cada Partícipe de Clase B1 titular de Participaciones de Clase B1 sobre la misma base proporcional indicada en el apartado (a) anterior, hasta que haya recibido unas Distribuciones acumuladas iguales al Retorno Mínimo Preferente;
 - (c) en tercer lugar, todo excedente generado por encima del Retorno Mínimo Preferente se dividirá en mitades, un 50% correspondiente a cada Partícipe de Clase B1 sobre la misma base proporcional indicada en el apartado (a) anterior y un 50% correspondiente al Partícipe de Clase A hasta que el Partícipe de Clase A haya recibido, con respecto a cada Participación de Clase B1 titularidad de cada Partícipe de Clase B1, un importe igual al 20% de las Distribuciones acumuladas efectuadas según el apartado (b) anterior y este apartado (c); y
 - (d) en cuarto lugar, cualquier excedente adicional se distribuirá como sigue: un 80% a cada Partícipe de Clase B1 sobre la misma base proporcional que en el apartado (a) anterior y un 20% al Partícipe de Clase A.
- (B) Respecto a las Participaciones de Clase B2, en relación con: (i) cualesquiera Distribuciones Ordinarias; más (ii) el porcentaje de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el FCR en las Inversiones *Co-Seed* que haya sido financiado con Compromisos de Capital de Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D en cada momento aplicado sobre los importes que se distribuirán en concepto de Distribuciones *Co-Seed*, serán asignados entre los Partícipes de Clase B2 aplicando las mismas reglas que se exponen en el apartado (A) anterior, *mutatis mutandis*.
- (C) Respecto a las Participaciones de Clase C, en relación con cualesquiera Distribuciones *Co-Seed*, el porcentaje de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el FCR en las Inversiones *Co-Seed* que haya sido financiado con Compromisos de Capital de Partícipes de Clase C en cada momento aplicado sobre los importes que se distribuirán en concepto de Distribuciones *Co-Seed* será asignado entre los Partícipes de Clase C como sigue:
- (a) en primer lugar, a cada Partícipe titular de Participaciones de Clase C proporcionalmente al Compromiso de Capital dispuesto por el FCR respecto de las Participaciones de Clase C de las que sea titular con respecto a los Compromisos de Capital Totales dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones de Clase C titularidad de Partícipes de Clase C hasta la fecha de la Distribución, hasta que haya recibido unas Distribuciones acumuladas iguales a los Compromisos de Capital acumulados dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones de Clase C titularidad de dicho Partícipe hasta la fecha de la Distribución respectiva;
 - (b) en segundo lugar, a cada Partícipe titular de Participaciones de Clase C sobre la misma base proporcional indicada en el apartado (a)

anterior, hasta que haya recibido unas Distribuciones acumuladas iguales al Retorno Mínimo Preferente;

- (c) en tercer lugar, todo excedente generado por encima del Retorno Mínimo Preferente se dividirá en mitades, un 50% correspondiente a cada Partícipe de Clase C sobre la misma base proporcional indicada en el apartado (a) anterior y un 50% correspondiente al Partícipe de Clase A hasta que el Partícipe de Clase A haya recibido, con respecto a cada Participación de Clase C titularidad de cada Partícipe de Clase C, un importe igual al 20% de las Distribuciones acumuladas efectuadas según el apartado (b) anterior y este apartado (c); y
- (d) en cuarto lugar, cualquier excedente adicional se distribuirá como sigue: un 80% a cada Partícipe de Clase C sobre la misma base proporcional que en el apartado (a) anterior y un 20% al Partícipe de Clase A.

No obstante, no será pagadera ninguna Distribución Clase A con respecto a Distribuciones *Co-Seed* a titulares de Participaciones de Clase C que sean indisociables de Participaciones de Clase D.

- (D) Respecto a las Participaciones de Clase D, en relación con: (i) cualesquiera Distribuciones Ordinarias; más (ii) el porcentaje de las inversiones de capital efectuadas directa o indirectamente por el FCR en las Inversiones *Co-Seed* que haya sido financiado con Compromisos de Capital de Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D en cada momento aplicado sobre los importes que se distribuirán en concepto de Distribuciones *Co-Seed*, serán asignados entre los Partícipes de Clase D proporcionalmente a los Compromisos de Capital respectivos dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones de Clase D de las que sean titulares con respecto a los Compromisos de Capital Totales dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones de Clase B1, Participaciones de Clase B2 y Participaciones de Clase D titularidad de Partícipes de Clase B1 más Partícipes de Clase B2 más Partícipes de Clase D respectivamente hasta la fecha de la Distribución.

El conjunto de Distribuciones a las que el Partícipe de Clase A tenga derecho en cada momento de acuerdo con el Régimen de Distribución se denominarán “**Distribuciones Clase A**”.

No obstante lo anterior, podrán pactarse determinadas limitaciones a las Distribuciones Clase A sobre la base de las características especiales de cada Partícipe, incluyendo, sin limitación, el volumen del Compromiso de Capital de dicho Partícipe o su relevancia estratégica en la constitución del FCR y, en particular, en la Fecha de Cierre Inicial.

El Régimen de Distribución se aplicará con respecto a cada Distribución, teniendo en cuenta a estos efectos el importe total de los Compromisos de Capital dispuestos por el FCR respecto de cada Participación titularidad de cada Partícipe en el momento de cada Distribución (con independencia de las Clases de Participaciones a las que pertenezcan las Participaciones titularidad del Partícipe) y el importe total de las Distribuciones efectuadas antes de dicha Distribución a favor de las Participaciones de las que cada Partícipe sea titular en el momento de la Distribución. La Gestora hará uso de todas las alternativas disponibles para efectuar las Distribuciones de manera que el Régimen de Distribución y lo establecido en el Artículo 12.4.3 se respete efectivamente en cada Distribución.

17.3 Limitaciones a las Distribuciones al Partícipe de Clase A y Obligaciones de Reembolso

17.3.1 Depósito en Garantía

Sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 17.2 y 17.3.2, un 50% del importe de cualesquiera Distribuciones Clase A se depositará en una o más cuentas de depósito en garantía (las “**Cuentas de Depósito en Garantía**”) que serán abiertas en una institución financiera de reconocido prestigio. El Partícipe de Clase A será el único beneficiario legal de las Cuentas de Depósito en Garantía y de cualesquiera rendimientos o intereses que se devenguen por las mismas. Antes de la liquidación total del FCR (cuando el Partícipe de Clase A podrá disponer libremente de cualesquiera importes depositados en las Cuentas de Depósito en Garantía, con sujeción a las disposiciones del Artículo 17.3.3), el Partícipe de Clase A únicamente podrá disponer de los fondos depositados en las Cuentas de Depósito en Garantía en los términos y en las condiciones que se exponen en el Artículo 17.3.2 siguiente. No obstante, todo importe depositado en las Cuentas de Depósito en Garantía podrá ser invertido en Inversiones a Corto Plazo.

17.3.2 Disposiciones de las Cuentas de Depósito en Garantía por motivos fiscales

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

17.3.3 Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A

Si, en el momento de la liquidación del FCR, el Partícipe de Clase A ha recibido importes en concepto de Distribuciones Clase A que superen las cantidades a las que tiene derecho de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, el Partícipe de Clase A reembolsará al FCR todos los importes que haya recibido por exceso en concepto de Distribuciones Clase A (la “**Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A**”). A los efectos de la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A, la obligación del Partícipe de Clase A de reembolsar importes al FCR estará supeditada a un límite máximo absoluto de todas las cantidades que haya recibido del FCR en concepto de Distribuciones Clase A, netas de cualesquiera impuestos pagados o pagaderos respecto de ellas (dicha tributación será tomada en consideración después de tener en cuenta cualesquiera beneficios fiscales recibidos y usados efectivamente por el Partícipe de Clase A como consecuencia del pago de la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A). A estos efectos, el Partícipe de Clase A hará todo lo posible por procurar y reclamar todos los beneficios fiscales que tenga a su disposición, incluyendo el reembolso de cualquier pago de impuestos por exceso. Una vez que se hayan efectuado los reembolsos apropiados resultantes de la Obligación de Reembolso del Partícipe de Clase A al FCR, la Gestora distribuirá los importes pertinentes entre los Partícipes de Clase B1 y/o los Partícipes de Clase B2 y/o los Partícipes de Clase C, según proceda, de acuerdo con el Régimen de Distribución.

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

17.3.4 Obligaciones de Reembolso de los Partícipes

Si, en el momento de la liquidación del FCR, cualquier Partícipe (aparte del Partícipe de Clase A) ha recibido del FCR Distribuciones (o cualquier otro tipo de rendimientos derivados de su inversión en el FCR) superiores a los que tiene derecho de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión (y, en particular, con el Régimen de Distribución), dicho Partícipe transferirá al FCR todos los importes recibidos que superen los derechos económicos inherentes a las Participaciones que mantenga tan pronto como sea posible en virtud de una solicitud hecha por la Gestora en ese sentido, tras deducir cualesquiera impuestos pagados respecto de los mismos (dicha tributación será tomada en consideración después de tener en cuenta cualesquiera beneficios fiscales recibidos y usados efectivamente por el Partícipe como consecuencia del pago de la Obligación de Reembolso de los Partícipes) (la “**Obligación de Reembolso de los Partícipes**”), entendiéndose que dichos importes transferidos no superarán el 25% de todas las Distribuciones recibidas por el Partícipe correspondiente, con el límite de la aportación máxima estipulada en el Acuerdo de Suscripción de dicho Partícipe. Tras la transferencia de los rendimientos excedentes al FCR, la Gestora distribuirá los importes reembolsados, cuando proceda, entre los Partícipes, de conformidad con el Régimen de Distribución. La Gestora hará cuanto esté en su mano para recuperar cualesquiera impuestos o tasas pagados por los Partícipes correspondientes sobre el exceso de rendimientos a fin de transferirlos al FCR según lo dispuesto en este apartado. Ningún Partícipe estará obligado a aportar ningún importe en virtud de las disposiciones del presente Artículo 17.3.4 tras un período de dos (2) años desde la fecha de liquidación del FCR.

CAPÍTULO VIII RÉGIMEN DE SUSCRIPCIÓN Y DESEMBOLSO DE PARTICIPACIONES

Artículo 18 Régimen de suscripción y desembolso de Participaciones

18.1 Período de Suscripción

Según lo expuesto en el Artículo 8.2, el Período de Suscripción comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y terminará en la Fecha de Cierre Final y no tendrá una duración superior a catorce (14) meses, salvo que haya sido prorrogado por la Junta de Partícipes conforme a lo dispuesto en el Artículo 8.2. Durante dicho período, podrán aceptarse Compromisos de Capital Adicionales en uno (1) o más Cierres Posteriores, tanto de Partícipes nuevos como existentes, que, con respecto a dichos Compromisos de Capital Adicionales, serán tratados como Partícipes Posteriores.

Los Partícipes serán principalmente inversores institucionales, *family offices* y/o patrimonios privados de un tamaño sustancial. En particular, de acuerdo con lo previsto en el Artículo 6, las Participaciones de Clase B1, las Participaciones de Clase B2 y las Participaciones de Clase C del FCR podrán comercializarse por medio de un proceso de colocación privada entre inversores profesionales, inversores que hayan solicitado ser tratados como inversores profesionales (en ambos casos, de conformidad con la legislación aplicable) o inversores que cumplan los requisitos expuestos en el artículo 75.4 de la Ley 22/2014. Los inversores no profesionales también podrán invertir en el FCR, con sujeción a las condiciones establecidas en el artículo 75.2 de la Ley 22/2014 y en cualquier otra legislación aplicable.

Sin perjuicio del derecho de la Gestora a aceptar un Compromiso de Capital de un importe inferior caso por caso, el Compromiso de Capital mínimo de cada Partícipe será de 10.000.000 EUR (el “**Compromiso de Capital Mínimo**”).

El Período de Suscripción expirará automáticamente cuando hayan transcurrido catorce (14) meses desde la Fecha de Cierre Inicial. No obstante lo anterior, la Gestora podrá declarar la terminación del Período de Suscripción en cualquier momento durante dicho período de catorce (14) meses desde la Fecha de Cierre Inicial, con independencia de los Compromisos de Capital captados por el FCR hasta ese momento. No obstante, el Período de Suscripción podrá prolongarse más allá de los referidos catorce (14) meses a propuesta razonable de la Gestora, siempre y cuando la Gestora convoque, durante el Período de Suscripción, una Junta de Partícipes en la que los Partícipes aprueben dicha propuesta de extensión en virtud de un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

Con la excepción de las Transmisiones de Participaciones efectuadas de conformidad con el presente Reglamento de Gestión (y, en particular, con el Artículo 20), la Gestora no aceptará Partícipes nuevos en el FCR ni permitirá que los Partícipes existentes suscriban Compromisos de Capital Adicionales tras la terminación del Período de Suscripción según lo previsto en el apartado anterior, salvo que los Partícipes existentes así lo aprueben en virtud de un Acuerdo Reforzado de Partícipes. Sin embargo, no obstante cualquier disposición en sentido contrario contenida en este párrafo o en el resto del presente Reglamento de Gestión (incluyendo el Límite Absoluto), los Partícipes de Clase D y/o los Partícipes de Clase B1 Ancla podrán suscribir Participaciones de Clase C adicionales tras la terminación del Período de Suscripción sin la previa aprobación de los Partícipes sólo en la medida necesaria para mantener la Exposición *Co-Seed* Limitada cuando deban efectuarse inversiones de capital no previstas en las Inversiones *Co-Seed* (incluyendo, sin limitación, para financiar sus necesidades de *capex*).

18.2 Suscripción de los Compromisos de Capital

18.2.1 Creación de Compromisos de Capital

Cada Partícipe formalizará un Acuerdo de Suscripción con la Gestora con respecto al FCR en virtud del cual dicho Partícipe suscribirá las Participaciones correspondientes y se comprometerá irrevocablemente a efectuar las aportaciones de capital apropiadas (el “**Compromiso de Capital**”) de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión. La aportación del Compromiso de Capital de cada Partícipe se efectuará como sigue:

- (a) en la fecha o el plazo estipulados al efecto en el Acuerdo de Suscripción correspondiente, deberá efectuarse la aportación de un importe inicial de acuerdo con el Artículo 18.3.1 (el “**Desembolso Inicial**”); y
- (b) los importes pendientes del Compromiso de Capital de dicho Partícipe serán aportados al FCR según las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento, según las disposiciones del Artículo 18.3.2 y limitados al importe máximo estipulado en el Acuerdo de Suscripción formalizado por dicho Partícipe.

Los derechos y obligaciones relativos al Compromiso de Capital de cada Partícipe no podrán ser transmitidos ni cedidos a favor de terceros salvo en los casos y en las condiciones previstas expresamente en el presente Reglamento de Gestión. A efectos aclaratorios, el Compromiso de Capital de cada Partícipe será el Compromiso de Capital asociado a las Participaciones de las que sea titular dicho Partícipe en cada momento.

18.2.2 Procedimiento para la suscripción de Participaciones

Los Partícipes suscribirán las Participaciones en el FCR en la fecha de cierre establecida en sus respectivos Acuerdos de Suscripción.

A estos efectos, la Gestora estará autorizada para crear y emitir Participaciones a favor de los Partícipes en el contexto de la Fecha de Cierre Inicial y cualesquiera fechas de Cierres Posteriores, incluida la Fecha de Cierre Final.

Las Participaciones de Clase A podrán suscribirse en cualquier momento antes de que termine el Período de Suscripción y se desembolsarán en su totalidad en el momento de la suscripción. Las Participaciones de Clase D podrán suscribirse en cualquier momento antes de que termine el Período de Suscripción. En particular, las Participaciones de Clase D podrán suscribirse antes de la Fecha de Cierre Inicial cuando sea necesario para la constitución y la inscripción del FCR y hasta el importe mínimo que garantice la constitución e inscripción del FCR de acuerdo con la legislación aplicable. Si se suscriben Participaciones de Clase D antes de la Fecha de Cierre Inicial, los derechos y las obligaciones de contenido económico inherentes a dichas Participaciones de Clase D (incluyendo, sin limitación, el devengo de la Comisión de Gestión) quedarán suspendidos hasta la Fecha de Cierre Inicial.

18.2.3 Precio de suscripción

El precio de suscripción de las Participaciones será:

- (a) para cualesquiera Participaciones suscritas en la Fecha de Cierre Inicial, cualesquiera Participaciones de Clase C suscritas por Partícipes de Clase B1 Ancla y/o Partícipes de Clase D en cualquier momento, y cualesquiera Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase A suscritas por el Promotor y/o sus Afiliadas durante el Período de Suscripción: 10 EUR; y
- (b) para cualesquiera Participaciones suscritas en una fecha de Cierre Posterior (excluyendo cualesquiera Participaciones de Clase C suscritas por Partícipes de Clase B1 Ancla en cualquier momento y cualesquiera Participaciones suscritas por el Promotor y/o sus Afiliadas (incluyendo Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C, según proceda) en cualquier momento): 10 EUR, entendiéndose que los Partícipes Posteriores serán responsables del pago del Importe Compensatorio (que, según se estipula en el Artículo 18.3.1, no se considerará parte del precio de suscripción) y de cualesquiera importes debidos como consecuencia del ajuste del cálculo de la Comisión de Gestión, según se determina en el Artículo 18.3.1.

18.3 Desembolsos

18.3.1 Desembolsos Iniciales

Cada Partícipe, en la Fecha de Cierre Inicial, efectuará aportaciones al FCR sobre una base proporcional con respecto a los Compromisos de Capital Pendientes y sobre la base de las características específicas de cada Clase de Participaciones, a solicitud de la Gestora.

Con respecto a los Partícipes Posteriores, cada uno de ellos aportará, en su respectiva fecha de Cierre Posterior y en los términos que solicite la Gestora, un importe igual a la suma de:

- (i) un importe que, cumpliendo con la totalidad de las disposiciones del presente Artículo 18.3.1, haga que todos los Partícipes del FCR (salvo el Partícipe de Clase A y, si procede, cualesquiera Partícipes Exentos y/o Partícipes

Dispensados) hayan efectuado aportaciones iguales en proporción a sus Compromisos de Capital inmediatamente después de la citada aportación, con sujeción a las características particulares de cada Clase de Participaciones (el “**Importe Base**”). La distribución de cualesquiera Importes Base entre los Partícipes anteriores (excepto el Partícipe de Clase A) se ejecutará en proporción al Compromiso de Capital desembolsado por cada uno de dichos Partícipes antes de la fecha de aportación y se basará en las características específicas de cada Clase de Participaciones, e implicará el incremento de los Compromisos de Capital Pendientes respecto de las Participaciones titularidad de dichos Partícipes anteriores (y, a su vez, una disminución equivalente de los Compromisos de Capital dispuestos por el FCR respecto de las Participaciones titularidad de dichos Partícipes) y no será tratada como una Distribución efectuada por el FCR a los Partícipes anteriores, entendiéndose que el FCR actúa como un mero intermediario (las cuantías devueltas serán consideradas como no desembolsadas por los Partícipes existentes) (a efectos aclaratorios, un Desembolso efectuado para el pago de la Comisión de Gestión no será tomado en consideración a efectos del cálculo del Importe Base);

- (ii) cualesquiera importes que los Partícipes Posteriores deban abonar en concepto de la Comisión de Gestión correspondiente a sus Compromisos de Capital de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 12.1, y que hubieran tenido que haber desembolsado si hubieran participado en la Fecha de Cierre Inicial (a efectos aclaratorios, dicho importe deberá ser abonado a la Gestora); y
- (iii) un importe adicional equivalente a aplicar una tasa de rentabilidad compuesta anual del 8%, calculada diariamente utilizando la tasa diaria equivalente (*MS Excel XIRR function*), al Importe Base y por el período que cubra desde la fecha o fechas en la/s que el Partícipe Posterior hubiese tenido que efectuar aportaciones si hubiera sido un Partícipe del FCR desde la Fecha de Cierre Inicial, hasta la fecha de la primera aportación de dicho Partícipe Posterior (el “**Importe Compensatorio**”). El Importe Compensatorio desembolsado por los Partícipes Posteriores no se considerará parte del precio de suscripción de las Participaciones de dichos Partícipes Posteriores ni se tratará como una aportación de dichos Partícipes; por lo tanto, sus Compromisos de Capital Pendientes no se reducirán como consecuencia del pago del Importe Compensatorio. Todo importe recibido por el FCR en concepto de Importe Compensatorio se distribuirá entre los Partícipes anteriores del FCR en proporción a los Compromisos de Capital dispuestos de dichos Partícipes anteriores hasta dicha fecha y se basará en las características específicas de cada Clase de Participaciones. En este sentido, la distribución de cualesquiera Importes Compensatorios entre Partícipes anteriores no se tratará como una Distribución efectuada por el FCR a los Partícipes anteriores, en el entendimiento de que el FCR actúa a dichos efectos como un mero intermediario. No obstante lo anterior, cualesquiera Partícipes que se conviertan en Partícipes del FCR en la Fecha de Cierre Inicial estarán exentos del pago de cualquier Importe Compensatorio si aumentan sus respectivos Compromisos de Capital en un Cierre Posterior.

De esta manera, y una vez efectuados los ajustes indicados anteriormente, se considerará a los Partícipes Posteriores, a todos los efectos, como si hubieran suscrito sus Compromisos de Capital en el momento de la Fecha de Cierre Inicial, pudiendo así participar de las inversiones efectuadas por el FCR con anterioridad a la suscripción por su parte de dichos Compromisos de Capital.

A efectos aclaratorios, los Partícipes de Clase B1 Ancla y los Partícipes de Clase D no serán considerados nunca Partícipes Posteriores con respecto a cualesquiera Participaciones de Clase C suscritas por ellos en cualquier momento.

Adicionalmente, ciertos ajustes al importe de la Comisión de Gestión podrían tener que practicarse, en su caso, como consecuencia del pago por las Sociedades Participadas a la Gestora de una remuneración por la prestación de Servicios de Gestión de Activos y la deducibilidad de la misma respecto de la Comisión de Gestión.

Las reglas anteriores deberán aplicarse igualmente, *mutatis mutandis*, en caso de que se produzca cualquier suscripción de Participaciones (sea por Partícipes nuevos o por Partícipes existentes) una vez finalizado el Período de Suscripción de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento de Gestión.

18.3.2 Desembolsos Adicionales

Cada Partícipe efectuará aportaciones adicionales al FCR además de todas las aportaciones efectuadas en relación con los Desembolsos Iniciales (los “**Desembolsos Adicionales**”), hasta el importe de aportación máxima establecido en su respectivo Acuerdo de Suscripción, según las instrucciones emitidas por la Gestora en cada momento mediante una notificación que se enviará a los Partícipes al menos quince (15) Días Hábiles antes de la fecha en la que los Compromisos de Capital dispuestos sean exigibles por el FCR (una “**Notificación de Desembolso**”). La Gestora procurará no emitir más de cuatro (4) Notificaciones de Desembolso durante un mismo año natural con respecto a las mismas Participaciones. A efectos aclaratorios, los Desembolsos de Compromisos de Capital serán realizados por la Gestora: (i) cuando se efectúen con el fin de ejecutar nuevas inversiones, en proporción al Compromiso de Capital Pendiente de cada Partícipe y basándose en las características específicas de cada Clase de Participaciones; (ii) cuando se efectúen en relación con una (1) o más inversiones existentes específicas, sobre la base de la exposición de cada Partícipe a dicha/s inversión/inversiones; y (iii) cuando se efectúen en relación con costes, gastos u obligaciones generales del FCR (salvo la Comisión de Gestión), sobre la base del Compromiso de Capital de cada Partícipe con respecto a los Compromisos de Capital Totales. En concreto, cualquier Desembolso solicitado por la Gestora en relación con las Inversiones *Co-Seed* se realizará en proporción a la cantidad de la inversión de capital realizada por el FCR en las Inversiones *Co-Seed* correspondientes en la fecha del Desembolso correspondiente que haya sido financiada con Compromisos de Capital por cada Partícipe que corresponda (sin perjuicio de una posible dilución de determinados Partícipes cuando su Compromiso de Capital máximo en virtud de sus Acuerdos de Suscripción respectivos haya sido desembolsado en su totalidad).

En caso de que uno (1) o más Partícipes del FCR se conviertan en un Partícipe Dispensado o un Partícipe en Mora con respecto a una Notificación de Desembolso de conformidad con las disposiciones del presente Reglamento de Gestión y, si procede, de cualesquiera Cartas de Acompañamiento, los Partícipes no Dispensados y no en Mora que participen en dicha Notificación de Desembolso no estarán obligados a contribuir al FCR con respecto a dicha Notificación de Desembolso cantidades superiores a un importe equivalente a un ciento veinticinco por ciento (125%) de los importes que habrían tenido que contribuir si el/los Partícipe/s indicado/s no se hubiera/n convertido en un Partícipe Dispensado o un Partícipe en Mora con respecto a dicha Notificación de Desembolso, salvo que dicho Partícipe no Dispensado o Partícipe no en Mora renuncie a su derecho en virtud de este párrafo y acepte financiar cualquier déficit causado por otro Partícipe que se convierta en un Partícipe Dispensado o un Partícipe en Mora por un importe superior al indicado en este párrafo, y en todo caso con sujeción al Compromiso de Capital máximo de cada Partícipe según lo establecido en sus Acuerdos de Suscripción respectivos.

Cuando la Gestora haya identificado una oportunidad de inversión para el FCR que, con un grado suficiente de certeza, se pueda esperar que vaya a ser perseguida por el FCR a corto plazo y la Gestora pueda creer razonablemente que determinados Partícipes tendrían derecho a ejercitar un derecho de dispensa en relación con dicha oportunidad de inversión de conformidad con las Cartas de Acompañamiento aplicables (siempre que dichos derechos de dispensa se reconozcan únicamente a favor de un Partícipe sobre la base de motivos legales, reglamentarios, de cumplimiento y/o reputacionales específicos o para asegurar el cumplimiento de restricciones específicas y/o limitaciones derivadas de la estrategia del inversión del grupo de inversión al que pertenece dicho Partícipe), la Gestora enviará una notificación por escrito (una **“Notificación de Dispensa”**) a cualesquiera Partícipes que la Gestora crea que pudieran tener derecho a ejercitar un derecho reconocido de dispensa con respecto a dicha oportunidad de inversión antes de enviar una Solicitud de Desembolso relativa a dicha oportunidad de inversión. Cualesquiera Partícipes que reciban una Notificación de Dispensa habrán de informar por escrito a la Gestora de su intención de ejercitar o no su derecho reconocido de dispensa no más tarde de los cinco (5) Días Hábiles siguientes al envío de la Notificación de Dispensa. Los Partícipes que informen a la Gestora de su intención de ejercitar un derecho reconocido de dispensa con respecto a una oportunidad de inversión (en cada caso, y con respecto a la oportunidad de inversión aplicable, los **“Partícipes Dispensados”**) estarán, con respecto a dicha oportunidad de inversión, exentos de atender cualesquiera Solicitudes de Desembolso emitidas por la Gestora con respecto a dicha oportunidad de inversión y no se beneficiarán de ninguna exposición de inversión a dicha oportunidad de inversión (es decir, no soportarán ningún gasto asociado directamente a dicha oportunidad de inversión ni recibirán ninguna Distribución generada por la oportunidad de inversión correspondiente).

Sin embargo, cualesquiera Compromisos de Capital Pendientes a la fecha de la terminación del Período de Inversión serán dispensados y, por lo tanto, los Partícipes quedarán liberados de cualquier obligación de efectuar nuevas aportaciones al FCR, con sujeción a las excepciones expuestas a continuación y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 22.5. Los Partícipes serán notificados por escrito por la Gestora, dentro del plazo de los treinta (30) días naturales siguientes al final del Período de Inversión, del hecho de que sus Compromisos de Capital Pendientes han sido dispensados y que han sido liberados de efectuar nuevas aportaciones al FCR (con sujeción a las excepciones indicadas y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 22.5). A estos efectos, los Compromisos de Capital Pendientes dispensados no se considerarán dispuestos por el FCR y no serán tomados en consideración para el cálculo de cualesquiera Distribuciones. Así pues, la dispensa de Compromisos de Capital Pendientes implicará la reducción de los Compromisos de Capital de los Partícipes en los importes dispensados.

No obstante las disposiciones del apartado anterior, la Gestora podrá solicitar el Desembolso de aportaciones adicionales a los Partícipes (incluso si se ha cursado la notificación escrita indicada en el apartado anterior) en los casos siguientes, y siempre con sujeción al Compromiso de Capital máximo de cada Partícipe según lo establecido en sus Acuerdos de Suscripción respectivos:

- (a) cuando sea necesario debido a cualquiera de las obligaciones, gastos o responsabilidades del FCR o de sus Sociedades Participadas para con terceros así como cualquier compensación debida de conformidad con el Artículo 30 (incluyendo, sin limitación, la Comisión de Gestión, la Comisión de Administración, los Gastos de Explotación, los Costes por Servicios Internos, así como cualesquiera Líneas de Financiación), siempre que dichos Desembolsos Adicionales se efectúen dentro de los dos (2) años siguientes al final del Período de Inversión;

- (b) cuando se requiera para atender inversiones bien: (i) comprometidas mediante contratos o acuerdos suscritos antes del final del Período de Inversión; o bien (ii) perseguidas en el marco de procesos de *due diligence* o negociación que estuvieran en las últimas fases de negociación al final del Período de Inversión siempre, en este caso particular, que las inversiones puedan ser asumidas legalmente por el FCR en el plazo de seis (6) meses desde el final del Período de Inversión. A estos efectos, la Gestora estará obligada a informar al Comité de Supervisión, en el plazo de treinta (30) días naturales desde la terminación del Período de Inversión, de cualesquiera procesos de *due diligence* o negociación que estuvieran en las últimas fases de negociación, y/o de cualesquiera compromisos de inversión, acuerdos legalmente vinculantes o compromisos de inversión de cualquier tipo formalizados por el FCR o cualesquiera Sociedades Participadas a la fecha de terminación del Período de Inversión;
- (c) a los efectos de efectuar inversiones en Sociedades Participadas existentes o para efectuar inversiones que tengan el fin de preservar, proteger o mejorar (incluyendo *capex*) inversiones existentes en las Sociedades Participadas (las “**Inversiones Complementarias**”), siempre que dichos Desembolsos Adicionales se efectúen dentro de los dos (2) años siguientes al final del Período de Inversión; o
- (d) con respecto a Distribuciones Temporales, según lo dispuesto en el Artículo 22.5.

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

Todos los Compromisos de Capital dispuestos que no hayan sido efectivamente invertidos o asignados para su inversión tras un período de seis (6) meses desde la fecha de Desembolso efectivo serán devueltos a los Partícipes en forma de Distribución Temporal, según lo expuesto en el Artículo 22.5.

18.4 Aportaciones por parte del Promotor y/o sus Afiliadas

En o antes de la Fecha de Cierre Final y siempre que las Inversiones *Co-Seed* hayan sido adquiridas por el FCR, el Promotor deberá asumir, directamente o indirectamente por medio de cualesquiera de sus Afiliadas, un Compromiso de Capital conjunto de un importe de 30.000.000 EUR, entendiéndose que el Promotor, en todos los casos y con independencia de la adquisición anterior de las Inversiones *Co-Seed* por el FCR, asumirá, directamente o indirectamente a través de cualesquiera de sus Afiliadas, un Compromiso de Capital conjunto por un importe igual a 20.000.000 EUR. En virtud de dicho Compromiso de Capital, el Promotor (y/o sus Afiliadas) suscribirán Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C. A estos efectos, los Partícipes de Clase D, en su respectiva fecha de cierre y con respecto a cualesquiera Participaciones de Clase D y/o Participaciones de Clase C suscritas por ellos, estarán exentos del pago de los importes descritos en los apartados (ii) y (iii) del Artículo 18.3.1. Este Compromiso de Capital se suscribirá sin perjuicio del Compromiso de Capital a asumir por el Promotor para la suscripción de las Participaciones de Clase A. No obstante lo anterior o cualquier disposición en sentido contrario contenida en el presente Reglamento de Gestión (incluyendo el Límite Absoluto), los Partícipes de Clase D podrán suscribir Participaciones de Clase C adicionales tras la terminación del Período de Suscripción sin la previa aprobación de

los Partícipes sólo en la medida necesaria para mantener la Exposición *Co-Seed* Limitada cuando deban efectuarse inversiones de capital no previstas en las Inversiones *Co-Seed* (incluyendo, sin limitación, para financiar sus necesidades de *capex*).

Artículo 19 Partícipe en Mora

Cuando un Partícipe no satisfaga en su totalidad una Notificación de Desembolso emitida por la Gestora en los términos del Artículo 18 (un **“Partícipe en Mora”**) la Gestora notificará esta situación a dicho Partícipe en Mora (el **“Incumplimiento de Desembolso”**) en el plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la fecha del Incumplimiento de Desembolso, solicitando que dicho incumplimiento sea remediado por el Partícipe en Mora en el plazo de quince (15) Días Hábiles desde la fecha de la notificación emitida por la Gestora (el **“Período de Subsanación”**). En ese caso, se aplicará un tipo de interés moratorio compuesto anual del 4% sobre EURIBOR 12m (según se determine diariamente en cada momento y con sujeción a un tipo mínimo del 0%), calculado diariamente utilizando la tasa diaria equivalente (*MS Excel XIRR function*), a los importes impagados de la Notificación de Desembolso (los importes impagados más el interés devengado conjuntamente, las **“Cantidades Adeudadas”**) desde la fecha del Incumplimiento de Desembolso hasta la fecha del pago efectivo de las Cantidades Adeudadas (o, cuando proceda, hasta la fecha de amortización o venta de las Participaciones del Partícipe en Mora, según lo estipulado a continuación).

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

- (a) amortizar las Participaciones del Partícipe en Mora (y, si procede, cualesquiera Participaciones adjuntas indisociables, según lo dispuesto en los Artículos 6 y 20), por un importe equivalente al 50% de todos los importes aportados al FCR por el Partícipe en Mora que no hayan sido reembolsados o distribuidos a dicho Partícipe en Mora hasta la fecha de la amortización. El Partícipe en Mora sólo tendrá derecho a recibir dichos importes del FCR una vez que el resto de los Partícipes hayan recibido Distribuciones del FCR por un importe equivalente a los Compromisos de Capital aportados efectivamente por ellos durante el Período de Duración del FCR. De este importe a percibir por el Partícipe en Mora adicionalmente se descontarán los importes siguientes: (i) cualesquiera costes, gastos e intereses en que incurra el FCR o cualquiera de las Sociedades Participadas como resultado de la necesidad de financiación adicional causada por el Incumplimiento de Desembolso; (ii) cualesquiera costes o gastos en que incurra el FCR relacionados con el Incumplimiento de Desembolso; (iii) cualesquiera costes o gastos en que incurra la Gestora y/o sus Afiliadas en relación con el Incumplimiento de Desembolso; y (iv) un importe equivalente a la Comisión de Gestión que la Gestora hubiese tenido derecho a recibir con respecto a las Participaciones del Partícipe en Mora si no se hubiera producido un Incumplimiento de Desembolso. Las aportaciones restantes efectuadas al FCR por el Partícipe en Mora que no hayan sido reembolsadas al mismo en la fecha de amortización serán retenidas por el FCR en concepto de penalización

económica. Los importes descritos en los puntos (iii) y (iv) anteriores serán reembolsados por el FCR a la Gestora; o

- (b) acordar la venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora (y, si procede, cualesquiera Participaciones adjuntas indisociables, según lo dispuesto en los Artículos 6 y 20). A estos efectos:
- (i) si las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora son Participaciones de Clase B1, Participaciones de Clase B2 o Participaciones de Clase B1 y Clase C indisociables, la Gestora dará a los Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D existentes un derecho de adquisición preferente sobre las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora. A estos efectos: (A) cualesquiera Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2 adquiridas por Partícipes de Clase D en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase D; (B) cualesquiera Participaciones de Clase B2 adquiridas por Partícipes de Clase B1 en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1; (C) cualesquiera Participaciones de Clase B1 (incluyendo Participaciones de Clase B1 que lleven Participaciones de Clase C indisociables de ellas) que sean adquiridas por Partícipes de Clase B2 en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B2, y las Participaciones de Clase C indisociables podrán seguir adjuntas de forma excepcional a las Participaciones de Clase B2 convertidas, con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20; y (D) cualesquiera Participaciones de Clase B1 que tengan Participaciones de Clase C adjuntas que sean adquiridas por Partícipes de Clase D en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase D, y las Participaciones de Clase C indisociables podrán seguir adjuntas de forma excepcional a las Participaciones de Clase D convertidas, con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20; y
 - (ii) si las Participaciones del Partícipe en Mora son Participaciones de Clase D o Participaciones de Clase D y Participaciones de Clase C indisociables, la Gestora dará a los Partícipes de Clase B1, los Partícipes de Clase B2 y otros Partícipes de Clase D cumplidores (en su caso) existentes, un derecho de adquisición preferente sobre las Participaciones del Partícipe en Mora (a estos efectos, cualesquiera Participaciones de Clase D adquiridas por Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase B2 en virtud de este derecho de adquisición preferente se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2, respectivamente, y cualesquiera Participaciones de Clase C transmitidas conjuntamente con Participaciones de Clase D de las que sean indisociables podrán permanecer adjuntas de forma excepcional a las Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase B2 transformadas (según corresponda), con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20.

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

Cuando algunas de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora no sean suscritas y por lo tanto sean ofrecidas por la Gestora a un tercero interesado, la venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora a dicho tercero interesado se llevará a cabo no más tarde de noventa (90) días naturales después de la asignación final de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora entre los Partícipes existentes de acuerdo con su derecho de adquisición preferente, y dichas Participaciones vendidas, al ser compradas por el tercero interesado, se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1 (si pertenecieran a cualquier otra Clase de Participaciones) excepto en el caso de las Participaciones de Clase C, que seguirán siendo de dicha Clase C. Si un tercero interesado no adquiere las Participaciones del Partícipe en Mora dentro de dicho período, la Gestora podrá promover la alternativa (a) con respecto a las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora no suscritas.

El precio de venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora en todos los casos anteriores será determinado por la Gestora en el mejor interés del FCR. En general, se considerará que un precio igual o superior al 80% del último valor liquidativo disponible de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora antes del Incumplimiento de Desembolso (determinado según las normas expuestas en el Artículo 7) será un precio que obre en el mejor interés del FCR. En cualquier caso, el precio al que un tercero interesado diferente de los Partícipes existentes podrá adquirir la totalidad o parte de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora no será en ningún caso inferior al ofrecido a los Partícipes existentes en relación con su derecho de adquisición preferente. El producto de la venta se asignará al Partícipe en Mora, reducido en los importes siguientes: (i) cualesquiera costes, gastos e intereses en que incurra el FCR como consecuencia de la necesidad de financiación provisional adicional desencadenada por el Incumplimiento de Desembolso, si bien los cesionarios de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora, proporcionalmente a las Participaciones adquiridas por ellos, correrán con la obligación de desembolsar las Cantidades Adeudadas así como todos los Desembolsos futuros hasta la completa satisfacción de los Compromisos de Capital Pendientes del Partícipe en Mora según lo solicite la Gestora; (ii) cualesquiera costes o gastos en que incurra el FCR en relación con el Incumplimiento de Desembolso, incluyendo, sin limitación, cualesquiera costes o gastos derivados del proceso de venta correspondiente; (iii) cualesquiera costes o gastos en que incurra la Gestora y/o sus Afiliadas en relación con el Incumplimiento de Desembolso, incluyendo, sin limitación, cualesquiera costes o gastos derivados del proceso de venta correspondiente; y (iv) un importe equivalente a la Comisión de Gestión debida a la Gestora durante el período que va desde la fecha del Incumplimiento de Desembolso hasta la fecha de la Transmisión de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora. La Gestora no estará obligada a asignar el producto de la venta al Partícipe en Mora (con las reducciones apropiadas) hasta que dicho Partícipe en Mora haya firmado, otorgado o cooperado de cualquier modo en el otorgamiento de documentación según lo solicite la Gestora a los efectos de la consumación del proceso de venta. A efectos aclaratorios, los importes descritos en los puntos (iii) y (iv) anteriores serán reembolsados por el FCR a la Gestora.

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

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

La Gestora podrá solicitar a los Partícipes que no hayan infringido el presente Reglamento de Gestión (los **“Partícipes Cumplidores”**) que anticipen compromisos adicionales al FCR a fin de financiar un déficit de capital provocado por un Incumplimiento de Desembolso, con

sujeción a las aportaciones máximas que deban ser efectuadas por cada Partícipe de acuerdo con sus respectivos Acuerdos de Suscripción. Sin embargo, la Gestora no solicitará a los Partícipes Cumplidores que efectúen ninguna otra aportación a fin de compensar cualesquiera Desembolsos para el pago de la Comisión de Gestión que de otro modo hubiese sido satisfecha por un Partícipe en Mora.

Si un Partícipe incumple de forma significativa cualquiera de sus obligaciones bajo los Artículos 33, 34 o 35 del presente Reglamento de Gestión, sea porque de forma significativa y reiterada no proporciona la información que sea solicitada a dicho Partícipe de acuerdo con estas disposiciones o a causa de la provisión significativa e intencionada de información incorrecta por parte de dicho Partícipe, y dicho incumplimiento significativo pone notablemente en peligro las operaciones del FCR o el cumplimiento por parte del FCR de las leyes o los reglamentos aplicables, dicho Partícipe será informado de dicho incumplimiento por la Gestora por escrito y tendrá un período de diez (10) Días Hábiles desde la recepción de dicha notificación para tratar de subsanar dicho incumplimiento. En caso de que dicho incumplimiento no haya sido subsanado (según se determine a juicio razonable de la Gestora, actuando de buena fe) al final de dicho período de diez (10) Días Hábiles, el Partícipe podrá ser considerado por la Gestora como un Partícipe en Mora, y la totalidad de las disposiciones de este Artículo podrán ser aplicadas, *mutatis mutandis*, a la subsanación de dicho incumplimiento por el Partícipe en Mora y a las acciones de subsanación que la Gestora tendrá a su disposición.

CAPÍTULO IX RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES

Artículo 20 Régimen de transmisión de Participaciones

Salvo que se disponga otra cosa en el presente Reglamento de Gestión, la transmisión directa o indirecta de, cesión de derechos sobre, o gravamen de, Participaciones o el ejercicio de cualesquiera derechos inherentes a las Participaciones (una “**Transmisión**”), sea voluntaria u obligatoria, se realizará de acuerdo con las normas generalmente aplicables a los valores negociables.

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

Además, una Transmisión de Participaciones implicará:

- (a) por parte del transmitente, una reducción de su Compromiso de Capital con respecto a los Compromisos de Capital Totales en la proporción en que su participación en el FCR se haya reducido como consecuencia de la Transmisión; y
- (b) por parte del cesionario, la asunción de un Compromiso de Capital por un importe igual al de la reducción del Compromiso de Capital del transmitente, así como la aceptación de la totalidad de los derechos y obligaciones inherentes a las Participaciones transmitidas, expresada mediante el Acuerdo de Suscripción pertinente.

20.1 Restricciones a la Transmisión de Participaciones

20.1.1 Restricciones generales

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

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

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

Las situaciones anteriores bastarán para justificar razonablemente por sí solas una denegación del consentimiento de la Gestora en el caso de una Transmisión de cualquier tipo, incluso

Transmisiones hechas a favor de Afiliadas del transmitente o como consecuencia del fallecimiento o disolución de un Partícipe.

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

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

En cualquier caso, en el supuesto de una Transmisión de Participaciones de Clase B1, Participaciones de Clase B2 y/o Participaciones de Clase C, los Partícipes no transmitentes tendrán un derecho de adquisición preferente sobre las Participaciones transmitidas según los términos expuestos en el Artículo 20.2.

Además, en cualquier caso, cualquier Transmisión de Participaciones de Clase B2 a una parte distinta de un Partícipe de Clase B2 (o, en su caso, cualquiera de sus Afiliadas) implicará la conversión simultánea de las Participaciones de Clase B2 transmitidas en Participaciones de Clase B1, y, por lo tanto, el cesionario será considerado un Partícipe de Clase B1 con respecto a las Participaciones transmitidas.

20.1.2 Restricciones adicionales a la Transmisión de Participaciones de Clase A y Participaciones de Clase D

Sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 14.2.1.(b) y 14.2.2.(b) con respecto a un Cese con Causa y a un Cese sin Causa, respectivamente, las Participaciones de Clase A sólo podrán ser transmitidas por el Partícipe de Clase A a sus Afiliadas. Toda Transmisión de Participaciones de Clase A a partes que no pertenezcan estrictamente a la categoría antes indicada se considerará nula y no producirá ningún efecto frente al FCR y/o a la Gestora.

Sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 14.2.1.(c) y 14.2.2.(c) con respecto a un Cese con Causa y a un Cese sin Causa, respectivamente, y del Artículo 19 con respecto a un Incumplimiento de Desembolso por un Partícipe de Clase D, las Participaciones de Clase D sólo podrán ser transmitidas por el Promotor (o cualquiera de sus Afiliadas, cuando proceda) a su socio o accionista único (directo o indirecto) o a cualquiera de sus filiales íntegramente participadas (directa o indirectamente) o a cualquier otro Partícipe de Clase D (en su caso). Toda Transmisión de Participaciones de Clase D a partes que no pertenezcan estrictamente a las categorías antes indicadas se considerará nula y no producirá ningún efecto frente al FCR y/o a la Gestora.

A efectos aclaratorios, la Transmisión de Participaciones de Clase A y/o Participaciones de Clase D efectuada según este Artículo 20.1.2 podrá efectuarse libremente por el Partícipe de Clase A y los Partícipes de Clase D y, por lo tanto, no estará sometida al previo consentimiento de la Gestora ni al procedimiento expuesto en el Artículo 20.2. Sin embargo, toda transmisión de Participaciones de Clase A será notificada al Comité de Supervisión.

Además de lo anterior, toda Transmisión de Participaciones de Clase A y/o Participaciones de Clase D (incluyendo los detalles del cesionario de dichas Participaciones) será comunicada a todos los Partícipes.

20.1.3. Restricciones adicionales a la Transmisión de Participaciones de Clase C, y de Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase D que tengan adjuntas Participaciones de Clase C

Las Participaciones de Clase C sólo podrán ser transmitidas conjuntamente con las Participaciones de Clase B1 o las Participaciones de Clase D a las que se encuentran adjuntas y de las que son indisociables. Las Participaciones de Clase B1 o las Participaciones de Clase D que tengan Participaciones de Clase C adjuntas sólo podrán ser transmitidas conjuntamente con dichas Participaciones de Clase C adjuntas e indisociables. Toda Transmisión de Participaciones de Clase B1, Participaciones de Clase D o Participaciones de Clase C hecha en contravención de este Artículo será nula y no producirá ningún efecto frente al FCR y/o a la Gestora. Además, la Transmisión de Participaciones de Clase B1 y Participaciones de Clase C indisociables o Participaciones de Clase D y Participaciones de Clase C indisociables estará sometida a cualesquiera condiciones u obligaciones previstas en los Acuerdos de Suscripción respectivos.

A efectos aclaratorios, las Participaciones de Clase C siempre serán indisociables de las Participaciones de Clase B1 o las Participaciones de Clase D a las que se encuentran adjuntas, mientras que las Participaciones de Clase B1 y las Participaciones de Clase D podrán ser emitidas con Participaciones de Clase C adjuntas a ellas o de forma independiente. Por lo tanto, los Partícipes de Clase C serán también necesariamente Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase D, mientras que los Partícipes de Clase B1 y los Partícipes de Clase D podrán o no ser Partícipes de Clase C al mismo tiempo.

20.2 Procedimiento para la Transmisión de Participaciones de Clase B1, Clase B2 y Clase C

20.2.1 Notificación a la Gestora

El transmitente Partícipe de Clase B1, Partícipe de Clase B2 y/o Partícipe de Clase C (el **“Transmitente”**) que se proponga transmitir todas o parte de sus Participaciones informará a la Gestora de: (i) los detalles del potencial adquirente de las Participaciones (el **“Cesionario”**) y del Transmitente; (ii) el número y la Clase de Participaciones que tiene intención de transmitir (las **“Participaciones Propuestas”**), que podrán ser Participaciones de Clase B1, Participaciones de Clase B2 o, si son indisociables, Participaciones de Clase B1 y Participaciones de Clase C conjuntamente; y (iii) el precio al que se transferirán las Participaciones Propuestas. Dicho aviso será suscrito y firmado tanto por el Transmitente como por el Cesionario (la **“Propuesta de Transmisión”**).

A los efectos del ejercicio del derecho de adquisición preferente por los Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D no transmitentes, la Gestora notificará por escrito a todos los Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D no transmitentes su derecho de adquisición preferente para adquirir las Participaciones Propuestas no después de cinco (5) Días Hábiles desde la recepción de la Propuesta de Transmisión, exponiendo el número y las características de las Participaciones Propuestas, el precio de adquisición, el número de Participaciones que cada uno de ellos tiene derecho a adquirir (que se determinará en proporción a sus Compromisos de Capital respectivos con respecto al conjunto de Compromisos de Capital de los Partícipes con derecho a ejercitar el derecho de adquisición preferente) y el plazo durante el cual cualquier Partícipe interesado deberá expresar su intención de ejercitar total o parcialmente dicho derecho de adquisición preferente y asumir las obligaciones asociadas, que no podrá ser superior a quince (15) Días Hábiles desde la fecha de expedición de la notificación por escrito de la Gestora. La Gestora notificará a los Partícipes interesados, en el plazo de cinco (5) Días Hábiles, de la asignación de las Participaciones Propuestas y, si corresponde debido a un déficit de suscripción de las Participaciones Propuestas, de la oportunidad de adquirir más Participaciones en un procedimiento similar según se dispone en este apartado (en este caso, sólo los Partícipes que hayan adquirido la totalidad de la cuota de las Participaciones Propuestas a las que tenían derecho en la primera oferta tendrán derecho a ejercitar el derecho de adquisición preferente en la segunda oferta, en proporción a sus Compromisos de Capital con respecto al conjunto de Compromisos de Capital de estos Partícipes – es decir, de los Partícipes que hayan asumido la totalidad de la cuota de las Participaciones Propuestas a la que tenían derecho en la primera oferta). Cuando los Partícipes no ejerciten su derecho de adquisición preferente en un importe suficiente para suscribir la totalidad de las Participaciones Propuestas en las dos (2) rondas de adquisición preferente antes indicadas, la Gestora notificará a los Partícipes interesados el hecho de que las Participaciones Propuestas no han sido suscritas en su totalidad por los Partícipes no transmitentes y que las Participaciones Propuestas podrán ser transmitidas al Cesionario, con sujeción a la previa aprobación de la Gestora. Posteriormente, la Gestora informará al Transmitente de su criterio en relación con la Transmisión de Participaciones propuesta de conformidad con los Artículos 20.1.1 y 20.2.2. El precio al que las Participaciones Propuestas deberán ser adquiridas por otros Partícipes será necesariamente el precio estipulado inicialmente en la Propuesta de Transmisión. A efectos aclaratorios, la Transmisión de Participaciones a favor de Partícipes existentes conforme al derecho de adquisición preferente descrito en este apartado no estará sometida al previo consentimiento de la Gestora, salvo que la Transmisión entre en cualquiera de las categorías expuestas en el Artículo 20.1.1(c) anterior. Si, como consecuencia de este derecho de adquisición preferente: (A) Participaciones de Clase B1 son adquiridas por Partícipes de Clase D, dichas Participaciones de Clase B1 se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase D (si son adquiridas por Partícipes de Clase B2, las Participaciones de Clase B1 se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B2); (B) Participaciones de Clase B2 son adquiridas por Partícipes de Clase B1 o Partícipes de Clase D, dichas Participaciones de Clase B2 se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase D, según proceda; y (C) Participaciones de Clase B1 adjuntas a Participaciones de Clase C son adquiridas por Partícipes de Clase D, dichas

Participaciones de Clase B1 se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase D, y las Participaciones de Clase C indisociables podrán permanecer de forma excepcional adjuntas a las Participaciones de Clase D convertidas, con sujeción a las disposiciones –aplicadas *mutatis mutandis*– de los Artículos 6 y 20 (si son adquiridas por Partícipes de Clase B2, las Participaciones de Clase B1 se convertirán automáticamente en Participaciones de Clase B2 y las Participaciones de Clase C permanecerán adjuntas indisociablemente a dichas Participaciones de Clase B2).

El derecho de adquisición preferente contemplado en el párrafo anterior no será aplicable con respecto a cualesquiera Transmisiones a Afiliadas del Partícipe transmitente que se efectúen de conformidad con todas las demás disposiciones del presente Reglamento de Gestión.

20.2.2 Requisitos para la efectividad de Transmisiones de Participaciones de Clase B1, Participaciones de Clase B2 y Participaciones de Clase C

La Gestora comunicará al Transmitente su decisión en relación con el consentimiento previsto en el Artículo 20.1 no más tarde de cinco (5) Días Hábiles desde que la Gestora sea conocedora de que los Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2 y Partícipes de Clase D no han suscrito totalmente las Participaciones Propuestas ejercitando su derecho de adquisición preferente. Si la Gestora no emite una opinión con respecto a la Transmisión propuesta dentro de dicho plazo, se considerará que el consentimiento de la Gestora ha sido denegado. Cuando la Gestora apruebe la Transmisión propuesta, dicha Transmisión deberá ser consumada en los términos exactos expuestos en la Propuesta de Transmisión y no más tarde de treinta (30) días naturales después de que el Transmitente sea informado por la Gestora de la posibilidad de transmitir libremente las Participaciones Propuestas al Cesionario. Si el Cesionario no adquiere las Participaciones Propuestas dentro de dicho plazo, se entenderá que la Transmisión de Participaciones ha sido abortada, y toda Transmisión de Participaciones posterior tendrá que ser notificada de nuevo a la Gestora en los términos expuestos en el Artículo 20.2.1. El precio al que las Participaciones Propuestas deberán ser adquiridas por el Cesionario será necesariamente el precio estipulado inicialmente en la Propuesta de Transmisión.

El Cesionario no será considerado como Partícipe del FCR hasta que la Gestora reciba el Acuerdo de Suscripción y el acuerdo de Transmisión debidamente firmados por el Cesionario y la Transmisión esté debidamente registrada por la Gestora en el registro de Partícipes del FCR, lo que no tendrá lugar salvo que el Transmitente haya reembolsado al FCR, la Gestora y/o sus Afiliadas, según proceda, todos los gastos en que incurran el FCR y/o la Gestora como consecuencia de la Transmisión de Participaciones. Hasta la inscripción efectiva del Cesionario como Partícipe, la Gestora no será responsable de ninguna Distribución efectuada de buena fe a favor del Transmitente.

20.2.3 Acuerdo de Suscripción

Antes de la firma del acuerdo de Transmisión, el Cesionario firmará y proporcionará a la Gestora el Acuerdo de Suscripción pertinente en el plazo de diez (10) Días Hábiles tras la emisión por la Gestora de su aprobación con respecto a la Transmisión propuesta, como se expone en el Artículo 20.2.2 (en el supuesto de que el Acuerdo de Suscripción no sea debida y puntualmente otorgado y enviado a la Gestora, el consentimiento de la Gestora se considerará revocado automáticamente). En virtud de la firma de dicho Acuerdo de Suscripción, el Cesionario asumirá expresamente todos los derechos y obligaciones derivados de la suscripción y titularidad de las Participaciones Propuestas y, en particular, el Compromiso de Capital inherente a las mismas (incluyendo, a efectos aclaratorios, la obligación de aportar al FCR todos los importes recibidos por titulares anteriores de las Participaciones Propuestas en concepto de Distribuciones Temporales conforme a una solicitud hecha por la Gestora de conformidad con

el Artículo 22.5), con sujeción al otorgamiento efectivo posterior del acuerdo de Transmisión correspondiente.

20.2.4 Notificaciones y comunicaciones

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

20.2.5 Gastos

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

20.3 Venta en Bloque

A propuesta de la Gestora o de cualquier Partícipe presentada después de la finalización del Periodo de Inversión, los Partícipes podrán acordar por unanimidad (a efectos aclaratorios, se requerirá el consentimiento expreso de todos los Partícipes, incluido el Partícipe de Clase A), la venta de la totalidad de las Participaciones del FCR a un potencial comprador o grupo de compradores (una “**Venta en Bloque**”). La propuesta antes mencionada deberá incluir el precio y todos los demás términos y condiciones relevantes bajo los cuales el potencial comprador o grupo de compradores se comprometen a adquirir la totalidad de las Participaciones del FCR (sin perjuicio de lo anterior, la propuesta deberá incluir una valoración por suma de partes para identificar el valor otorgado a cada una de las Sociedades Participadas). En el caso de que los Partícipes acuerden una Venta en Bloque del FCR de conformidad con lo dispuesto en este párrafo, no serán de aplicación las restricciones a la Transmisión de Participaciones ni ninguna otra restricción material, formal o de procedimiento a la adquisición o enajenación de las Participaciones del FCR prevista en este Reglamento de Gestión (y, en particular, en el Artículo 20) (es decir, todas las Participaciones, independientemente de la Clase de Participaciones a la que pertenezcan, serán libremente transmisibles al potencial comprador o grupo de compradores), y el precio de venta a abonar por el potencial comprador o grupo de compradores se distribuirá entre los Partícipes vendedores según las características específicas de cada Clase de Participaciones y, en particular, de conformidad con el Régimen de Distribución previsto en el Artículo 17.2 como si el precio de venta total fuera objeto de una Distribución de conformidad con el presente Reglamento de Gestión.

Artículo 21 Reembolso de Participaciones

Con la única excepción de las disposiciones aplicables a un Partícipe en Mora según lo estipulado en el Artículo 19, el reembolso total o parcial de Participaciones efectuado antes de la disolución y liquidación del FCR será acordado únicamente a fin de evitar o minimizar efectos fiscales y/o reglamentarios adversos o consecuencias negativas para el FCR y/o los Partícipes y será aprobado mediante un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

Los reembolsos se aplicarán en todos los casos de forma proporcional y podrán afectar a todas las Participaciones del FCR o únicamente a una o más Clases de Participaciones. El efecto de

proporcionalidad de los reembolsos se juzgará Clase de Participaciones por Clase de Participaciones.

No obstante cualquier disposición en sentido contrario contenida en el párrafo anterior, la Junta de Partícipes podrá acordar por unanimidad en cualquier momento reembolsar cualquier número de Participaciones pertenecientes a una (1) o más Clases de Participaciones y pertenecientes a uno (1) o más Partícipes en los términos y condiciones que la Junta de Partícipes acuerde por unanimidad.

Si procede en el marco de un reembolso de Participaciones, la Gestora emitirá un nuevo certificado de las Participaciones titularidad de cada Partícipe.

Todo reembolso de Participaciones se efectuará al valor liquidativo de cada Participación, determinado conforme a lo dispuesto en el Artículo 7.

CAPÍTULO X POLÍTICA GENERAL DE DISTRIBUCIONES

Artículo 22 Política General de Distribuciones

22.1 Plazos y procedimiento para las Distribuciones

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

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

- (a) cuando los importes que hayan de distribuirse a los Partícipes no sean sustanciales según la opinión de la Gestora a juzgar por la situación financiera general del FCR. En este caso, dichos importes se acumularán para su Distribución en una fecha posterior, a discreción de la Gestora;
- (b) cuando los importes que hayan de distribuirse puedan ser reciclados o reinvertidos en los términos del Artículo 22.4; o
- (c) cuando, a juicio de la Gestora, la Distribución pudiese potencialmente dañar la situación financiera del FCR, minar su solvencia u operabilidad, o amenazar la capacidad del FCR para afrontar sus deberes y obligaciones, tanto ciertos como previsibles.

Las Distribuciones se efectuarán en general de forma colectiva con respecto a todos los Partícipes del FCR y se llevarán a cabo de conformidad con lo previsto en el Artículo 17.2.

Las Distribuciones podrán efectuarse, a juicio de la Gestora en cada momento, en efectivo o en especie (de conformidad con el Artículo 22.2 y con sujeción a cualquier legislación aplicable). Si se efectúan en efectivo, la moneda de todas las Distribuciones será el Euro. Las Distribuciones se harán normalmente en forma de: (i) reembolsos de Participaciones; (ii) la devolución de las aportaciones a través de la reducción del valor de las Participaciones; o (iii) distribución de beneficios o rendimientos obtenidos por el FCR (sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 22.5 con respecto a las Distribuciones Temporales).

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

- (i) el desglose de todos los importes distribuidos en dicha Distribución correspondientes al reembolso de Compromisos de Capital y/o a la distribución de rendimientos positivos o reservas, describiendo expresamente el modo en el que los importes distribuidos se han asignado conforme a lo previsto en el Artículo 17.2;
- (ii) cuando proceda, las Participaciones afectadas por dicha Distribución y el valor de dichas Participaciones antes y después de la Distribución;
- (iii) el desglose de las cantidades netas recibidas por el FCR sujetas a Distribución en concepto de: (i) reembolso de aportaciones; (ii) plusvalías sobre inversiones; y/o (iii) rendimientos ordinarios sobre inversiones (intereses, dividendos e ingresos similares); y
- (iv) con respecto a las Distribuciones Temporales, el desglose de cualesquiera Distribuciones Temporales efectuadas por el FCR en o antes de la fecha de dicha Distribución, las Distribuciones Temporales cuyo reingreso pueda ser solicitado por el FCR a la fecha de la Notificación de Distribución y las Distribuciones Temporales cuyo reingreso ya no esté sujeto a la posibilidad de ser solicitado por el FCR y que, por lo tanto, serán tratadas como Distribuciones cristalizadas.

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

22.2 Distribuciones en especie

La Gestora no efectuará ninguna Distribución en especie de las inversiones o los activos del FCR antes del comienzo de la liquidación del FCR. Durante el período de liquidación, el liquidador evitará las Distribuciones en especie salvo que, con respecto a determinados activos o inversiones, no sea posible o aconsejable una liquidación ordenada. En este caso, las Distribuciones en especie serán únicamente valoradas como una posibilidad de último recurso.

En el contexto de la liquidación del FCR, toda distribución en especie se efectuará en la misma proporción que si se tratara de una Distribución en efectivo, de manera que cada Partícipe con derecho a una Distribución en especie reciba la cuota exacta a la que tenga derecho de las inversiones o los activos distribuidos en dicha Distribución (o, si la distribución de la cuota

exacta no es factible, la cuota más próxima que pueda ser distribuida además del reintegro correspondiente a la diferencia en efectivo).

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

La valoración de las Distribuciones en especie será determinada por el liquidador y comunicada al Comité de Supervisión. Si el Comité de Supervisión, en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha de la notificación de la valoración propuesta por el liquidador para la Distribución en especie, no está de acuerdo con la valoración propuesta, el liquidador nombrará, en el plazo de treinta (30) días naturales desde el día del rechazo justificado razonablemente del Comité de Supervisión, a un experto independiente para la evaluación de la Distribución en especie. Dicho experto independiente deberá ser una de las empresas de servicios de contabilidad y profesionales comúnmente denominadas “*big four*” siempre que dicha empresa no esté sometida a ningún conflicto de intereses con respecto al FCR o la Gestora, y deberá preparar el informe de valoración dentro de un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles desde la fecha de su nombramiento. Todos los costes o gastos derivados de la valoración de dicho experto independiente serán soportados por el FCR.

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

22.3 Retención de impuestos en origen en el contexto de Distribuciones

A los efectos de este Artículo 22.3:

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

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

Si el FCR está obligado a aplicar una Deducción Fiscal, aplicará dicha Deducción Fiscal y efectuará cualquier pago que deba ser efectuado en relación con dicha Deducción Fiscal dentro del plazo permitido y por el importe mínimo exigido por la ley. Sin perjuicio de lo anterior y, de acuerdo con lo estipulado en el Artículo 8.1 en lo relativo al cálculo del Objetivo de Rentabilidad y Retorno Mínimo Preferente, el cálculo de los retornos de los Partícipes se calculará excluyendo cualesquiera consideraciones tributarias relativas a los Partícipes, tales como, sin limitación, cualesquiera retenciones de impuestos en origen que sean aplicables.

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

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

22.4 Reversión

Según lo dispuesto en el Artículo 22.1, el FCR, en circunstancias normales, no reciclará ni reinvertirá las rentas y/o dividendos obtenidos de las Sociedades Participadas ni ningún producto de las desinversiones ni ningún otro ingreso o rendimiento derivado de las inversiones efectuadas por el FCR. Sin embargo, la Gestora podrá, excepcionalmente, decidir reciclar o reinvertir los importes siguientes (teniendo en cuenta, en la mayor medida posible, el origen de los importes que vayan a ser reinvertidos en relación con las diferentes Clases de Participaciones):

- (a) cualquier ingreso, producto y/o dividendo recibido por el FCR de las Sociedades Participadas, así como cualquier producto de desinversiones, para el pago de cualesquiera gastos, obligaciones o pasivos de las Sociedades Participadas frente a terceros, incluyendo asimismo la realización de inversiones de mantenimiento no planificadas, Inversiones Complementarias o inversiones comprometidas mediante contratos o acuerdos firmados antes del final del Período de Inversión;
- (b) cualquier producto de desinversiones que se produzcan durante el Período de Inversión, hasta un importe equivalente a la fracción del coste de adquisición más cualquier gasto de capital (*capex*) o cualquier otro gasto destinado a dichas inversiones que haya sido financiado mediante el desembolso de Compromisos de Capital (incluyendo cualesquiera importes resultantes de desinversiones de operaciones de suscripción y colocación o inversiones puente);
- (c) cualesquiera rendimientos sobre Inversiones a Corto Plazo efectuadas en el contexto de la gestión efectiva de la tesorería y los activos líquidos del FCR; y
- (d) cualesquiera importes disponibles para su Distribución cuando dichos importes puedan ser utilizados para compensar Desembolsos Adicionales programadas que vayan a ser solicitadas por el FCR durante los seis (6) meses siguientes, a los efectos de efectuar nuevas inversiones en Sociedades Participadas nuevas o existentes, siempre que existan Compromisos de Capital Pendientes y con

sujeción a la cuantía de dichos Compromisos de Capital Pendientes y así facilitar la gestión eficaz de la tesorería del FCR,

siempre que los importes totales invertidos por el FCR en Sociedades Participadas a lo largo del Período de Duración del FCR no sobrepasen un ciento veinticinco por ciento (125%) de los Compromisos de Capital Totales en cada momento. No obstante lo anterior, toda cantidad que el FCR invierta en Sociedades Participadas como inversión puente antes de buscar financiación de terceros con la intención de syndicar o sustituir dichas cantidades con financiación de terceros dentro de los dieciocho (18) meses siguientes a la fecha de ejecución de la inversión por parte del FCR (las "**Inversiones de Capital Puente**"), y que posteriormente sean aportadas de nuevo al FCR por las Sociedades Participadas correspondientes tras su syndicación o sustitución con financiación de terceros, podrán ser reinvertidas por el FCR en otras Sociedades Participadas sin estar sujetas a lo dispuesto en el presente Artículo 22.4 (incluso con respecto a la limitación del ciento veinticinco por ciento (125%) de los Compromisos de Capital Totales descrita anteriormente). Para evitar cualquier duda, si las Inversiones de Capital Puente son syndicadas o sustituidas por financiación de terceros después de la expiración del período de dieciocho (18) meses a partir de la fecha de ejecución de la inversión en las Sociedades Participadas correspondientes, dichas cantidades estarán sujetas a las disposiciones de este Artículo 22.4 (incluyendo con respecto a la limitación del ciento veinticinco por ciento (125%) de los Compromisos de Capital Totales descrita anteriormente). No obstante lo anterior, a efectos aclaratorios, cualesquiera Inversiones de Capital Puente serán consideradas como Compromiso de Capital dispuesto de los Partícipes a los efectos del Artículo 17.2 (sin perjuicio de la posible disposición y, en su caso, inversión posterior de esas cantidades por parte del FCR). A efectos aclaratorios, las Inversiones de Capital Puente se tendrán en cuenta como importes invertidos por el FCR a los efectos de las restricciones de inversión expuestas en el Capítulo IV del presente Reglamento de Gestión (es decir, ninguna de las restricciones de inversión expuestas en el Capítulo IV podrá ser desatendida o vulnerada sobre la base de que una inversión se efectúe total o parcialmente mediante el uso de Inversiones de Capital Puente).

A efectos aclaratorios, no se podrá reciclar ni reinvertir ningún importe a tenor del presente Artículo 22.4 después del final o de la terminación del Período de Inversión salvo a los efectos expuestos en los apartados (a), (b) y (c) del Artículo 18.3.2.

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

22.5 Distribuciones Temporales

Cualesquiera importes recibidos por los Partícipes que sean clasificados por la Gestora como Distribuciones Temporales aumentarán el Compromiso de Capital Pendiente asociado a las Participaciones titularidad de dichos Partícipes en dicho momento (o, si el Compromiso de Capital Pendiente de las Participaciones titularidad de dichos Partícipes ha sido dispensado conforme al Artículo 18.3.2 tras la terminación del Período de Inversión, supondrán el surgimiento de un nuevo Compromiso de Capital Pendiente), y los Partícipes, por lo tanto, serán

responsables de aportar dichos importes de nuevo al FCR en el supuesto de que se produzca un Desembolso de Distribuciones Temporales. A efectos aclaratorios, en el supuesto de que se produzca una Transmisión de Participaciones, la obligación de aportar al FCR un importe equivalente a cualesquiera Distribuciones Temporales recibidas será asumida por el titular de las Participaciones en la fecha en la que la Gestora emita la correspondiente Notificación de Desembolso, con independencia de si el titular de las Participaciones ha recibido o no las Distribuciones Temporales objeto del desembolso, según lo previsto en el Artículo 20.2.3. La Gestora podrá solicitar el Desembolso de los Compromisos de Capital Pendientes resultantes de Distribuciones Temporales en cualquier momento durante el Período de Inversión o, una vez transcurrido el Período de Inversión, no más tarde de dieciocho (18) meses después de haberse efectuado las Distribuciones Temporales correspondientes, sin perjuicio de las particularidades previstas en el párrafo (c) siguiente. Los Compromisos de Capital Pendientes resultantes de Distribuciones Temporales no podrán ser dispensados por la Gestora una vez terminado el Período de Inversión, sin perjuicio de la eventual conversión de las Distribuciones Temporales en Distribuciones cristalizadas una vez transcurra el período durante el cual puede exigirse su Desembolso.

A estos efectos, la Gestora podrá decidir clasificar una Distribución como una Distribución Temporal únicamente cuando los importes distribuidos sean:

- (a) cualesquiera importes que puedan ser reciclados o reinvertidos conforme al Artículo 22.4;
- (b) cualesquiera importes que hayan sido aportados por los Partícipes conforme a una Notificación de Desembolso emitida por la Gestora con la finalidad de efectuar una inversión que finalmente no se efectúa o se efectúa por un importe inferior al dispuesto por el FCR de los Partícipes, en la medida en que dicho importe sea distribuido a los Partícipes dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de la aportación de dichos importes;
- (c) cualesquiera importes distribuidos a los Partícipes derivados de una decisión de desinversión en relación con la cual el FCR haya otorgado manifestaciones, garantías o compromisos de indemnizar a favor de terceros o cuando el FCR pueda estar obligado a soportar determinadas obligaciones de indemnización según las disposiciones del Artículo 30, siempre que se presente una reclamación contra el FCR en relación con dichas manifestaciones, garantías o compromisos de indemnizar y con sujeción a las limitaciones siguientes: (i) la suma de las Distribuciones Temporales efectuadas de conformidad con este párrafo no superará, con respecto a cada Partícipe, la menor de las cantidades siguientes: (X) un 25% de su Compromiso de Capital; e (Y) un 25% de las Distribuciones totales recibidas por dicho Partícipe; y (ii) el reintegro de las Distribuciones Temporales efectuadas de conformidad con este apartado no será solicitado por el FCR en una fecha posterior a los efectos de hacer frente al pago de las obligaciones citadas tras un período de: (A) dieciocho (18) meses, cuando la manifestación, garantía o indemnización no esté relacionada con asuntos fiscales, laborales y/o de la seguridad social; o (B) cuatro (4) años, para cualesquiera garantías o indemnizaciones relacionadas con cuestiones fiscales, laborales y/o de la seguridad social, desde la fecha de la Distribución Temporal correspondiente. Si existe cualquier proceso o reclamación pendiente al final del período antes indicado, la Gestora notificará a los Partícipes por escrito, en el plazo de treinta (30) días naturales desde la fecha en la que sea conocedora de la existencia de dicho proceso o reclamación, de la naturaleza general del proceso y/o reclamación y de un importe estimado de

las Distribuciones Temporales cuyo reingreso pueda tener que solicitar en algún momento la Gestora. En tal caso, la obligación de los Partícipes de reembolsar al FCR los importes distribuidos como Distribuciones Temporales se ampliará en un período adicional de dieciocho (18) meses;

- (d) los importes distribuidos por las Sociedades Participadas al FCR y, posteriormente, por el FCR a los Partícipes, cuando las Sociedades Participadas que hubieran distribuido dichos importes informen al FCR de que existe un riesgo razonable de que los importes distribuidos tengan que ser reingresados a dichas Sociedades Participadas en el futuro, siempre que las Distribuciones Temporales conjuntas efectuadas de conformidad con este párrafo no superen, con respecto a cada Partícipe, la menor de las siguientes cantidades: (X) un 25% de su Compromiso de Capital; y (Y) un 25% de las Distribuciones conjuntas recibidas por dicho Partícipe; y
- (e) en cualquier caso sin perjuicio del párrafo (a) anterior, cualesquiera Inversiones de Capital Puente que sean devueltas al FCR por las Sociedades Participadas correspondientes tras la sindicación o sustitución de dichas Inversiones de Capital Puente por financiación de terceros obtenida con posterioridad a la fecha de ejecución de la inversión correspondiente pero no más tarde de dieciocho (18) meses tras la fecha en la que la Inversión de Capital Puente fue efectuada.

Los importes que deban ser reingresados al FCR por cada Partícipe como consecuencia del Desembolso de una Distribución Temporal (los **“Importes a Reingresar”**) serán determinados proporcionalmente a los importes de dicha Distribución Temporal distribuidos a cada uno de los Partícipes de los que estén solicitándose los Importes a Reingresar (excluyendo, a efectos aclaratorios, cualesquiera Distribuciones cristalizadas que ya no puedan tener la consideración de Distribuciones Temporales), teniendo en cuenta las características específicas de cada Clase de Participaciones y la finalidad o el uso que se dará a los Importes a Reingresar. A efectos aclaratorios, los importes distribuidos como Distribuciones Temporales según los apartados (c) o (d) anteriores sólo podrán ser dispuestos por el FCR si resulta necesario sobre la base de la causa, el riesgo o la contingencia que justificó su clasificación como una Distribución Temporal en primer lugar.

Cuando cualesquiera importes distribuidos por el FCR a los Partícipes como Distribuciones Temporales dejen de estar supeditados a una solicitud de reingreso por el FCR mediante un Desembolso de Distribuciones Temporales según las disposiciones del Artículo 22.1.(iv) y de este Artículo 22.5, dichas Distribuciones Temporales se considerarán a partir de ese momento Distribuciones cristalizadas y los Compromisos de Capital Pendientes de los Partícipes se reducirán consecuentemente.

Artículo 23 Criterios para la determinación de los resultados financieros

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

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

Artículo 24 Depositario

La Gestora, en representación del FCR, ha designado a BNP Paribas S.A., Sucursal en España, como depositario del FCR (el “**Depositario**”). El Depositario, con Número de Identificación Fiscal W-0.011.117-I y con domicilio social en Calle Emilio Vargas 4, 4.º piso, 28043 Madrid, está inscrito en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número de registro 240.

El Depositario será responsable de las funciones asignadas normalmente al depositario de una entidad de capital-riesgo según lo dispuesto en la Ley 22/2014 (incluidas, sin limitación, todas las obligaciones de custodia relativas a cualesquiera instrumentos financieros depositados en el mismo y el registro de cualesquiera otros activos o inversiones) así como de cualesquiera funciones de administración en relación con los instrumentos financieros titularidad del FCR o que se deriven de otro modo de las actividades del FCR, el control del efectivo, la compensación de transacciones para la suscripción, la Transmisión y el reembolso de Participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión del FCR así como cualesquiera otros deberes aplicables al mismo en virtud de la Ley 22/2014, la Ley 35/2003 y el Real Decreto 1082/2012 o cualquier otra legislación aplicable en cada momento, incluyendo las Circulares emitidas por la CNMV.

El Depositario ha aceptado formalmente actuar como depositario del FCR y ha manifestado que cumple con la totalidad de los requisitos aplicables contenidos en la Ley 22/2014, la Ley 35/2003 y el Real Decreto 1082/2012, así como en cualquier legislación española y de la UE aplicable al mismo. De igual manera, el Depositario ha manifestado que ha implementado mecanismos y procedimientos adecuados para la detección, la gestión y el control de conflictos de intereses actuales o potenciales que puedan surgir en el contexto del cumplimiento de sus deberes y obligaciones como depositario en relación con el FCR. El Depositario, con el previo consentimiento por escrito de la Gestora, podrá delegar sus responsabilidades y obligaciones en un tercero de reconocido prestigio con sujeción a las limitaciones establecidas en la Ley 22/2014 y, a los efectos de tal delegación, la descripción de las funciones delegadas, la identidad de la parte en la que se efectúa la delegación y cualesquiera conflictos de intereses potenciales derivados de o relativos a la delegación, se pondrán a disposición de los Partícipes en el formato y por los medios que la Gestora considere adecuados y convenientes. La Gestora proporcionará a cada Partícipe que así lo solicite por escrito información actualizada en relación con la identidad del Depositario, las funciones y responsabilidades del Depositario y cualesquiera conflictos de intereses derivados de o relativos al Contrato de Depositaria o cualquier delegación relacionada con el mismo.

El acuerdo suscrito por el FCR y el Depositario (el “**Contrato de Depositaria**”) será puesto a disposición de los Partícipes por la Gestora previa petición de los primeros.

Artículo 25 Nombramiento de auditores

Las cuentas anuales del FCR serán auditadas de conformidad con la legislación aplicable. El nombramiento de los auditores de las cuentas anuales del FCR será efectuado por la Gestora en el plazo de seis (6) meses desde la constitución del FCR y, en cualquier caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que deba someterse a auditoría. Los auditores nombrados serán seleccionados de entre las personas indicadas en el artículo 8 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas o cualquier legislación que la sustituya en el futuro y, si es posible, de entre una de las empresas de servicios profesionales comúnmente conocidas como *Big Four* (es decir, Deloitte, EY, KPMG y PwC). El nombramiento de los auditores del FCR y cualquier modificación posterior del mismo será notificado a la CNMV y

a los Partícipes. En particular, la Gestora notificará al Comité de Supervisión, tan pronto como sea razonablemente posible, la dimisión de los auditores del FCR, y la Gestora permitirá que los auditores del FCR comenten con el Comité de Supervisión los motivos de dicha dimisión. Además, en el caso de que la Gestora decida cesar a los auditores y nombrar una nueva entidad auditora, dicho cese y sustitución deberán ser aprobados por el Comité de Supervisión.

Artículo 26 Información a los Partícipes

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

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

- (a) en el plazo de sesenta (60) días naturales desde el final de cada ejercicio económico, los estados financieros anuales auditados del FCR elaborados de conformidad con los PCGA españoles, que irán acompañados de un extracto contable para cada Partícipe, así como los estados financieros consolidados del FCR elaborados de conformidad con las NIIF; y
- (b) en el plazo de sesenta (60) días naturales tras el final de cada trimestre natural (salvo respecto del segundo trimestre específicamente, cuya información podrá ser proporcionada por la Gestora en el plazo de setenta y cinco (75) días naturales tras el final del trimestre), un informe trimestral no auditado del FCR, que incluirá la información siguiente:
 - (i) un informe del inversor, incluyendo un desglose de la cartera por sector, un desglose de la cartera por área geográfica, un desglose de la cartera por promoción, información sobre cualesquiera inversiones y desinversiones llevadas a cabo durante dicho período, con sujeción a cualesquiera acuerdos de confidencialidad o no divulgación suscritos con las Sociedades Participadas, y la TIR bruta y neta a nivel del FCR (basada en el valor liquidativo del FCR);
 - (ii) un resumen ejecutivo financiero, operativo y de rentabilidad describiendo eventos significativos y cambios en el FCR y su cartera de inversión;
 - (iii) denominación social, sector industrial y clase de transacción para cada una de las Sociedades Participadas en cada momento y un breve comentario sobre la evolución de cada Sociedad Participada (incluyendo una descripción de las iniciativas implementadas en materia de gestión de activos);
 - (iv) valoraciones no auditadas de las inversiones del FCR al final del trimestre correspondiente de acuerdo con la Política de Valoración. Asimismo, la Gestora tiene intención de comunicar el valor liquidativo bruto de los Activos Operativos titularidad de las Sociedades Participadas, que se valorarán anualmente (además de una valoración

semestral de conveniencia, esto es, una “*desktop valuation*”) de conformidad con normas de valoración internacionalmente aceptadas, tales como las expuestas en el “*Red Book*” del *Royal Institute of Chartered Surveyors*;

- (v) un balance y una cuenta de resultados sin auditar; y
- (vi) un extracto contable de cambios para cada Partícipe.

Previa petición debidamente justificada de un Partícipe, la Gestora podrá considerar comunicar determinada información de conformidad con preferencias contables o de presentación de información sugeridas por dicho Partícipe.

Toda la información desvelada por la Gestora en cumplimiento de las disposiciones de este Artículo será tratada por los Partícipes como Información Confidencial a los efectos del Artículo 31, con sujeción a las excepciones previstas en el mismo.

La Gestora será responsable de mantener un registro de toda la información y documentación desveladas de conformidad con las disposiciones de este Artículo durante el Período de Duración completo del FCR. La Gestora deberá conservar una copia de toda la documentación citada durante un período de seis (6) años tras la liquidación del FCR o el cese y destitución de la Gestora como sociedad gestora del FCR.

Artículo 27 Junta de Partícipes

Todos los Partícipes salvo el Partícipe de Clase A podrán asistir a, y celebrar, juntas de Partícipes (las “**Juntas de Partícipes**” y, cada una de ellas individualmente, una “**Junta de Partícipes**”) de conformidad con las disposiciones de este Artículo. A efectos aclaratorios, el Partícipe de Clase A no votará ni participará de ningún otro modo (con respecto a su condición como tal) en ninguna Junta de Partícipes (sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 20.3 respecto de una Venta en Bloque).

La Junta de Partícipes será el órgano representativo de los Partícipes (según lo estipulado en el párrafo anterior y sin perjuicio de las facultades y poderes confiados al Comité de Supervisión de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión), y tendrá encomendadas las facultades siguientes:

- (i) estar informada acerca de y vigilar las actividades del FCR y la evolución de las inversiones del FCR en relación con las Sociedades Participadas, sobre la base de toda la información recibida de la Gestora;
- (ii) la aprobación de la modificación o dispensa de las restricciones de inversión expuestas en el Artículo 8.4, en los términos previstos en dicho Artículo;
- (iii) la extensión del Período de Suscripción, así como la aceptación de nuevos Partícipes en el FCR o la aceptación de la suscripción de Compromisos de Capital Adicionales tras la terminación del Período de Suscripción, según las disposiciones del Artículo 18.1;
- (iv) el cese de la Gestora según las disposiciones del Artículo 14;
- (v) la reinstauración del Período de Inversión y la aprobación de cualquiera de las decisiones expuestas en los Artículos 15 y 16 en relación con un Evento de Ejecutivos Clave o un Cambio de Control de la Gestora, respectivamente;

- (vi) la aprobación de la amortización total o parcial de Participaciones de acuerdo con el Artículo 21;
- (vii) la aprobación de la modificación de los términos del presente Reglamento de Gestión cuando sea necesario conforme al Artículo 28.1 o la aprobación de la modificación del Artículo 28.2;
- (viii) la aprobación de la liquidación del FCR y/o el nombramiento de un liquidador para el FCR, según lo expuesto en el Artículo 29; y
- (ix) la manifestación de la voluntad o las preferencias de los Partícipes en relación con cualesquiera otros asuntos que la Gestora esté obligada a, u opte libremente por, someter a votación en la Junta de Partícipes.

Como regla general, cada Participación dará a su titular el derecho a emitir un (1) voto. No obstante:

- (a) cuando una decisión afecte exclusivamente a una o más Clases de Participaciones en concreto (excluidas las Participaciones de Clase A), sólo los Partícipes titulares de Participaciones pertenecientes a dichas Clases de Participaciones tendrán derecho a emitir votos con respecto a dicha decisión;
- (b) cuando una decisión afecte exclusivamente a Sociedades Participadas a las que uno o más Partícipes no tengan una exposición de inversión de conformidad con el presente Reglamento de Gestión, dichos Partícipes no tendrán derecho a emitir votos sobre ella;
- (c) cuando una decisión no afecte directamente a Sociedades Participadas a las que los Partícipes de Clase C tengan una exposición de inversión (es decir, las Inversiones *Co-Seed*), dichos Partícipes no tendrán derecho a votar sobre ella;
- (d) cuando una decisión afecte exclusivamente a Sociedades Participadas a las que los Partícipes de Clase C tengan una exposición de inversión (es decir, a Inversiones *Co-Seed*), los Partícipes de Clase B1, Partícipes de Clase B2, Partícipes de Clase C y Partícipes de Clase D tendrán derecho a votar sobre dicha decisión proporcionalmente a su exposición de inversión efectiva a las Sociedades Participadas correspondientes, según lo determinado conforme al Régimen de Distribución; y
- (e) para cualesquiera decisiones y acuerdos relativos al FCR en conjunto, y en el contexto de una Junta de Partícipes general, los derechos de voto de cada Partícipe se calcularán proporcionalmente a sus Compromisos de Capital con respecto a los Compromisos de Capital Totales titularidad de los Partícipes con derecho a voto en la Junta de Partícipes correspondiente.

No obstante lo anterior, los Partícipes no tendrán derecho a emitir ningún voto en una Junta de Partícipes cuando estén o puedan estar sometidos a un conflicto de intereses en relación con asuntos que estén siendo tratados en dicha reunión (incluyendo, sin limitación, en virtud del Artículo 13.2).

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

la Junta de Partícipes e incluirá el orden del día correspondiente. Asimismo, la Gestora convocará una Junta de Partícipes a raíz de una solicitud por escrito, que contendrá el orden del día propuesto para la Junta de Partícipes solicitada, suscrita por un número de Partícipes que en conjunto sean titulares de al menos un 30% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes que tendrían derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes solicitada conforme al orden del día propuesto. En este caso específico, la reunión se celebrará no más tarde de treinta (30) días naturales después de la recepción por la Gestora de la solicitud por escrito. El orden del día propuesto para una Junta de Partícipes convocada a petición de los Partícipes no podrá contener la propuesta de modificar el presente Reglamento de Gestión, y toda modificación del Reglamento de Gestión se llevará a cabo según las disposiciones del Artículo 28.

Las Juntas de Partícipes se celebrarán a una hora razonable en el domicilio social del FCR o en otra ubicación adecuada que determine la Gestora, con sujeción a cualquier requisito legal o reglamentario aplicable. Se acepta que los Partícipes con derecho a asistir a las Juntas de Partícipes lo hagan por cualquiera de los medios siguientes: (i) en persona, (ii) por audioconferencia o videoconferencia, o (iii) mediante cualquier otra tecnología de comunicación adecuada que permita una comunicación efectiva e instantánea entre todos los Partícipes presentes o representados en la Junta de Partícipes. En este sentido, cualquier Partícipe que asista por cualquiera de estos medios se considerará presente personalmente en la Junta de Partícipes, será computado a efectos de quórum y tendrá derecho a voto. Sin perjuicio de lo anterior, también será posible celebrar una Junta de Partícipes por escrito y sin sesión, siempre que no se oponga a dicho procedimiento ningún Partícipe con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes correspondiente y que cada Partícipe con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes correspondiente entregue a la Gestora una carta en la que reconozca su participación en la Junta de Partícipes y ejercite sus derechos de voto con respecto a los puntos pertinentes del orden del día no más tarde de veintiún (21) días naturales desde la fecha en la que la Junta de Partícipes fue convocada por la Gestora.

Una Junta de Partícipes se considerará válidamente celebrada cuando estén presentes o válidamente representados Partícipes que en conjunto sean titulares de al menos dos tercios (2/3) de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes con derecho a asistir y votar en la Junta de Partícipes de acuerdo con el orden del día propuesto. Las Juntas de Partícipes podrán ser celebradas en segunda convocatoria siempre que: (i) la notificación de convocatoria de la Junta de Partícipes previera la posibilidad de celebrar la Junta de Partícipes en segunda convocatoria, así como la fecha en la que la Junta de Partícipes vaya a celebrarse en segunda convocatoria (que será al menos veinticuatro (24) horas después de la fecha y la hora para las que estaba programada la Junta de Partícipes en primera convocatoria); y (ii) no se requiera un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, un Acuerdo Especial de Partícipes o un Acuerdo Reforzado de Partícipes para la aprobación de ninguno de los puntos incluidos en el orden del día de acuerdo con el presente Reglamento de Gestión. En segunda convocatoria, el quórum necesario para la celebración de la Junta de Partícipes se reducirá de los dos tercios (2/3) antes indicados a un veinticinco por ciento (25%).

Los Partícipes podrán estar representados en una Junta de Partícipes por cualquier persona, siempre que dicha representación se conceda por escrito y específicamente para cada Junta de Partícipes. A estos efectos, será suficiente una instrucción enviada por correo electrónico por un Partícipe a la Gestora, en la que aquél notifique a ésta la delegación en un representante en relación con una Junta de Partícipes concreta. La Gestora será informada de las representaciones al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha señalada para la Junta de Partícipes. Si la Gestora no es informada a tiempo de las representaciones conferidas por los Partícipes, dichas representaciones serán nulas y no producirán ningún efecto frente a la Gestora ni frente al FCR.

Las Juntas de Partícipes serán dirigidas y organizadas por los representantes nombrados a este efecto por la Gestora. La Gestora nombrará, de entre sus representantes, a un Presidente y un Secretario para cada Junta de Partícipes.

Durante una Junta de Partícipes, los Partícipes (salvo los Partícipes de Clase A y los Partícipes de Clase D, incluyendo, con respecto a estos últimos, en relación con cualesquiera Participaciones de Clase C indisociables de las Participaciones de Clase D de su titularidad) que conjuntamente sean titulares de una mayoría de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes podrán solicitar que la Gestora abandone la Junta de Partícipes a fin de poder debatir ciertos puntos del orden del día sin la presencia de la Gestora. No obstante, el Presidente y el Secretario de la Junta podrán permanecer presentes en la reunión.

Los acuerdos en las Juntas de Partícipes se aprobarán, según se determina en el presente Reglamento de Gestión con respecto a cada asunto o decisión que deba ser aprobado por la Junta de Partícipes y salvo que se disponga expresamente otra cosa en el presente Reglamento de Gestión:

- (a) con el voto a favor de Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 50% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes (los Partícipes sujetos a conflictos de intereses y los Partícipes en Mora, así como los Partícipes que de conformidad con este Artículo no tengan derecho a votar sobre la decisión correspondiente, no emitirán voto y sus Compromisos de Capital no serán tomados en consideración para el cálculo de la mayoría necesaria) (un **“Acuerdo Ordinario de Partícipes”**);
- (b) con el voto a favor de Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 66% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes (los Partícipes sujetos a conflictos de intereses y los Partícipes en Mora, así como los Partícipes que de conformidad con este Artículo no tengan derecho a votar sobre la decisión correspondiente, no emitirán voto y sus Compromisos de Capital no serán tomados en consideración para el cálculo de la mayoría necesaria) (un **“Acuerdo Extraordinario de Partícipes”**);
- (c) con el voto a favor de Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 75% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes (los Partícipes sujetos a conflictos de intereses y los Partícipes en Mora, así como los Partícipes que de conformidad con este Artículo no tengan derecho a votar sobre la decisión correspondiente, no emitirán voto y sus Compromisos de Capital no serán tomados en consideración para el cálculo de la mayoría necesaria) (un **“Acuerdo Especial de Partícipes”**); o
- (d) con el voto a favor de Partícipes que conjuntamente sean titulares de más del 80% de los Compromisos de Capital totales suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes (los Partícipes sujetos a conflictos de intereses y los Partícipes en Mora, así como los Partícipes que de conformidad con este Artículo no tengan derecho a votar sobre la decisión correspondiente, no emitirán voto y sus Compromisos de Capital no serán tomados en consideración para el cálculo de la mayoría necesaria) (un **“Acuerdo Reforzado de Partícipes”**).

Cuando no se requiera específicamente una mayoría concreta para la aprobación de una decisión por los Partícipes según lo previsto en este Reglamento de Gestión, bastará con un Acuerdo Ordinario de Partícipes.

Los Acuerdos aprobados en una Junta de Partícipes se registrarán en el acta de la reunión, que será redactada y firmada por el Secretario de la Junta de Partícipes con el visto bueno del Presidente. Las actas de las Juntas de Partícipes serán puestas a disposición de los Partícipes correspondientes y de la Gestora por el Secretario de la Junta de Partícipes en el plazo de diez (10) Días Hábiles desde la fecha de la correspondiente reunión.

CAPÍTULO XII DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 28 Modificación del Reglamento de Gestión

Toda modificación del presente Reglamento de Gestión será notificada y presentada para su inscripción en la CNMV en el plazo de diez (10) Días Hábiles. Los Partícipes y el Depositario serán informados asimismo por la Gestora, en el plazo de diez (10) Días Hábiles tras la inscripción de la versión modificada del Reglamento de Gestión en la CNMV y a efectos exclusivamente informativos, de cualquier modificación del Reglamento de Gestión.

Una modificación del Reglamento de Gestión, incluida la relativa al Período de Duración del FCR (en el contexto del Artículo 4), no conferirá en ningún caso a los Partícipes un derecho a abandonar de ningún modo el FCR.

28.1 Modificación del Reglamento de Gestión con la aprobación de los Partícipes

El presente Reglamento de Gestión únicamente podrá ser modificado de acuerdo con una propuesta de la Gestora (que, a efectos aclaratorios, será la sociedad gestora del FCR que esté autorizada por la CNMV en cada momento) efectuada de conformidad con el Artículo 28.2 (y en los casos previstos en el mismo), o de acuerdo con una propuesta de la Gestora que sea apoyada por los Partícipes mediante un Acuerdo Extraordinario de Partícipes, salvo que se indique expresamente otra cosa en el presente Reglamento de Gestión. A efectos aclaratorios, toda modificación del presente Reglamento de Gestión deberá ser siempre y en todo caso propuesta por la Gestora, y la falta de proposición o aprobación de una modificación al presente Reglamento de Gestión propuesta por los Partícipes a la Gestora no podrá en ningún caso derivar en el cese o la sustitución de la Gestora.

A dichos efectos, la Gestora podrá solicitar que la aprobación de los Partícipes con derecho a votar con respecto a la modificación propuesta le sea entregada por escrito, sin necesidad de convocar una Junta de Partícipes. En tal caso, los Partícipes contarán con al menos cinco (5) Días Hábiles para informar a la Gestora de sus preferencias en relación con la modificación propuesta. A falta de una comunicación de un Partícipe con derecho a voto con respecto a una modificación del Reglamento de Gestión, la Gestora entenderá que dicho Partícipe no se opone a la modificación propuesta y, por lo tanto, que vota a favor de la misma.

No obstante lo anterior, y excepto en los casos indicados expresamente en el Artículo 28.2 o regulados específicamente de manera particular en el presente Reglamento de Gestión, no será posible una modificación del presente Reglamento de Gestión sin la previa aprobación expresa y unánime de los Partícipes afectados cuando la modificación propuesta:

- (a) imponga a un Partícipe (a estos efectos, un “Partícipe afectado”) la obligación de efectuar aportaciones adicionales al FCR por encima del Compromiso de Capital máximo de dicho Partícipe según lo determinado en el Acuerdo de Suscripción correspondiente; o

- (b) aumente las responsabilidades u obligaciones, o reduzca los derechos o salvaguardas, de un Partícipe o un grupo de Partícipes (a estos efectos, cada uno de ellos, un “Partícipe afectado”) de un modo que sea discriminatorio para dicho Partícipe afectado o grupo de Partícipes afectados con respecto al resto de Partícipes.

Salvo que se establezca expresamente otra cosa en el presente Reglamento de Gestión, y sin perjuicio del Artículo 28.2, toda modificación del Artículo 3 o del Capítulo IV del presente Reglamento de Gestión únicamente podrá ser aprobada mediante un Acuerdo Reforzado de Partícipes. No obstante, cuando los Compromisos de Capital Totales sean superiores a 750.000.000 EUR, la mayoría necesaria para la aprobación de dicho Acuerdo Reforzado de Partícipes será del 85% (en lugar del 80%) de los Compromisos de Capital agregados suscritos por los Partícipes presentes o representados y con derecho a voto en la Junta de Partícipes correspondiente (los Partícipes sujetos a conflictos de intereses y los Partícipes en Mora, así como los Partícipes que de conformidad con el presente Reglamento de Gestión no tengan derecho a voto en la decisión correspondiente, no emitirán voto y sus Compromisos de Capital no se tendrán en cuenta para el cálculo de la mayoría necesaria).

De igual manera, toda modificación del presente Reglamento de Gestión que afecte a la responsabilidad limitada de los Partícipes habrá de ser acordada por unanimidad por todos los Partícipes.

28.2 Modificación del Reglamento de Gestión sin la aprobación de los Partícipes

No obstante las disposiciones del Artículo 28.1, el presente Reglamento de Gestión podrá ser modificado unilateralmente por la Gestora sin la previa aprobación de los Partícipes cuando la modificación propuesta esté destinada a:

- (a) cambiar la denominación del FCR;
- (b) esclarecer aspectos ambiguos del Reglamento de Gestión o rectificar o completar cualquiera de sus disposiciones que estén incompletas o sean incongruentes con otras disposiciones del mismo, rectificar cualesquiera errores u omisiones formales o tipográficos, o introducir cualquier requisito, condición o recomendación contenido en cualquier legislación aplicable o circular emitida por la CNMV o cualquier otro organismo regulador o Administración Pública competente, siempre que dichas modificaciones no sean perjudiciales para los intereses de ningún Partícipe;
- (c) introducir cualesquiera modificaciones que hayan sido solicitadas por Partícipes Posteriores potenciales y que la Gestora crea razonablemente que obran en interés del FCR;
- (d) sustituir a la Gestora por una nueva sociedad gestora que sea una Afiliada de la Gestora, siempre que la sustitución no se efectúe en el contexto de un Cese con Causa o un Cese sin Causa y que los derechos económicos de los Partícipes no se vean alterados; o
- (e) introducir modificaciones que sean necesarias en virtud de cambios en cualquier legislación aplicable que afecte al FCR y/o a la Gestora,

siempre que:

- (x) en relación con cualquier modificación según los apartados (a) a (d) anteriores: (i) dichas modificaciones no afecten negativamente de forma sustancial al conjunto de derechos y obligaciones de los Partícipes existentes; (ii) dichas modificaciones no sean discriminatorias; y (iii) no se produzca la oposición a dichas modificaciones por Partícipes que conjuntamente sean titulares de al menos un 30% agregado de los Compromisos de Capital Totales (excluyendo los Compromisos de Capital de la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas) dentro de los diez (10) Días Hábilés siguientes a la fecha en la que la notificación de la modificación sea entregada por la Gestora a los Partícipes; y
- (y) en relación con cualesquiera modificaciones según el apartado (e) anterior: (i) se obtenga una opinión por escrito del asesor legal del FCR en el que pueda ampararse el FCR confirmando que dichas modificaciones son necesarias a resultas de cambios a la legislación aplicable que afecten al FCR y/o a la Gestora; y (ii) siempre, además, que si a dichas modificaciones se oponen Partícipes que en conjunto sean titulares de al menos un 30% agregado de los Compromisos de Capital Totales (excluyendo los Compromisos de Capital de la Gestora o cualquiera de sus Afiliadas) en el plazo de diez (10) Días Hábilés desde la fecha en la que sea entregada la notificación de la modificación por la Gestora a los Partícipes, la Gestora convocará una Junta de Partícipes en la que los Partícipes adoptarán cualquiera de las siguientes decisiones: (A) acordar implementar la modificación requerida legalmente; (B) disolver y liquidar el FCR; o (C) en la medida en que la modificación requerida sea necesaria para que la Gestora continúe actuando como sociedad gestora del FCR, cesar y sustituir a la Gestora bajo los términos de un Cese sin Causa.

El presente Artículo únicamente podrá ser objeto de modificaciones en el futuro en virtud de una decisión de los Partícipes aprobada mediante un Acuerdo Reforzado de Partícipes.

Artículo 29 Disolución, liquidación y extinción del FCR

El FCR será disuelto, dando lugar a la iniciación del proceso de liquidación, cuando: (i) el Período de Duración haya transcurrido en su totalidad (incluyendo cualquier prórroga aplicable); (ii) la Gestora sea cesada y no se nombre a una nueva sociedad gestora dentro del plazo aplicable según lo dispuesto en el Artículo 14; (iii) los Partícipes así lo acuerden en virtud de un Acuerdo Extraordinario de Partícipes en virtud, en todos los casos, de una propuesta previa de la Gestora; o (iv) se produzca cualquier otro suceso cuya consecuencia sea la liquidación según lo estipulado en la Ley 22/2014 o en el presente Reglamento de Gestión.

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

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

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

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

Si los acreedores del FCR presentaren al liquidador cualesquiera reclamaciones razonables en el plazo de un (1) mes desde el envío de la notificación mencionada en el párrafo anterior, la Gestora, a su entera discreción, elegirá entre proporcionar garantías suficientes con respecto a los importes debidos por el FCR al acreedor reclamante o depositar los importes reclamados en la Caja General de Depósitos o en el Banco de España, y procederá con la liquidación del FCR. Si ningún acreedor presenta una reclamación ante el liquidador en el plazo de un (1) mes desde el envío de la notificación indicada en el párrafo anterior, el liquidador distribuirá el patrimonio del FCR entre los Partícipes con sujeción a lo estipulado en el Artículo 17.2. Las Cuotas de Liquidación que no sean reclamadas por los Partícipes con derecho a ellas en el plazo de tres (3) meses desde la fecha en la que expire el período de un (1) mes anteriormente indicado, se depositarán en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disponibilidad de sus legítimos titulares. Toda reclamación que pueda surgir a este respecto se resolverá con sujeción a los dictámenes que emita cualquier juez o autoridad competente. Los costes o gastos derivados de los depósitos constituidos de conformidad con este apartado serán soportados por los Partícipes beneficiados por dichos depósitos.

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

Sin perjuicio de lo anterior, los Partícipes podrán ser instados, en el contexto de la liquidación del FCR, por la Gestora o por el liquidador debidamente nombrado del FCR, a devolver Distribuciones al FCR por un importe que sea suficiente para satisfacer cualquier obligación de indemnización y/u obligaciones de amortización del FCR u otros pasivos del FCR, siempre que dichos importes no superen en conjunto un importe equivalente al 25% de todas las Distribuciones recibidas por el Partícipe correspondiente, con el límite de la aportación máxima estipulada en el Acuerdo de Suscripción de dicho Partícipe. Ningún Partícipe estará obligado a aportar cantidades según las disposiciones de este párrafo transcurrido un período de: (i) dos (2) años desde la fecha en la que se haya acordado la disolución del FCR, con respecto a cualesquiera importes distribuidos a dicho Partícipe antes de dicha fecha; o (ii) dos (2) años desde la fecha en la que los importes pertinentes fueron distribuidos a dicho Partícipe, con respecto a cualesquiera importes distribuidos a dicho Partícipe durante el período de liquidación del FCR.

Artículo 30 Limitación de responsabilidad e indemnizaciones

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

- (i) la Gestora, el Promotor y cualquiera de sus Afiliadas;
- (ii) los Ejecutivos Clave, las Personas Estratégicas y los directivos, administradores, accionistas, agentes, miembros, asesores, consultores, socios o empleados de cualquiera de las entidades indicadas en el punto (i) anterior; y
- (iii) los representantes del Comité de Supervisión.

Las partes indicadas en los puntos (i), (ii) y (iii) se denominarán las “**Personas Indemnizables**”. Dicha obligación de indemnización se aplicará frente a todas y cualesquiera de las obligaciones, acciones, procesos, reclamaciones, costes, demandas, daños y perjuicios y gastos (incluidos cualesquiera gastos legales) sufridos, incurridos o imputados, que surjan en relación con sus actividades en relación con el FCR, siempre que la actividad que dé lugar a la reclamación no sea representativa de: (a) fraude por su parte; o (b) salvo para los representantes del Comité de Supervisión, su conducta dolosa, mala fe, negligencia grave, incumplimiento temerario de sus obligaciones y deberes en relación con el FCR, cualquier incumplimiento significativo de leyes, normas o reglamentos o cualesquiera infracciones graves del presente Reglamento de Gestión.

Las Personas Indemnizables no asumirán ninguna responsabilidad por ninguna pérdida en que incurra de cualquier modo el FCR en relación con los servicios prestados por cualquiera de ellas al FCR o a cualquiera de las Sociedades Participadas o con cualquier acción u omisión de cualquiera de ellas excepto en relación con conductas representativas de: (a) fraude por su parte; o (b) salvo para los representantes del Comité de Supervisión, su conducta dolosa, mala fe, negligencia grave, incumplimiento temerario de sus obligaciones y deberes en relación con el FCR, cualquier incumplimiento significativo de leyes, normas o reglamentos o cualesquiera infracciones graves del presente Reglamento de Gestión.

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

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

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

Además de lo anterior, la Gestora no acordará ni efectuará ningún anticipo de gastos a favor de Personas Indemnizables (salvo los miembros del Comité de Supervisión) en relación con reclamaciones iniciadas contra dichas Personas Indemnizables por Partícipes del FCR que conjuntamente sean titulares de más de la mitad (1/2) de los Compromisos de Capital Totales del FCR (excluyendo los Compromisos de Capital de dicha Persona Indemnizable o cualquiera de sus accionistas, empleados o cualesquiera Afiliadas de los anteriores).

Sin perjuicio de lo anterior, toda persona que pretenda ser indemnizada según lo previsto en este Artículo (a excepción de los representantes del Comité de Supervisión) hará todo lo posible por cobrar la indemnización de una entidad aseguradora o de un tercero que pueda ser considerado responsable de dicha indemnización. Además, toda persona que haya recibido una indemnización del FCR de acuerdo con este Artículo (a excepción de los representantes del Comité de Supervisión) hará todo lo posible por recuperar los importes recibidos como indemnización del FCR de una entidad aseguradora o de un tercero que pueda ser considerado responsable de dicha indemnización. A efectos aclaratorios, toda compensación recibida por duplicado será reembolsada por el beneficiario (salvo los representantes del Comité de Supervisión) al FCR.

Artículo 31 Confidencialidad

31.1 Información confidencial

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

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

31.2 Excepciones a la confidencialidad

Las obligaciones de confidencialidad previstas en el Artículo 31.1 no serán de aplicación con respecto a información que:

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

De igual manera, y sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 31.1, un Partícipe podrá divulgar Información Confidencial relativa al FCR que haya recibido según lo previsto en el Artículo 26:

- (a) cuando sea estrictamente necesario en función de la necesidad de conocimiento (*need-to-know basis*), a sus Afiliadas y a sus accionistas o socios (incluyendo cualesquiera inversores actuales o potenciales del Partícipe cuando el Partícipe

sea un fondo de fondos o un vehículo de inversión *feeder* o subordinado) o, según sea el caso, a sus respectivos asesores profesionales;

- (b) de buena fe, a sus asesores legales y auditores en el contexto de la prestación de servicios jurídicos o de auditoría o a otros asesores profesionales;
- (c) a cualquier adquirente o cesionario potencial en el contexto de una Transmisión propuesta de las Participaciones del Partícipe en el FCR, una vez la Notificación de Transmisión Provisional haya sido entregada a la Gestora de conformidad con el Artículo 20.1 y la Gestora haya confirmado por escrito la adecuación del potencial cesionario;
- (d) cuando haya sido previa y expresamente autorizado para hacerlo por la Gestora por escrito; o
- (e) cuando se requiera por ley, por una orden judicial o por una orden emitida por una autoridad reguladora o administrativa que sea legalmente vinculante para el Partícipe, en particular en relación con cualquier información sobre la estructura fiscal del FCR.

En las situaciones descritas en los apartados (a), (b), (c) y (d) anteriores, la revelación de Información Confidencial se permitirá únicamente siempre que el receptor de la Información Confidencial esté sometido a unas obligaciones de confidencialidad que sean equivalentes en forma y contenido a las descritas en este Artículo con respecto a la Información Confidencial divulgada y haya acordado mantener y utilizar la información recibida de forma secreta y confidencial. Los Partícipes que divulguen la información serán responsables del cumplimiento de estas obligaciones por parte del receptor de la Información Confidencial divulgada y podrán ser declarados responsables frente al FCR y/o a la Gestora por cualquier pérdida o daño derivado de o relativo a la divulgación de Información Confidencial.

La Gestora se compromete a dar un tratamiento profesional y diligente a cualquier información que obre en su poder en relación con el FCR, las Sociedades Participadas y los Partícipes. No obstante lo anterior, la Gestora y sus Afiliadas podrán utilizar en beneficio de sus intereses comerciales legítimos (incluso a los efectos de probar su historial operativo o *track record* a cualesquiera inversores potenciales) información relativa al FCR, a las Sociedades Participadas y/o, con su consentimiento individual expreso, a los Partícipes, que haya sido obtenida como consecuencia de la condición de la Gestora como sociedad gestora del FCR.

31.3 Retención de información

No obstante las disposiciones del presente Reglamento de Gestión, la Gestora podrá decidir no proporcionar a un Partícipe en particular determinada información a la que el Partícipe pudiese, en circunstancias normales, tener derecho de conformidad con el presente Reglamento de Gestión cuando:

- (a) el FCR o la Gestora estén sujetos a una obligación legal o contractual de mantener o tratar dicha información como secreta o confidencial; o
- (b) la Gestora, actuando de buena fe, crea que la entrega de la información correspondiente al Partícipe en cuestión podría potencialmente causar pérdidas o daños al FCR, la Gestora, el Promotor, sus Afiliadas y/o las Sociedades Participadas.

Cuando la Gestora decida no proporcionar a un Partícipe en particular cierta información en el contexto de este Artículo, la Gestora pondrá la información no revelada a disposición de dicho Partícipe en el domicilio social de la Gestora o en cualquier otro lugar determinado por la Gestora para una mera revisión de dicha información por parte del Partícipe, que éste llevará a cabo bajo la supervisión de la Gestora.

Artículo 32 Cartas de Acompañamiento

Los Partícipes reconocen expresamente y consienten que la Gestora (en representación del FCR) pueda suscribir Cartas de Acompañamiento en relación con el FCR con uno o más Partícipes.

La Gestora proporcionará a todo Partícipe que lo solicite una copia de cualesquiera Cartas de Acompañamiento suscritas por la Gestora (en representación del FCR) con uno o más Partícipes en o antes de la fecha de la solicitud, en la medida en que el Partícipe que lo solicite haya suscrito un Compromiso de Capital igual o superior al Compromiso de Capital del Partícipe con el que la Gestora haya suscrito la Carta de Acompañamiento solicitada. No obstante lo anterior, cualesquiera Partícipes cuyo Compromiso de Capital agregado sea igual o superior a 150.000.000 EUR tendrá derecho, previa solicitud a la Gestora, a recibir una copia de todas las Cartas de Acompañamiento suscritas por la Gestora con cualesquiera otros Partícipes que se encuentren en vigor a la fecha de la solicitud. No obstante, estos Partícipes únicamente tendrán derecho a solicitar que se suscriba una Carta de Acompañamiento equivalente entre ellos y la Gestora (en representación del FCR) cuando sus Compromisos de Capital respectivos sean iguales o superiores al Compromiso de Capital del Partícipe con el que se haya suscrito la Carta de Acompañamiento.

El Partícipe solicitante podrá exigir, en el plazo de veinticinco (25) Días Hábiles desde la fecha en la que las Cartas de Acompañamiento correspondientes le sean proporcionadas por la Gestora, que se suscriba una Carta de Acompañamiento equivalente entre dicho Partícipe y la Gestora (en representación del FCR) en virtud de la cual se conceda a dicho Partícipe un trato equivalente al concedido a favor de otros Partícipes en virtud de las Cartas de Acompañamiento divulgadas, siempre que los Compromisos de Capital suscritos por estos otros Partícipes sean iguales o inferiores a los suscritos por el Partícipe solicitante, salvo en los casos siguientes, en los que la Gestora tendrá plena discreción para decidir si suscribir una Carta de Acompañamiento equivalente o no:

- (a) cuando la Carta de Acompañamiento divulgada conceda el derecho a nombrar a miembros del Comité de Supervisión o de otros órganos similares del FCR;
- (b) cuando la Carta de Acompañamiento divulgada haga referencia a oportunidades de Coinversión;
- (c) cuando la concesión de un trato equivalente al Partícipe solicitante pueda suponer un daño o perjuicio para el FCR o pudiese exponer al FCR a riesgos adicionales;
- (d) cuando la Carta de Acompañamiento divulgada incluya manifestaciones y/o garantías; o
- (e) cuando la Carta de Acompañamiento divulgada se hubiera suscrito con motivo de cuestiones específicas o conforme a regímenes jurídicos o reglamentarios específicos que sólo sean aplicables a algunos Partícipes (incluyendo, sin limitación, cuando la Carta de Acompañamiento otorgue al Partícipe un derecho a convertirse en un Partícipe Dispensado con respecto a determinados

tipos de Desembolsos o inversiones); en ese caso, únicamente los Partícipes sujetos a los mismos regímenes jurídicos o reglamentarios o a las mismas cuestiones específicas que el Partícipe con el que se haya formalizado la Carta de Acompañamiento solicitada podrán beneficiarse del derecho de obtener una Carta de Acompañamiento equivalente según lo previsto en este Artículo.

A efectos aclaratorios, cualquier Carta de Acompañamiento suscrita por la Gestora con un Partícipe con respecto al FCR será aplicable de igual modo *mutatis mutandis* a la inversión de dicho Partícipe en un Vehículo de Inversión Paralelo constituido por la Gestora de conformidad con el Artículo 5 del presente Reglamento de Gestión.

Artículo 33 Medidas de prevención del blanqueo de capitales

A los efectos de prevenir el blanqueo de capitales, la Gestora se basa en un conjunto de normas internas que están expuestas en el Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo aprobado por la Gestora, que establece los procedimientos y acciones internos que deberán ser respetados en el seno de la Gestora con respecto a esta materia.

La Gestora cumplirá con, y se asegurará de que el FCR cumpla con, la legislación en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo que sea aplicable a la Gestora y/o al FCR. Siempre con sujeción a las disposiciones de las Cartas de Acompañamiento de cada Partícipe, cuando proceda, cada Partícipe hará esfuerzos comercialmente razonables para proporcionar a la Gestora cualquier información solicitada por ésta que sea razonablemente necesaria para que la Gestora o el FCR cumplan con sus respectivas obligaciones en materia de prevención del blanqueo de capitales, de conformidad con la legislación aplicable.

Artículo 34 FATCA y normativa CRS-DAC Española

La Gestora podrá solicitar la inscripción del FCR como una Entidad Financiera Regulada española según lo dispuesto en el IGA. En tal caso, la Gestora informará a las autoridades competentes españolas de cualesquiera cuentas bancarias mantenidas por los Partícipes en los Estados Unidos de América. A dichos efectos, los Partícipes proporcionarán diligentemente a la Gestora toda la información y documentación que la Gestora solicite razonablemente para garantizar el cumplimiento por su parte de cualesquiera obligaciones establecidas por el IGA, renunciando a cualquier protección legal o contractual que los exima de entregar dicha información o documentación.

Los Partícipes deberán tener en cuenta que, si no proporcionan a la Gestora en tiempo y forma la información y documentación solicitada por ésta, el FCR y/o la Gestora podrán venir obligados, en cumplimiento del IGA y de las normas FATCA, a aplicar la retención de impuestos en origen necesaria con respecto a las Distribuciones atribuibles a dichos Partícipes, o podrá provocar la exclusión de dichos Partícipes del FCR. En cualquier caso, la Gestora, actuando de buena fe, podrá llevar a cabo cualesquiera acciones que considere razonables a fin de paliar cualesquier efectos perjudiciales o adversos que pudieran surgir para el FCR, la Gestora, el Promotor y/o cualquier otro Partícipe a raíz del incumplimiento de estas obligaciones por los Partícipes, sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 19.

En la medida en que el FCR esté obligado por el Real Decreto 1021/2015, por el que se establece la obligación de identificar la residencia fiscal de las personas que ostenten la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras y de informar acerca de las mismas en el ámbito de la asistencia mutua (la “**Normativa CRS-DAC Española**”), y por cualquier otra legislación aprobada por las autoridades españolas en relación con la norma antes indicada

o en relación con otros regímenes de información similares, el FCR proporcionará a las autoridades españolas competentes información sobre cualesquiera cuentas financieras mantenidas o controladas en cualquier Estado miembro adherido al Estándar Común de Comunicación de Información (CRS) (de conformidad con las disposiciones de la Normativa CRS-DAC Española) por sus Partícipes (o con la información requerida de conformidad con el régimen de información similar correspondiente).

En relación con lo anterior, los Partícipes deberán tener en cuenta que, si no proporcionan a la Gestora en tiempo y forma la información solicitada por ésta, el FCR y/o la Gestora podrán venir obligados a aplicar las sanciones y penalizaciones previstas en la Normativa CRS-DAC Española y en sus reglamentos de desarrollo (o en la legislación aprobada en relación con otros regímenes de información similares), o podrán provocar la exclusión de dichos Partícipes del FCR. En cualquier caso, la Gestora, actuando de buena fe, podrá llevar a cabo cualesquiera acciones que considere razonables a fin de evitar o paliar cualquier efecto perjudicial o efectos adversos que pudieran surgir para el FCR, la Gestora, el Promotor y/o cualquier otro Partícipe a raíz del incumplimiento de estas obligaciones por los Partícipes, sin perjuicio de las disposiciones del Artículo 19.

Todos los gastos (incluyendo, a efectos aclaratorios, la retención de impuestos en origen u otros impuestos, penalizaciones, intereses, adiciones a impuestos, cualesquiera honorarios y gastos legales) en los que incurran el FCR y/o la Gestora como consecuencia del incumplimiento por un Partícipe de su obligación de proporcionar a la Gestora la información que sea necesaria para permitir que la Gestora cumpla con cualesquiera requisitos de las normas FATCA, de la Normativa CRS-DAC Española o de cualesquiera otros regímenes de información similares serán soportados por el Partícipe incumplidor.

Artículo 35 Determinados aspectos tributarios de EE.UU.

El FCR, la Gestora y los Partícipes tienen la intención de que el FCR sea tratado como una “*partnership*”, y no como una asociación sometida al régimen fiscal de las “*corporations*” a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE.UU.

No obstante cualquier disposición en sentido contrario en el presente Reglamento de Gestión, ninguno de los Partícipes, ni el FCR ni la Gestora realizará una acción que sea incompatible con dicho tratamiento. Los Partícipes reconocen y aceptan que la Gestora, en representación del FCR, efectuará, o se encargará de que el FCR efectúe, una elección válida en el IRS Form 8832 (*Entity Classification Election*) para ser clasificado como una “*partnership*” a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE.UU. dentro de los setenta y cinco (75) días siguientes a la constitución del FCR. Ni el FCR ni ningún Partícipe emprenderán ninguna acción que hiciera que cualesquiera Participaciones fueran fácilmente negociables o transmisibles en un mercado secundario o equivalente sustancial del mismo (*secondary market or the substantial equivalent thereof*), en el sentido establecido en la sección 1.7704-1(c) de la Normativa del Tesoro Estadounidense (determinado sin tener en cuenta y sin basarse en las normas “puerto seguro” (“*safe harbour*”) de “*private placement*” de la sección 1.7704-1(h) de la Normativa del Tesoro Estadounidense).

Exclusivamente a los efectos del impuesto federal sobre la renta de los EE.UU., los Partícipes acuerdan que podrá ser aplicable lo dispuesto en el Anexo II

La Gestora (o, si la Gestora está obligada a nombrar a un “*designated individual*” (en el sentido establecido en la sección 1.6223-1(b)(3) de la Normativa del Tesoro Estadounidense), la persona elegible que sea nombrada por la Gestora para que actúe en nombre de la Gestora y según las instrucciones de la misma) es designada como el “*partnership representative*” del FCR en el sentido establecido en la sección 6223(a) del *Code* (en dicha condición, el

“*Partnership Representative*”). El *Partnership Representative* podrá, a su entera discreción, hacer que el FCR opte por la no aplicación de la sección 6221(a) del *Code* (la “**Elección Sección 6226**”), en el supuesto de que reciba una “*notice of final partnership adjustment*” que de otro modo permitiría el cobro de una deficiencia de impuestos del FCR, con respecto a un año concreto, y cada Partícipe autoriza expresamente a la Gestora a que efectúe dicha Elección Sección 6226. Si no se efectúa dicha elección, cada Partícipe resarcirá y mantendrá indemne al FCR de y frente a cualquier obligación con respecto a la cuota proporcional de dicho Partícipe de cualquier pago deficitario imputado según lo calculado en virtud de la sección 6225(b) del *Code*, incluyendo cualesquiera intereses y penalizaciones, que impliquen obligaciones o responsabilidades para el FCR, con independencia de que dicho Partícipe sea un Partícipe del FCR en un “*adjustment year*” (según se define en la sección 6225(d)(2) del *Code*) o no. Si el *Partnership Representative* hace que el FCR efectúe una Elección Sección 6226, los Partícipes se comprometen a tener en cuenta, comunicar y pagar (o reembolsar al FCR por) el pasivo fiscal y cualesquiera intereses y penalizaciones relacionados con cualquier ajuste, determinados de conformidad con la sección 6226 del *Code* y cualquier Normativa del Tesoro Estadounidense adoptada en relación con la misma (los “**Ajustes Sección 6226**”), respecto de sus intereses para el año ajustado según les sea notificado por el *Partnership Representative* en representación del FCR en un extracto, debiendo dicho importe ser determinado por el *Partnership Representative* a su discreción teniendo en cuenta el estado y las circunstancias fiscales y tributarias de dicho Partícipe, con independencia de que dicho Partícipe sea o no titular de cualesquiera Participaciones o siga siendo Partícipe en el año de dicho extracto. Todo Partícipe que no comunique y/o no pague (o no reembolse al FCR por) su cuota de pasivo fiscal e intereses y penalizaciones relacionados con dichos Ajustes Sección 6226 resarcirá y exonerará al FCR frente a cualesquiera impuestos, intereses y penalizaciones cobrados del FCR como consecuencia de la inacción de dicho Partícipe, junto con intereses sobre los mismos. Los anteriores compromisos y obligaciones de indemnización de los Partícipes subsistirán indefinidamente y no expirarán, incluso aunque se produzca la transmisión de las Participaciones de un Partícipe, la retirada como Partícipe, o la liquidación, disolución o terminación del FCR. Los Partícipes no tendrán ninguna acción o reclamación frente al FCR o al *Partnership Representative* por ningún tipo de daños o perjuicios sufridos como consecuencia de acciones emprendidas por el *Partnership Representative* en los términos previstos en este Artículo 35.

Previa solicitud por escrito y con cargo y a costa exclusivamente del Partícipe solicitante, (compartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para entregar al Partícipe solicitante cualquier otra información mantenida habitualmente por el FCR para sus libros y registros que sea solicitada razonablemente por dicho Partícipe en relación con las obligaciones tributarias del Partícipe solicitante respecto del FCR.

Artículo 36 Impuesto 3% Francés

Cada Partícipe: (i) declara y garantiza que está exento del impuesto previsto en el artículo 990 D y siguientes del código tributario francés (el “**Impuesto 3% Francés**”) en virtud del cumplimiento de cualquiera de las exenciones establecidas en el artículo 990 E del código tributario francés, respecto del cual cada Entidad *Upstream* también está exenta del Impuesto 3% Francés en virtud del cumplimiento por ella misma con dichas exenciones (un “**Partícipe 3% Exento**”); y (ii) acuerda adoptar todas las medidas necesarias, a su coste, para cumplir con los requisitos y criterios aplicables para continuar siendo un Partícipe 3% Exento.

Cada Partícipe se compromete a proporcionar a la Gestora la documentación que demuestre que es un Partícipe 3% Exento.

Cada Partícipe 3% Exento que se acoja a las exenciones previstas en los artículos 990 E 3-d o 990 E 3-e del código tributario francés, y que por lo tanto esté obligado a presentar ante las autoridades tributarias francesas una declaración anual del Impuesto 3% Francés (esto es, a día de hoy, un impreso #2746), acuerda que presentará dicha declaración anual del Impuesto 3% Francés a su debido tiempo, antes del 16 de mayo de cada año (o cualquier otra fecha que puedan establecer las autoridades tributarias francesas) en el que el Impuesto 3% Francés sería exigible de otro modo, y además acuerda proporcionar a la Gestora antes del 15 de junio de cada año cualquier prueba de su cumplimiento (y del cumplimiento de sus Entidades *Upstream*) con los requisitos de presentación anual (incluida una copia de la confirmación de recepción y aceptación por las autoridades tributarias francesas de cada presentación realizada ante las mismas).

La Gestora tomará todas las medidas necesarias para cumplir con los requisitos y criterios aplicables para que la FCR esté y continúe estando exento del Impuesto 3% Francés.

La Gestora proporcionará a los Partícipes (a coste de los Partícipes) la asistencia razonable (incluyendo, sin limitación, el suministro de información relativa al FCR y las Sociedades Participadas) que los Partícipes puedan razonablemente solicitar, a fin de cumplir con sus obligaciones con respecto al Impuesto 3% Francés.

Cada Partícipe deberá notificar por escrito y con prontitud a la Gestora si en cualquier momento tiene conocimiento de que ha dejado de ser un Partícipe 3% Exento. Cada Partícipe indemnizará y exonerará al FCR, a cualquiera de las Sociedades Participadas, a cualquier otro Partícipe, a la Gestora y/o a las Afiliadas de la Gestora cuando cualquiera de ellos sea responsable del pago de cualquier cantidad en virtud del Impuesto 3% Francés como resultado de que el Partícipe en cuestión deje de ser un Partícipe 3% Exento.

En caso de un cambio significativo en la legislación francesa aplicable con respecto al Impuesto 3% Francés, la Gestora notificará con prontitud a los Partícipes de dicho cambio legislativo una vez la Gestora haya tenido conocimiento de dicho cambio legislativo y, tras la notificación por la Gestora de dicho cambio legislativo, cada Partícipe hará esfuerzos razonables para proporcionar cualquier formulario o documento que pueda ser necesario para evitar o mitigar, en la máxima medida posible de acuerdo con la legislación aplicable, el Impuesto 3% Francés que pueda surgir como resultado de la inversión del Partícipe en cuestión en el FCR, sin perjuicio de que en tal caso el Partícipe podrá, a su elección y bajo su exclusiva responsabilidad, proporcionar tales formularios o documentos directamente a las autoridades tributarias francesas y proporcionar a la Gestora pruebas satisfactorias de que tal requisito ha sido cumplido.

Este Artículo sólo resultará de aplicación en la medida en que el Impuesto 3% Francés (o leyes o reglamentos relacionados con el mismo) sea de aplicación o afecte al FCR o a las Sociedades Participadas.

Artículo 37 Legislación aplicable y jurisdicción competente

El presente Reglamento de Gestión se regirá por el Derecho común del Reino de España.

Toda acción, discrepancia, controversia o reclamación (incluyendo acciones de compensación y reconvencción) derivada de o relacionada con el presente Reglamento de Gestión o relacionada directa o indirectamente con el mismo, incluyendo cualquier duda o cuestión con respecto a su existencia, validez, interpretación, cumplimiento o resolución, que exista entre la Gestora y cualquier Partícipe, entre el Promotor y cualquier otro Partícipe o entre dos o más Partícipes, se someterá a y se resolverá definitivamente mediante arbitraje de Derecho de conformidad con el Reglamento de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional, que se considera

incorporado por referencia al presente Artículo. El tribunal arbitral estará compuesto por tres (3) árbitros. Las partes del procedimiento tendrán derecho a nombrar a un (1) árbitro cada una; el tercer (3) árbitro será nombrado por los dos (2) árbitros designados por las partes. El lugar del arbitraje será Madrid. El idioma que se utilizará en el procedimiento arbitral será el inglés, salvo que todas las partes acuerden, antes del comienzo del procedimiento, que el español o cualquier otro idioma sea el idioma principal de dicho procedimiento.

ANEXO I SERVICIOS PRESTADOS POR LA GESTORA CUBIERTOS POR LA COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

La Gestora prestará al FCR los servicios enumerados en este Anexo I, siempre que la prestación de estos servicios sea realizada por la Gestora directamente y el FCR no tenga que soportar ningún coste adicional de terceros en relación con los servicios enumerados en este Anexo. La remuneración a recibir por la Gestora por la prestación de los servicios descritos en este Anexo I será la Comisión de Administración. Los servicios prestados con arreglo a la Comisión de Administración serán remunerados en condiciones de mercado y con sujeción a las disposiciones del Artículo 12.5 del presente Reglamento de Gestión (no obstante lo anterior, los servicios enumerados en este Anexo I sólo harán referencia a servicios prestados al FCR y no a servicios prestados a las Sociedades Participadas). En particular, la Comisión de Administración anual para el primer ejercicio económico del Período de Duración ascenderá a 200.000 EUR (o cualquier cantidad prorrateada inferior si el primer ejercicio económico del Período de Duración es más corto que un año natural completo), que a juicio de la Gestora es una comisión determinada en términos de mercado para la prestación de los servicios indicados en el presente Anexo y, posteriormente, la Comisión de Administración se actualizará anualmente el día 1 de enero de conformidad con el último Índice de Precios de Consumo disponible (supeditado a un tipo mínimo del 0%). No obstante, la primera actualización de la Comisión de Administración no se producirá antes del día 1 de enero de 2021 y tendrá efecto para el ejercicio económico 2021. La Comisión de Administración anual deberá ser pagada a la Gestora por trimestres vencidos en cuatro (4) cuotas de importe equivalente. A la fecha de constitución del FCR, se hace constar que la Comisión de Administración a recibir por la Gestora estará exenta del IVA.

Servicios de establecimiento

- Creación y llevanza del libro diario, Balance Provisional, libro mayor y todos los apuntes necesarios en el sistema correspondiente.
- Creación y adaptación del sistema y modelos de facturación del FCR.
- Asistencia al FCR con la apertura de las cuentas bancarias y la información administrativa que requieran las entidades financieras.
- Asistencia al FCR y provisión de información administrativa que requiera el Depositario.

Servicios contables y administrativos

- Llevanza del libro mensual en el que las operaciones se reflejarán sobre una base mensual actualizada.
- Mantenimiento del libro mayor mensual y anual en los que se reflejarán las operaciones correspondientes.
- Balances provisionales: balances provisionales y cuentas de resultados mensuales, trimestrales y anuales.
- Balance: balance de situación y cuenta de resultados anuales (PCGA locales y NIIF).
- Libros registro del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- Preparación de los libros contables anuales.
- Preparación de las cuentas obligatorias de conformidad con la Circular 11/2008 y de conformidad con las NIIF.
- Contabilidad de instrumentos financieros.
- Cálculo de intereses, facturación y comunicaciones.
- Desembolso de pagos para comisiones de terceros y gastos en los que incurra el FCR.

- Mantenimiento de los documentos contables del FCR exigibles según la legislación española aplicable.
- Registro de la dirección de la Gestora en todas las autoridades pertinentes (agencia tributaria, CNMV, etc.).
- Depósito de cuentas anuales.
- Presentación de toda la información restante o informes a las autoridades españolas en el curso normal del negocio.
- Coordinación con auditores.
- Procesamiento de operaciones relacionadas con inversión y desinversión.
- Cálculo trimestral del INREV NAV.
- Cálculo de Distribuciones Clase A.
- Cálculo de Importes Base e Importe Compensatorio en Cierres Posteriores.
- Cálculo del valor liquidativo del FCR y de sus Participaciones de conformidad con la documentación del FCR.

Servicios de gestión bancaria

- Apertura de cuentas bancarias, establecimiento de acceso vía Internet y documentación completa.
- Mantenimiento de la lista de firmantes autorizados.
- Organización de cualesquiera pagos de deuda en general.
- Extractos bancarios y conciliación de efectivo.
- Contacto general con bancos locales.
- Preparación de pagos y cobros, electrónicos o no, en el formato requerido.

Servicios de cumplimiento en materia fiscal

- Preparación y presentación de las declaraciones de retención de impuestos trimestrales o mensuales y anuales.
- Preparación y presentación de las declaraciones del Impuesto sobre el Valor Añadido trimestrales o mensuales y anuales.
- Coordinación con el asesor fiscal en la preparación de la declaración del Impuesto sobre Sociedades (incluidos los pagos intermedios) así como de los correspondientes formularios de pago.
- Pago de los impuestos debidos por el FCR.
- Asistencia en las auditorías fiscales.
- Presentación de todos los demás impuestos locales aplicables en el curso normal del negocio.

Relaciones con Partícipes

- Procesamiento de suscripciones, transmisiones, requerimientos de capital, disposiciones y conversiones (si procede) en cumplimiento de la normativa para la prevención del blanqueo de capitales.
- Procesamiento de pagos con respecto a suscripciones, distribuciones a Partícipes y disposiciones en colaboración con el Depositario.
- Tratamiento y contestación de toda la correspondencia y otras comunicaciones dirigidas al FCR en relación con la suscripción, disposiciones y transmisiones (y, cuando proceda, conversiones).
- Asistencia a los Partícipes.

Servicios de elaboración de informes

- Preparación de proyecciones de flujo de caja a un año.
- Preparación de un presupuesto financiero anual.
- Preparación de un informe trimestral de provisiones / desglose de periodificaciones.
- Preparación de un desglose de balances públicos trimestral.
- Preparación de un informe trimestral sobre ingresos / gastos previstos / diferidos.
- Directrices de provisión de información de carácter estándar en el mercado (esto es, INREV).
- Información del calendario de vencimientos de deuda trimestral y del calendario de amortización de costes.

Otros servicios

- Servicios de domiciliación (incluido domicilio social).
- Servicios de secretaría societaria, incluyendo la preparación y celebración de Juntas de Partícipes y reuniones del Comité de Supervisión (redacción de notificaciones de convocatoria, delegaciones de voto, actas y asistencia en la organización y la celebración de las reuniones) así como el envío a los Partícipes de las notificaciones y delegaciones de voto elaboradas en relación con la celebración de la Junta de Partícipes.
- Inscripción, depósito y publicación de actas, modificaciones y otros documentos del FCR según los requisitos legales.
- Llevanza del registro de Partícipes actualizado.
- Enlace y coordinación con los proveedores de servicios externos del FCR.

ANEXO II FISCALIDAD EN EE.UU.

Las disposiciones del presente Anexo II serán aplicables únicamente en la medida en que cualquier Partícipe haya solicitado, corriendo el coste exclusivamente a cargo de dicho Partícipe (coste que se repartirá por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), que la Gestora haga que el FCR cumpla con las obligaciones derivadas del presente Anexo II; entendiéndose que, si la Gestora determina que está obligada por la legislación aplicable a hacer que el FCR cumpla con las obligaciones derivadas del presente Anexo II, en tal caso la Gestora hará que el FCR cumpla con dichas obligaciones, y los costes y gastos de dicho cumplimiento serán tratados como Gastos de Explotación del FCR.

Los términos y expresiones que aparecen en mayúscula en este Anexo II que no estén expresamente definidos en el Artículo 1 o en cualquiera de los demás Artículos del presente Reglamento de Gestión tendrán el significado que se les atribuye en la sección 1.3 (*Determinadas Definiciones*) de este Anexo II, salvo que se indique expresamente otra cosa en este Anexo II.

1.1. Cuentas de Capital (*Capital Accounts*)

1.1.1 La Gestora hará que el FCR mantenga una Cuenta de Capital para cada Partícipe.

1.1.2 La Cuenta de Capital de cada Partícipe se mantendrá de conformidad con las normas relativas al mantenimiento de cuentas de capital contenidas en los reglamentos promulgados bajo la sección 704(b) del Code (incluyendo, sin limitación, la sección 1.704-1(b)(2)(iv) de la Normativa del Tesoro Estadounidense). De conformidad con lo anterior, en la Cuenta de Capital de cada Partícipe:

- (a) se abonarán las aportaciones de capital de dicho Partícipe (con cualquier aportación en especie al Valor Liquidativo Bruto de dicha aportación), la cuota distributiva del Beneficio Neto correspondiente a dicho Partícipe, y cualesquiera partidas relativas a rentas o ganancias asignadas a dicho Partícipe según lo previsto en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo II;
- (b) se adeudarán: (i) el importe de Efectivo y el Valor Liquidativo Bruto de cualesquiera activos distribuidos a dicho Partícipe en virtud del presente Reglamento de Gestión; (ii) el importe de los pasivos de dicho Partícipe asumidos por el FCR o que estén garantizados mediante cualquier activo aportado por dicho Partícipe al FCR; y (iii) la cuota distributiva de las Pérdidas Netas correspondiente a dicho Partícipe y cualesquiera partidas relativas a gastos o pérdidas asignadas a dicho Partícipe según lo previsto en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo II.

1.1.3 En el supuesto de que se transmitan Participaciones de conformidad con los términos del presente Reglamento de Gestión, el cesionario se subrogará en la posición del transmitente respecto de la Cuenta de Capital en la medida en que corresponda a las Participaciones transmitidas.

1.1.4 Para determinar el importe de cualquier pasivo a efectos de determinar abonos y adeudos en las Cuentas de Capital, se tendrá en cuenta la sección 752(c) del Code y cualesquiera otras disposiciones aplicables del Code y de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

1.2 Asignaciones

- 1.2.1 Tras dar cumplimiento a las asignaciones especiales establecidas en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo II, la Gestora asignará el Beneficio Neto correspondiente a cualquier Año de Imputación a los Partícipes en proporción a su respectiva cuota de Distribuciones de conformidad con el Régimen de Distribución según se dispone en el Artículo 17.2 de este Reglamento de Gestión; con la particularidad, sin embargo, de que para el Año de Imputación de la disolución del FCR, la Gestora asignará el Beneficio Neto para dicho Año de Imputación a los Partícipes en proporción a la suma positiva del derecho de éstos a recibir: (i) Distribuciones de conformidad con el Régimen de Distribución previsto en el Artículo 17.2 del presente Reglamento de Gestión, y (ii) la Cuota de Liquidación determinada según lo dispuesto en el Artículo 29 del presente Reglamento de Gestión, menos cualquier obligación de reembolso en virtud de los Artículos 17.3.3 o 17.3.4 del presente Reglamento de Gestión, según proceda.
- 1.2.2 Tras dar cumplimiento a las asignaciones especiales establecidas en las secciones 1.2.3 y 1.2.4 del presente Anexo II y con sujeción a la sección 1.2.5, la Gestora asignará a los Partícipes las Pérdidas Netas correspondientes a cualquier Año de Imputación en proporción a sus respectivas asignaciones anteriores acumuladas de Beneficio Neto conforme a la sección 1.2.1 en todos los Años de Imputación anteriores, menos sus respectivas asignaciones anteriores acumuladas de Pérdidas Netas bajo esta sección 1.2.2 en todos los Años de Imputación anteriores; con la particularidad, sin embargo, de que para el Año de Imputación de la disolución del FCR, la Gestora asignará las Pérdidas Netas de la manera que se aproxime lo máximo posible la Cuenta de Capital de cada Partícipe a la Cuota de Liquidación a la que tenga derecho según lo dispuesto en el Artículo 29 del Reglamento de Gestión, teniendo en cuenta cualquier obligación de reembolso en virtud de los Artículos 17.3.3 o 17.3.4 de este Reglamento de Gestión, según proceda.
- 1.2.3 Las siguientes asignaciones especiales se efectuarán en el orden siguiente:
- (a) "*Minimum Gain Chargeback*". Salvo que se disponga otra cosa en la sección 1.704-2(f) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, no obstante cualquier otra estipulación de esta sección 1.2, si existe una disminución neta en la "*Partnership Minimum Gain*" durante cualquier Año de Imputación, a cada Partícipe se le asignarán específicamente partidas de rentas y ganancias del FCR para dicho Año de Imputación (y, si es necesario, para Años de Imputación posteriores) por un importe igual a la cuota de dicho Partícipe en la disminución neta de la "*Partnership Minimum Gain*", determinada de conformidad con la sección 1.704-2(g) de la Normativa del Tesoro Estadounidense. Las partidas asignadas de acuerdo con la frase anterior se asignarán a cada Partícipe en proporción a los respectivos importes que hayan de ser asignados a cada Partícipe de acuerdo con dicha frase. Las partidas que deban ser asignadas de ese modo se determinarán de conformidad con las secciones 1.704-2(f)(6) y 1.704-2(j)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
 - (b) "*Partner Minimum Gain Chargeback*". Salvo que se disponga otra cosa en la sección 1.704-2(i)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, no obstante cualquier otra estipulación de esta sección 1.2, si existe una disminución neta en la "*Partner Nonrecourse Debt Minimum Gain*" atribuible a una "*Partner Nonrecourse Debt*" durante cualquier Año de Imputación, a cada Partícipe que tenga una cuota de la "*Partner Nonrecourse Debt Minimum Gain*" atribuible a dicha "*Partner Nonrecourse Debt*", determinada de conformidad con la

sección 1.704-2(i)(5) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, se le asignarán especialmente partidas de rentas y ganancias del FCR para dicho Año de Imputación (y, si es necesario, Años de Imputación posteriores) por un importe igual a la cuota de dicho Partícipe en la disminución neta de la "*Partner Nonrecourse Debt*", determinada de conformidad con la sección 1.704-2(i)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense. Las partidas asignadas de acuerdo con la frase anterior se asignarán a cada Partícipe en proporción a los respectivos importes que hayan de ser asignados a cada Partícipe de acuerdo con dicha frase. Las partidas que deban ser asignadas de ese modo se determinarán de conformidad con las secciones 1.704-2(i)(4) and 1.704-2(j)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

- (c) "*Qualified Income Offset*". En el supuesto de que cualquier Partícipe reciba de forma no planificada cualesquiera ajustes, asignaciones o distribuciones de los descritos en las secciones 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(4), 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(5) o 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(6) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, las partidas de rentas y ganancias del FCR se asignarán especialmente a dicho Partícipe por un importe y de tal manera que sean suficientes para eliminar, en el alcance requerido por la Normativa del Tesoro Estadounidense, el "*Adjusted Capital Account Deficit*" del Partícipe tan rápidamente como sea posible, sin perjuicio de que una asignación según lo previsto en esta sección 1.2.3(c) sólo deberá efectuarse si, y en la medida en que, el Partícipe hubiera tenido un "*Adjusted Capital Account Deficit*" después de que todas las demás asignaciones previstas en esta sección 1.2 se hubieran efectuado hipotéticamente como si esta sección 1.2.3(c) no formara parte de este Anexo II;
- (d) "*Gross Income Allocation*". En el supuesto de que cualquier Partícipe tenga un déficit en la Cuenta de Capital al final de cualquier Año de Imputación que exceda de la suma de los importes que dicho Partícipe está obligado a devolver conforme a las penúltimas frases de las secciones 1.704-2(g)(1) y 1.704-2(i)(5) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, a dicho Partícipe se le asignarán especialmente partidas de rentas y ganancias del FCR por el importe de dicho exceso tan rápidamente como sea posible, sin perjuicio de que una asignación conforme a esta sección 1.2.3(d) sólo deberá efectuarse si, y en la medida en que, dicho Partícipe hubiera tenido un déficit en la Cuenta de Capital en exceso de dicha suma después de que todas las demás asignaciones previstas en esta sección 1.2 se hubieran efectuado hipotéticamente como si la sección 1.2.3(c) y esta sección 1.2.3(d) no formaran parte de este Anexo II;
- (e) "*Nonrecourse Deductions*". Las "*Nonrecourse Deductions*" para cualquier Año de Imputación se asignarán especialmente a los Partícipes en proporción a sus respectivos intereses en los resultados financieros del FCR según lo determinado de conformidad con el Artículo 17.2 de este Reglamento de Gestión;
- (f) "*Partner Nonrecourse Deductions*". Las "*Partner Nonrecourse Deductions*" para cualquier Año de Imputación serán asignadas especialmente al Partícipe que soporte el riesgo económico de pérdida con respecto a la "*Partner Nonrecourse Debt*" a la que son atribuibles las "*Partner Nonrecourse Deductions*" correspondientes de conformidad con la sección 1.704-2(i)(1) de la Normativa del Tesoro Estadounidense;

- (g) Ajustes Sección 754. En la medida en que se requiera un ajuste de la base imponible ajustada de cualquier activo del FCR conforme a la sección 734(b) o 743(b) del Code, conforme a la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(2) o 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, que habrá de tenerse en cuenta para determinar las Cuentas de Capital como consecuencia de la distribución a un Partícipe a la hora del reembolso de sus Participaciones, el importe de dicho ajuste de las Cuentas de Capital será tratado como una partida de ganancias (si el ajuste incrementa la base del activo) o de pérdidas (si el ajuste reduce dicha base) y dicha ganancia o pérdida será asignada especialmente a los Partícipes de conformidad con sus Participaciones en el supuesto de que sea aplicable la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, o al Partícipe al que se hubiera efectuado dicha distribución en el supuesto de que sea aplicable al sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
- 1.2.4 Las asignaciones expuestas en las secciones 1.2.3 y 1.2.5 (las “**Asignaciones Reglamentarias**”) tienen la finalidad de cumplir con determinados requisitos de la Normativa del Tesoro Estadounidense. Es la intención de los Partícipes que, en la medida de lo posible, todas las Asignaciones Reglamentarias se compensen bien con otras Asignaciones Reglamentarias o con asignaciones especiales de otras partidas de rentas, ganancias, pérdidas o deducciones del FCR conforme a lo dispuesto en esta sección 1.2.4. Por consiguiente, no obstante cualquier disposición de esta sección 1.2 (salvo las propias Asignaciones Reglamentarias), la Gestora efectuará dichas asignaciones especiales compensatorias de las rentas, ganancias, pérdidas o deducciones del FCR de la manera que determine apropiada a fin de que, después de que se hayan efectuado dichas asignaciones compensatorias, el saldo de la Cuenta de Capital de cada Partícipe sea, en la medida de lo posible, igual al saldo de la Cuenta de Capital que dicho Partícipe hubiera tenido si las Asignaciones Reglamentarias no estuvieran incluidas en el presente Anexo II y todas las partidas del FCR fueran asignadas de acuerdo con las secciones 1.2.1 y 1.2.2 del presente Anexo II.
- 1.2.5 Las Pérdidas Netas asignadas conforme a la sección 1.2.2 del presente Anexo II no excederán del importe máximo de Pérdidas Netas que puedan ser asignadas sin producir el resultado de que cualquier Partícipe tenga un "*Adjusted Capital Account Deficit*" al final de cualquier Año de Imputación. En el supuesto de que algunos, pero no todos, Partícipes tuvieran "*Adjusted Capital Account Deficits*" como resultado de una asignación de Pérdidas Netas conforme a la sección 1.2.2 de este Anexo II, la limitación establecida en esta sección 1.2.5 se aplicará Partícipe por Partícipe y las Pérdidas Netas no asignables a ningún Partícipe como consecuencia de dicha limitación se asignarán a los demás Partícipes en proporción a los saldos positivos en las Cuentas de Capital de dichos Partícipes con el fin de asignar el importe máximo permisible de Pérdidas Netas a cada Partícipe en virtud de la sección 1.704-1(b)(2)(ii)(d) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
- 1.2.6 A los efectos de determinar el Beneficio Neto, la Pérdida Neta, o cualesquiera otras partidas imputables a cualquier período, dichas partidas se determinarán sobre una base diaria, mensual o con otra periodicidad, según lo determine de buena fe la Gestora empleando cualquier método permisible conforme a la sección 706 del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma.
- 1.2.7 De conformidad con la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma, las rentas, ganancias, pérdidas y deducciones con respecto a cualquier activo o propiedad aportado al capital del FCR

se asignarán, exclusivamente a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU., entre los Partícipes a fin de tener en cuenta cualquier variación entre la base ajustada de dicho activo o propiedad en el FCR a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. y su Valor Liquidativo Bruto (computado de conformidad con la definición de Valor Liquidativo Bruto) utilizando cualquier método permisible según la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma seleccionado por la Gestora actuando de buena fe.

- 1.2.8 En el supuesto de que el Valor Liquidativo Bruto de cualquier activo del FCR sea ajustado conforme al subapartado (ii) de la definición de Valor Liquidativo Bruto, exclusivamente a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU., las asignaciones posteriores de ingresos, ganancias, pérdidas y deducciones con respecto a dicho activo tendrán en cuenta cualquier variación entre la base ajustada de dicho activo a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. y su Valor Liquidativo Bruto de una manera igual a la establecida en la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma utilizando cualquier método permisible según la sección 704(c) del Code y la Normativa del Tesoro Estadounidense promulgada al amparo de la misma seleccionado por la Gestora actuando de buena fe.
- 1.2.9 Las asignaciones conforme a las secciones 1.2.7 y 1.2.8 se efectuarán únicamente a efectos de impuestos federales, estatales y locales de EE.UU. y no afectarán a, ni se tendrán en cuenta en modo alguno para, el cómputo de la Cuenta de Capital o de la cuota de Beneficio Neto, Pérdida Neta u otras partidas de cualquier Partícipe de conformidad con cualquier disposición de este Anexo II o del presente Reglamento de Gestión.
- 1.2.10 Salvo que se disponga otra cosa en este Anexo II, a efectos del impuesto sobre la renta federal, estatal y local, todas las partidas de ingresos, ganancias, pérdidas, deducciones y cualesquiera otras asignaciones no previstas expresamente serán asignadas a los Partícipes de la misma manera que sea asignada su partida correlativa de ingresos, ganancias, pérdidas o deducciones en los "libros" ("*book*") según lo previsto en la sección 1.2.1.
- 1.2.11 Los Partícipes son conscientes de las consecuencias a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. que tendrán las asignaciones efectuadas en virtud de esta sección 1.2 y por la presente acuerdan estar vinculados por las disposiciones de esta sección 1.2 al declarar sus cuotas de beneficios y pérdidas del FCR a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU.
- 1.2.12 Todo crédito fiscal extranjero del FCR será asignado de conformidad con la sección 1.704-1(b)(4)(viii) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.
- 1.2.13 Si cualesquiera Participaciones son transmitidas durante cualquier Año de Imputación en cumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento de Gestión, el Beneficio Neto, la Pérdida Neta, cada partida de los mismos, y todas las demás partidas atribuibles a las Participaciones transmitidas para dicho Año de Imputación se dividirán y se asignarán entre el transmitente y el cesionario de conformidad con el Artículo 17.2 del Reglamento de Gestión durante el Ejercicio Económico de conformidad con la sección 706(d) del Code, usando cualesquiera convenciones permitidas por la ley y seleccionadas por la Gestora actuando de buena fe.

1.3 Determinadas Definiciones

Adjusted Capital Account Deficit significa, con respecto a cualquier Partícipe, el saldo deficitario, en su caso, en la Cuenta de Capital de dicho Partícipe al final del Año de Imputación correspondiente, tras haber dado cumplimiento a los ajustes siguientes:

- (a) el abono en dicha Cuenta de Capital de cualesquiera importes que se considere que dicho Partícipe está obligado a restablecer conforme a las penúltimas frases de las secciones 1.704-2(g)(1) and 1.704-2(i)(5) de la Normativa del Tesoro Estadounidense; y
- (b) el adeudo en dicha Cuenta de Capital de las partidas descritas en las secciones 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(4), 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(5) y 1.704-1(b)(2)(ii)(d)(6) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

Allocation Year (Año de Imputación) significa:

- (a) el período que comience en la Fecha de Cierre Inicial y termine el siguiente 31 de diciembre;
- (b) cualquier período de doce meses siguiente que comience el 1 de enero y termine el 31 de diciembre; o
- (c) cualquier parte del período descrito en los subapartados (a) o (b) de esta definición para el que el FCR esté obligado a asignar partidas de ingresos, ganancias, pérdidas o deducciones del FCR conforme a la sección 1.2 de este Anexo II.

Capital Account (Cuenta de Capital) significa, con respecto a cualquier Partícipe, la cuenta individual "en los libros contables" que el FCR establecerá y mantendrá por separado para cada Partícipe de conformidad con la sección 704(b) del Code y la sección 1.704-1(b)(2)(iv) de la Normativa del Tesoro Estadounidense y las demás estipulaciones de la sección 1.704-1(b) de la Normativa del Tesoro Estadounidense que deban ser cumplidas a fin de que las Cuentas de Capital se determinen de conformidad con las disposiciones de dicha Normativa del Tesoro Estadounidense. En apoyo de lo anterior, las Cuentas de Capital se mantendrán en cumplimiento de la sección 1.704-1(b)(2)(iv) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, y las disposiciones del presente Anexo II se interpretarán y aplicarán de una forma coherente con aquélla.

Depreciation (Depreciación) significa, para cada Año de Imputación, un importe igual a la depreciación, amortización u otra deducción por recuperación de costes admisible con respecto a un activo para dicho Año de Imputación, con la excepción de que si el Valor Liquidativo Bruto de un activo difiere de su base ajustada a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. al comienzo de dicho Año de Imputación, la Depreciación será un importe que tenga el mismo ratio a dicho Valor Liquidativo Bruto inicial que el ratio de depreciación, amortización u otra deducción por recuperación de costes admisible para dicho Año de Imputación a dicha base ajustada inicial a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU.; con la particularidad, sin embargo, de que si la base ajustada a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. de un activo al comienzo de dicho Año de Imputación es cero (0), la Depreciación se determinará por referencia a dicho Valor Liquidativo Bruto inicial utilizando cualquier método razonable seleccionado por la Gestora.

Gross Asset Value (Valor Liquidativo Bruto) significa, con respecto a cualquier activo, la base ajustada del activo a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU., salvo según lo establecido a continuación:

- (a) el Valor Liquidativo Bruto inicial de cualquier activo aportado por un Partícipe al FCR será el valor de mercado bruto de dicho activo según determine la Gestora;
- (b) los Valores Liquidativos Brutos de todos los activos del FCR serán ajustados a sus respectivos valores de mercado brutos (teniendo en cuenta la sección 7701(g) del Code), según determine la Gestora en los momentos siguientes:
 - (i) en la adquisición de Participaciones adicionales por cualquier Partícipe como contraprestación por una aportación de capital que exceda de un nivel *de minimis*;
 - (ii) en la distribución por el FCR a un Partícipe de activos propiedad del FCR que exceda de un nivel *de minimis* como contraprestación por una Participación; y
 - (iii) en la liquidación del FCR en el sentido establecido en la sección 1.704-1(b)(2)(ii)(g) de la Normativa del Tesoro Estadounidense,

con la particularidad de que un ajuste según lo descrito en los subapartados (b)(i) y (b)(ii) de esta definición sólo será efectuado si la Gestora determina razonablemente que dicho ajuste es necesario para reflejar los intereses económicos relativos de los Partícipes en el FCR;

- (c) el Valor Liquidativo Bruto de cualquier activo del FCR distribuido a cualquier Partícipe se ajustará para igualar el valor de mercado bruto (teniendo en cuenta la sección 7701(g) del Code) de dicho activo en la fecha de distribución según lo determine la Gestora; y
- (d) los Valores Liquidativos Brutos de los activos del FCR se incrementarán (o reducirán) para reflejar cualesquiera ajustes de la base ajustada de dichos activos conforme a la sección 734(b) o 743(b) del Code, pero sólo en la medida en que dichos ajustes sean tenidos en cuenta al determinar las Cuentas de Capital conforme a la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m) de la Normativa del Tesoro Estadounidense y al subapartado (f) de la definición de Beneficio Neto y Pérdida Neta o la sección 1.2.3(g) de este Anexo II; con la particularidad, sin embargo, de que los Valores Liquidativos Brutos no serán ajustados según lo previsto en este subapartado (d) en la medida en que se requiera un ajuste conforme a lo previsto en el subapartado (b) de esta definición en relación con una transacción que de otra manera pudiera dar lugar a un ajuste conforme a este subapartado (d).

Si el Valor Liquidativo Bruto de un activo ha sido determinado o ajustado según lo previsto en los subapartados (b) o (d) de esta definición, dicho Valor Liquidativo Bruto será ajustado posteriormente por la Depreciación tenida en cuenta con respecto a dicho activo, a los efectos de computar el Beneficio Neto y la Pérdida Neta.

Net Profits (Beneficio Neto) y **Net Losses (Pérdida Neta)** significan, para cada Año de Imputación, un importe igual al beneficio o la pérdida del FCR sujeto a impuestos federales de EE.UU. para dicho Año de Imputación, determinado de conformidad con la sección 703(a) del Code (a estos efectos, todas las partidas de ingresos, ganancias, pérdidas o deducciones que hayan de ser declaradas por separado según la sección 703(a)(1) del Code serán incluidas en el beneficio o la pérdida imponible), con los siguientes ajustes (evitando la duplicación):

- (a) cualquier beneficio del FCR que esté exento del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. y no se tenga en cuenta de otro modo para computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta conforme a esta definición se añadirá a dicho beneficio o pérdida imponible;
- (b) cualesquiera gastos del FCR descritos en la sección 705(a)(2)(B) del Code o tratados como gastos en la sección 705(a)(2)(B) del Code de conformidad con la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(i) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, y no tenidos en cuenta de otro modo al computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta conforme a esta definición, se restarán de dicho beneficio o pérdida imponible;
- (c) en el supuesto de que el Valor Liquidativo Bruto de cualquier activo del FCR se ajuste conforme al subapartado (b) o (c) de la definición de Valor Liquidativo Bruto, el importe de dicho ajuste será tratado como una partida de beneficio (si el ajuste incrementa el Valor Liquidativo Bruto del activo) o una partida de pérdida (si el ajuste reduce el Valor Liquidativo Bruto del activo) en la enajenación de dicho activo y será tenido en cuenta a efectos de computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta;
- (d) la ganancia o pérdida resultante de la enajenación de activos con respecto a la que se reconozca una ganancia o una pérdida a efectos del impuesto federal sobre la renta de EE.UU. se computará por referencia al Valor Liquidativo Bruto de los activos enajenados, no obstante el hecho de que la base fiscal ajustada de dichos activos difiera de su Valor Liquidativo Bruto;
- (e) en lugar de la depreciación, amortización, y otras deducciones por recuperación de coste tenidas en cuenta al computar dicho beneficio o pérdida imponible, se tendrá en cuenta una Depreciación para dicho Año de Imputación, computada de conformidad con la definición de Depreciación;
- (f) en la medida en que se requiera un ajuste de la base ajustada de cualquier activo del FCR conforme a la sección 734(b) del Code, de acuerdo con la sección 1.704-1(b)(2)(iv)(m)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, para determinar las Cuentas de Capital como consecuencia de una distribución que no corresponda al reembolso de una Participación, el importe de dicho ajuste será tratado como una partida de ganancias (si el ajuste incrementa la base del activo) o de pérdidas (si el ajuste reduce dicha base) proveniente de la enajenación de dicho activo y será tenida en cuenta a efectos de computar el Beneficio Neto o la Pérdida Neta; y
- (g) no obstante cualquier otra disposición de esta definición, las partidas que no estén asignadas especialmente conforme a las secciones 1.2.3 y 1.2.4 de este Anexo II no se tendrán en cuenta para el cómputo del Beneficio Neto o la Pérdida Neta.

Nonrecourse Deductions (Deducciones sin Recurso) tiene el significado expuesto en la sección 1.704-2(b)(1) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

Partner Nonrecourse Debt (Deuda sin Recurso del Socio) tiene el significado expuesto en la sección 1.704-2(b)(4) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

Partner Nonrecourse Debt Minimum Gain significa un importe, con respecto a cada "*Partner Nonrecourse Debt*", igual al "*Partnership Minimum Gain*" que resultara si dicha "*Partner Nonrecourse Debt*",

Nonrecourse Debt" fuera tratada como un "*Nonrecourse Liability*", determinado de conformidad con la sección 1.704-2(i)(3) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

Partner Nonrecourse Deductions tiene el significado expuesto en las secciones 1.704-2(i)(1) y 1.704-2(i)(2) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

Partnership Minimum Gain tiene el mismo significado que el término "*minimum gain*" en la sección 1.704-2(d) de la Normativa del Tesoro Estadounidense.

Regulatory Allocations (Asignaciones Reglamentarias) tiene el significado expuesto en la sección 1.2.4 de este Anexo II.

1.4 Información Tributaria de EE.UU.

Previa solicitud por escrito y exclusivamente con cargo y a costa del Partícipe solicitante (compartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo razonablemente posible para entregar al Partícipe solicitante, dentro de los noventa (90) naturales días siguientes al final de cada ejercicio fiscal, un "*Schedule K-1*" del IRS (o un equivalente al "*Schedule K-1*") para el año fiscal inmediatamente anterior; siempre, sin embargo, que si, a pesar de los esfuerzos comercialmente razonables de la Gestora, no existiese disponibilidad de un "*Schedule K-1*" (o un equivalente al "*Schedule K-1*") para el ejercicio fiscal inmediatamente anterior para su entrega al Partícipe solicitante dentro de los noventa (90) días naturales siguientes al final de cada ejercicio fiscal, la Gestora entregará al Partícipe solicitante: (i) su mejor estimación de la información tributaria que se proporcionará en el "*Schedule K-1*" del Partícipe dentro de los noventa (90) días naturales siguientes al final de cada ejercicio fiscal, reconociendo cada Partícipe que estará basada en información que se encuentre a disposición de la Gestora y pudiendo diferir de la versión final del "*Schedule K-1*" que finalmente se entregue a dicho Partícipe; y (ii) una versión final del "*Schedule K-1*" (o un equivalente al "*Schedule K-1*") no más tarde del 15 de junio del ejercicio fiscal posterior.

En el momento en que se adquiriera una participación en una Sociedad Participada, y en cualquier momento en el que se produzca un cambio significativo en los activos o las operaciones de una Sociedad Participada, la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para determinar si dicha Sociedad Participada es considerada una "*passive foreign investment company*" (sociedad de inversión extranjera pasiva) según se define en la sección 1297 del Code (una "**PFIC**") a efectos del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos; entendiéndose, sin embargo, que la Gestora determinará a su entera discreción si contratar o no a un asesor externo para llevar a cabo dicha determinación. En el caso de que la Gestora determine que una Sociedad Participada puede ser una PFIC, la Gestora notificará con prontitud a cada Partícipe que haya solicitado dicha notificación por escrito y, a petición y con cargo y a costa exclusivamente del Partícipe, cooperará en la realización de cualesquiera elecciones de calificación de entidad (*entity classification elections*) con respecto a dicha Sociedad Participada. Previa solicitud por escrito y exclusivamente con cargo y a costa del Partícipe solicitante (compartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para lograr que se proporcione al Partícipe solicitante, no después del 15 de marzo de cada año, el "*PFIC Annual Information Statement*" que se describe en la sección 1.1295-1(g) de la Normativa del Tesoro Estadounidense, y conteniendo toda la información de las secciones 1.1295-1(g)(1)(i), 1.1295-1(g)(1)(ii)(A), 1.1295-1(g)(1)(iii) y 1.1295-1(g)(1)(iv)(A) de la Normativa del Tesoro Estadounidense que sea necesaria para que el Partícipe efectúe a su debido tiempo y mantenga una elección de "*qualified electing fund*" (fondo de elección calificado) de una Sociedad Participada que sea, o pueda ser, una PFIC.

Previa solicitud por escrito y con cargo y a costa exclusivamente del Partícipe solicitante, (compartiéndose dicho coste por igual entre todos los Partícipes que lo soliciten), la Gestora hará todo lo comercialmente razonable para entregar al Partícipe solicitante cualquier otra información mantenida habitualmente por el FCR para sus libros y registros que sea solicitada razonablemente por dicho Partícipe en relación con la preparación de las declaraciones del impuesto sobre la renta federal, estatal y local de EE.UU. del Partícipe.

ANEXO III COMPROMISOS ESG

De conformidad con el Artículo 8.5 del presente Reglamento de Gestión, por la presente la Gestora se compromete a hacer que el FCR cumpla con los siguientes Compromisos ESG:

1. Participación del FCR en la evaluación anual inmobiliaria de GRESB

El FCR participará anualmente en la “Real Estate Assessment” de GRESB, comenzando en junio de 2021, tras la presentación y divulgación por parte del FCR de la información y documentación aplicables del ejercicio económico anterior (es decir, 2020).

El FCR tratará de actualizar los parámetros más relevantes cada seis (6) meses para asegurarse de que está preparado para hacer su aportación a la evaluación GRESB así como para poder vigilar y gestionar la mejora de dichos parámetros tanto como sea razonablemente posible dentro de las limitaciones físicas y financieras aplicables y con sujeción a cualquier colaboración que necesite de los operadores de los Activos Operativos, cuando corresponda.

2. La totalidad de los Activos Operativos serán certificados con BREEAM

Todos los Activos Operativos titularidad de las Sociedades Participadas serán certificados con BREEAM en su estado “en uso”. En los casos de reformas de pequeño calado, puede no ser posible obtener la certificación BREEAM en su estado “en construcción”, pero el FCR tratará siempre de obtener la mejor certificación “en uso” posible de BREEAM. En cualquiera de los casos anteriores, el FCR se comprometerá a hacer todo lo posible por mejorar las calificaciones BREEAM aplicables. En los casos de nuevas promociones y reformas sustanciales, el FCR tratará de lograr una calificación de BREEAM en estado “en construcción” de “muy bueno”.

Con respecto a los puntos de la sección de eficiencia energética de BREEAM, el FCR tratará siempre de mejorar el número de puntos tras cualesquiera obras de renovación o remodelación sustanciales, teniendo como resultado una puntuación mínima de seis (6) puntos en la escala ENE01.

Además, la Gestora se compromete a implementar las políticas y normas ESG del Grupo Azora en el contexto de la contratación de proveedores para todas las obras de promoción y remodelación, así como para la promoción de empleo local, para el uso de materiales sostenibles y con respecto a una gestión de residuos adecuada. Por otra parte, el FCR tratará de preservar cualesquiera áreas afectadas por obras de promoción y/o remodelación y de tener un impacto positivo en la comunidad en la que estén situados los Activos Operativos.

3. El FCR dará a conocer las emisiones de carbono por metro cuadrado para cada Activo Operativo

El FCR contratará a un experto profesional para calcular las emisiones de carbono generadas por cada Activo Operativo y las dará a conocer periódicamente a los Partícipes.

4. El FCR tratará de llevar a cabo una evaluación de riesgo climático físico en cada uno de los Activos Operativos y de asegurarse de que se mitiguen los riesgos potenciales identificados (en su caso).

El FCR contratará a un experto independiente en el campo de los riesgos climáticos físicos para evaluar el nivel de riesgo al que cada uno de los Activos Operativos está expuesto como consecuencia del cambio climático, así como para tratar de paliar dichos riesgos tanto como sea física y económicamente razonable.

5. Cumplimiento con CRREM

El FCR vigilará y, cuando sea razonablemente posible, tomará medidas encaminadas a reducir la huella de carbono de los Activos Operativos, con sujeción a cualesquiera limitaciones o restricciones que puedan derivarse de: (a) el plan de negocio financiero y los objetivos de rentabilidad para cada Activo Operativo; (b) cualesquiera limitaciones físicas o materiales; (c) cualesquiera restricciones derivadas del marco de acuerdos contractuales del FCR; y (d) la medida en la que los operadores de los Activos Operativos estén dispuestos a cooperar con el FCR.

En ese contexto, el FCR acuerda fijar objetivos de huella de carbono diferenciados para cada Activo Operativo tras una evaluación exhaustiva de cada situación particular.

ANEXO IV ACTIVOS OPERATIVOS DE LAS INVERSIONES *CO-SEED*

El cuadro siguiente presenta las Inversiones *Co-Seed* que serán adquiridas por el FCR de conformidad con el Artículo 8.7 del presente Reglamento de Gestión y los Activos Operativos que serán titularidad de dichas Inversiones *Co-Seed* a la fecha de su adquisición por el FCR.

Nótese que las categorías de hotel y el número de camas de cada Activo Operativo descrito en este cuadro representan las características de dichos Activos Operativos con posterioridad a las iniciativas de *capex*.

Inversión <i>Co-Seed</i>	Transmitente <i>Co-Seed</i>	Activos Operativos y dirección	Principales características
Thalasso Medi, S.L.U.	Tamerlane, S.à.r.l.	<p>Hotel Flamingo Oasis (Av. Dr. Severo Ochoa, 3, Benidorm, España)</p> <p>Hotel Riudor (Av. del Mediterráneo, 45, Benidorm; España)</p> <p>Hotel Río Park (Av de Murcia, 16, Benidorm, España)</p> <p>Hotel Regente (Mónaco, 5, Benidorm, España)</p> <p>Hotel Riviera (Avenida Antonio Machado, 49, Benalmádena; España)</p> <p>Hotel Pez Espada (Salvador Allende, 11, Torremolinos, España)</p> <p>Hotel Agir (Avenida del Mediterráneo, 11, Benidorm, España)</p>	<p>Hotel de categoría 4*, 399 camas y reposicionamiento inteligente (<i>smart repositioning</i>)</p> <p>Hotel de categoría 4*, 168 camas y reposicionamiento inteligente (<i>smart repositioning</i>)</p> <p>Hotel de categoría 4*, 408 camas y reposicionamiento inteligente (<i>smart repositioning</i>) implementado</p> <p>Hotel de categoría 4*, 195 camas y reposicionamiento inteligente (<i>smart repositioning</i>) en curso</p> <p>Hotel de categoría 4*, 221 camas y estrategia de expansión de habitaciones</p> <p>Hotel de categoría 4*, 235 camas y reposicionamiento inteligente (<i>smart repositioning</i>)</p> <p>Hotel de categoría 4*, 77 camas y reposicionamiento inteligente (<i>smart repositioning</i>) en curso</p>
Palatinus Tenencia de Participaciones, S.L.U.	Tamerlane, S.à.r.l.	<p>Bless Hotel Ibiza (Avenida Cala Nova, Es Canar, Ibiza, España)</p> <p>Grand Palladium Sicilia Hotel (Viale Himera 7/8 ss 113 Km 204.3 Campofelice di Roccella PA, Italia)</p> <p>Fiesta Hotel Tanit + Fiesta Hotel Cala Gració (Cala Gració 12-14, Sant Antoni de Portmany, Ibiza, España)</p>	<p>Hotel de categoría 5*GL, 151 camas y gran reposicionamiento implementado</p> <p>Hotel de categoría 5*, 470 camas y gran reposicionamiento</p>

Inversión <i>Co-Seed</i>	Transmitente <i>Co-Seed</i>	Activos Operativos y dirección	Principales características
			Hotel de categoría 5*, 378 camas y gran reposicionamiento
Smart Host Spain, S.A.U.	Azora Capital, S.L.	Atocha (Méndez Álvaro 2, Madrid, España) Plaza Circular (Plaza Circular 3, Bilbao, España) – Activo Operativo en régimen de arrendamiento	Reconversión en un hostel de 342 camas Reconversión en un hostel de 247 camas
Smart Portus, S.A.	Azora Capital, S.L.	Rúa Aurea (Rúa Aurea Aurea 95,97,99,101,103,105 y 107 y Rúa de S. Nicolau 99, 101, 103, 103-A, Lisboa, Portugal)	Reconversión en un hostel de 406 camas
Smart Hoper, S.L.U.	Azora Capital, S.L.	N/A por ser una Empresa de Servicios	N/A por ser una Empresa de Servicios
Grand Place Value Added, S.A.	Azora Urban, S.L.	Hotel Grand Place (Boulevard Anspach, 159-163, Bruselas, Bélgica)	Reconversión en un hostel de 288 camas

ANEXO V MECANISMO DE CONVERSIÓN DE LAS PARTICIPACIONES DE CLASE C

Los Partícipes de Clase B1 Ancla y los Partícipes de Clase D podrán optar libremente, en cada Cierre Posterior o en el momento en el que las Inversiones *Co-Seed* sean adquiridas por el FCR y, en cualquier caso, al final del Período de Suscripción (que será la última oportunidad de conversión, salvo si se produjese alguna suscripción de Participaciones una vez expirado el Período de Suscripción de conformidad con el presente Reglamento de Gestión), con respecto a cualesquiera Participaciones de Clase C de las que sean titulares, y siempre con sujeción a que los Partícipes de Clase D y los Partícipes de Clase B1 Ancla estén de acuerdo en la proporción para la asignación de las conversiones aplicables y que se respete la Exposición *Co-Seed* Limitada, por convertir cualesquiera Participaciones de Clase C de las que sean titulares en Participaciones de Clase B1 (en el caso de los Partícipes de Clase B1 Ancla) o en Participaciones de Clase D (en el caso de los Partícipes de Clase D).

Una conversión de Participaciones de Clase C en Participaciones de Clase B1 o Participaciones de Clase D no se considerará una nueva suscripción de Participaciones. Las conversiones de Participaciones de Clase C se efectuarán como si los Partícipes de Clase B1 Ancla y/o los Partícipes de Clase D hubieran suscrito, respectivamente, las Participaciones de Clase B1 convertidas y las Participaciones de Clase D convertidas en la Fecha de Cierre Inicial y, por consiguiente, los Partícipes de Clase B1 Ancla y/o los Partícipes de Clase D no vendrán obligados a pagar ningún importe (incluyendo, sin limitación, ningún Importe Base, Importe Compensatorio, importe derivado del nuevo cálculo de la Comisión de Gestión ni ninguna otra cantidad ni comisión) como consecuencia de dicha conversión.

El presente Anexo contiene ejemplos ilustrativos de cómo funcionaría este mecanismo de conversión en diferentes escenarios, sobre la base de los Compromisos de Capital Totales del FCR en cada momento.

ANEXO VI PRINCIPIOS PARA EL CÁLCULO DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN DE LAS INVERSIONES *CO-SEED*

I. Introducción

El precio de compra para la adquisición de las Inversiones *Co-Seed* consistirá en un precio fijo (el "**Precio Fijo**") y, en el caso de Thalasso Medi, S.L.U. y Palatinus Tenencia de Participaciones, S.L.U., un Precio Variable (el "**Precio Variable**"), calculados ambos de conformidad con los principios contables (los "**Principios Contables**") y el cálculo del precio (la "**Metodología de Cálculo del Precio**") expuestos en el Acuerdo de Inversiones *Co-Seed* y determinados a fecha 31 de diciembre de 2020.

El Precio Fijo y el Precio Variable, a su vez, consistirán en un precio de compra estimado que será calculado por la Gestora (el "**Precio Fijo Estimado**" y el "**Precio Variable Estimado**" respectivamente y, en conjunto, el "**Precio Estimado**") que será ajustado posteriormente (siendo el precio resultante el "**Precio Fijo Final**" y el "**Precio Variable Final**", respectivamente y, en conjunto, el "**Precio Final**" y, cada uno de los ajustes, el "**Ajuste del Precio Fijo**" y el "**Ajuste del Precio Variable**" y, en conjunto, el "**Ajuste del Precio**", respectivamente).

II. Precio Estimado

La Gestora calculará tanto el Precio Fijo Estimado como el Precio Variable Estimado basándose en una estimación realizada de buena fe de los balances provisionales de las Inversiones *Co-Seed* a fecha 31 de diciembre de 2020 (los "**Balances Provisionales**").

La Gestora proporcionará los Balances Provisionales y el cálculo detallado del Precio Fijo Estimado y el Precio Variable Estimado tanto a los Transmitentes *Co-Seed* como al Comité de Supervisión al menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la adquisición de las Inversiones *Co-Seed* por el FCR. Durante este período, los Transmitentes *Co-Seed* y el Comité de Supervisión tendrán la posibilidad de proporcionar comentarios u observaciones razonables con respecto tanto al Precio Fijo Estimado como al Precio Variable Estimado. La Gestora, actuando de buena fe, determinará si tener en cuenta o no dichos comentarios y observaciones y si proporcionar o no a los Transmitentes *Co-Seed* y al Comité de Supervisión un Precio Fijo Estimado revisado y un Precio Variable Estimado revisado.

III. Pago del Precio Fijo Estimado

El Precio Fijo Estimado se calculará y será pagado a los Transmitentes *Co-Seed* de forma individual para cada Inversión *Co-Seed* en la fecha de adquisición de las Inversiones *Co-Seed* por el FCR.

IV. Precio Final

El Precio Fijo Estimado y el Precio Variable Estimado se ajustarán, ya sea a la baja o al alza, según sea el caso, basándose en los balances actualizados de las Inversiones *Co-Seed* a fecha 31 de diciembre de 2020 (los "**Balances Revisados**"), y aplicando los Principios Contables y la Metodología de Cálculo del Precio.

La Gestora elaborará y calculará los Balances Revisados junto con:

- el cálculo propuesto del Precio Fijo Final (el "**Precio Fijo Final Provisional**") y el ajuste del Precio Fijo Estimado (en su caso) (el "**Ajuste del Precio Fijo Provisional**") resultante de la diferencia positiva o negativa entre el Precio Fijo Final Provisional y el Precio Fijo Estimado (la "**Propuesta de Ajuste del Precio Fijo**"); y

- el cálculo propuesto del Precio Variable Final (el "**Precio Variable Final Provisional**") y, junto con el Precio Fijo Final Provisional, el "**Precio Final Provisional**") y el ajuste del Precio Variable Estimado (en su caso) (el "**Ajuste del Precio Variable Provisional**") y, junto con el Ajuste del Precio Fijo Provisional, el "**Ajuste del Precio Provisional**") resultante de la diferencia positiva o negativa entre el Precio Variable Final Provisional y el Precio Variable Estimado (la "**Propuesta de Ajuste del Precio Variable**") y, junto con la Propuesta de Ajuste del Precio Fijo, la "**Propuesta de Ajuste del Precio**"),

ambos de los cuales serán revisados por la empresa auditora reglamentaria del FCR o, si la empresa auditora reglamentaria del FCR no pudiera actuar como tal por motivos legales, una empresa auditora independiente internacionalmente reconocida (el "**Auditor Inicial**").

La Propuesta de Ajuste del Precio será entregada a los Transmitentes *Co-Seed* y al Comité de Supervisión en la última de las siguientes fechas: el 31 de marzo de 2021 y la fecha que caiga quince (15) Días Hábiles después de la terminación de la auditoría oficial a 31 de diciembre de 2020 de las personas jurídicas en el ámbito de las Inversiones *Co-Seed*.

Los Transmitentes *Co-Seed* y el Comité de Supervisión, actuando de forma independiente, tendrán cada uno un plazo de veinticinco (25) Días Hábiles desde la recepción de la Propuesta de Ajuste del Precio para revisar su contenido junto con sus asesores, en caso de que decidieran contratar a dichos asesores (la "**Revisión del Precio**"). Cada uno de los Transmitentes *Co-Seed* y el Comité de Supervisión, dentro del período de Revisión del Precio, entregarán una notificación a la Gestora de cualquier elemento de los Balances Revisados, el Precio Fijo Final Provisional y/o el Precio Variable Final Provisional con el que no estén objetivamente de acuerdo, junto con su propio cálculo de los Balances Revisados, el Precio Fijo Final Provisional y/o el Precio Variable Final Provisional (la "**Notificación de Objeción**"). Actuando de buena fe, cada uno de los Transmitentes *Co-Seed* y/o el Comité de Supervisión y la Gestora tratarán de resolver las partidas objeto de controversia en virtud de la Notificación de Objeción correspondiente en el plazo de quince (15) Días Hábiles desde la recepción de la Notificación de Objeción (el "**Período de Mediación**"). El procedimiento a seguir será el siguiente:

- Si, durante el período de Revisión del Precio, los Transmitentes *Co-Seed* y el Comité de Supervisión notifican a la Gestora que aceptan la Propuesta de Ajuste del Precio, el Precio Fijo Final Provisional, el Precio Variable Final Provisional, el Ajuste del Precio Fijo Provisional y el Ajuste del Precio Variable Provisional pasarán a ser definitivos y vinculantes para las Partes; o
- Si, durante el período de Mediación, los Transmitentes *Co-Seed* y/o el Comité de Supervisión y la Gestora resuelven las partidas objeto de controversia en virtud de todas las Notificaciones de Objeción, el Precio Fijo Final Provisional, el Precio Variable Final Provisional, el Ajuste del Precio Fijo Provisional y el Ajuste del Precio Variable Provisional resultantes de dicho acuerdo pasarán a ser definitivos y vinculantes para las Partes; o
- Si, una vez concluido el Período de Mediación, alguna partida de las Notificaciones de Objeción sigue en situación de disputa, en tal caso las partidas que permanezcan en situación de disputa se someterán a un experto contable independiente (la "**Notificación de Objeción a Experto**"). En este caso, las Partes nombrarán un experto contable independiente de renombre internacional (excluyendo, a efectos aclaratorios, al Auditor Inicial) (el "**Experto**"). El Experto proporcionará sus conclusiones a las Partes basándose en la aplicación de los Principios Contables y la Metodología de Cálculo del Precio y su decisión será vinculante para las partes (salvo en casos de fraude o error manifiesto).

Si cualquiera de los Transmitedores *Co-Seed* o el Comité de Supervisión no notifican a la Gestora su decisión al final del período de Revisión del Precio, se considerará que dichos Transmitedores *Co-Seed* o el Comité de Supervisión, según proceda, han aceptado la Propuesta de Ajuste del Precio y el Precio Final Provisional.

V. Pago del Ajuste del Precio Fijo

El pago del Ajuste del Precio Fijo se efectuará:

- dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en la que se hayan establecido el Precio Fijo Final y el Ajuste del Precio Fijo conforme a la Sección IV anterior; y
- si el Precio Fijo Final de una Inversión *Co-Seed* difiere del Precio Fijo Estimado de dicha Inversión *Co-Seed*, la diferencia resultante será pagada por el FCR o los Transmitedores *Co-Seed* correspondientes, según sea el caso, como sigue:
 - Si el Precio Fijo Final es superior al Precio Fijo Estimado de una Inversión *Co-Seed* (el "**Importe de Ajuste Positivo**"), el FCR pagará el Importe de Ajuste Positivo al Transmitedor *Co-Seed* correspondiente.
 - Si el Precio Fijo Final es inferior al Precio Fijo Estimado de una Inversión *Co-Seed* (el "**Importe de Ajuste Negativo**"), el Transmitedor *Co-Seed* correspondiente pagará el Importe de Ajuste Negativo al FCR.

VI. Pago del Precio Variable

El Precio Variable Estimado y el Precio Variable Final se calcularán individualmente para cada Inversión *Co-Seed*.

El pago del Precio Variable Final se efectuará en los marcos temporales expuestos para cada una de las partidas del Precio Variable en el Acuerdo de Inversiones *Co-Seed*.

No obstante lo anterior, se manifiesta que en un acuerdo suscrito por la Gestora (en su propio nombre y en su condición de sociedad gestora del FCR) y los Transmitedores *Co-Seed* (el "**Acuerdo de Inversiones Co-Seed**") se exponen más detalles y especificaciones sobre las normas y los principios que se aplicarán en el cálculo y la determinación del precio de compra que será pagado por el FCR en relación con la adquisición de las Inversiones *Co-Seed*. Cualquier Partícipe tendrá derecho a recibir una copia del Acuerdo de Inversiones *Co-Seed* previa petición a la Gestora.

En Madrid, a 30 de septiembre de 2022

Dña. María Concepción Osácar Garaicoechea,

en nombre y representación de **Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. (la Gestora)**