

Los Administradores de la Sociedad, cuyos nombres figuran en la sección “*Dirección y administración*” aceptan cualquier responsabilidad derivada de la información contenida en este documento. Según el leal saber y entender de los Administradores (quienes han procurado con la mayor diligencia razonable garantizar que así sea), la información contenida en este documento se ajusta a los hechos y no omite nada que pueda afectar al sentido de dicha información. Los Administradores asumen la consiguiente responsabilidad.

NEUBERGER BERMAN INVESTMENT FUNDS PLC

(Una sociedad de inversión de capital variable constituida como un fondo paraguas con responsabilidad segregada entre sus múltiples subfondos con arreglo a la legislación de Irlanda y autorizada por el Banco Central de Irlanda de conformidad con el Reglamento de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 2011, en su versión modificada)

FOLLETO INFORMATIVO 16 DE SEPTIEMBRE DE 2020

ÍNDICE

Información Importante.....	2
La Sociedad.....	2
Directorio.....	8
Objetivos y Políticas de Inversión.....	9
Límites de Inversión.....	10
Criterios de inversión sostenible.....	15
Técnicas de Inversión de las Carteras.....	17
Riesgos de Inversión.....	23
Política de Endeudamiento.....	79
Política de Distribución.....	80
Suscripciones y reembolsos.....	82
Reembolso forzoso de acciones.....	86
Facultad de canje.....	87
Transmisión de acciones.....	89
Suspensión temporal de la negociación.....	90
Cálculo del Valor Liquidativo.....	91
Disolución de carteras o clases de acciones.....	94
Dirección y administración.....	95
Régimen fiscal.....	103
Comisiones y gastos.....	108
General.....	112
Definiciones.....	118
Anexo I Mercados reconocidos.....	127
Anexo II Información sobre clases de acciones.....	130
Anexo III Información adicional importante para los inversores.....	134
Anexo IV Información adicional importante para personas estadounidenses.....	150
Anexo V Lista de delegados y subdelegados.....	160

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este Folleto describe a Neuberger Berman Investment Funds plc (la "Sociedad"), una sociedad de inversión de capital variable constituida en Irlanda bajo la forma de una sociedad anónima (*public limited company*). La Sociedad fue constituida como un fondo general con responsabilidad separada entre subfondos. El capital social estará dividido en diferentes series de Acciones, representando cada una de dichas series de Acciones una cartera de inversión de activos independiente ("Cartera"). Las Acciones de cualquier Cartera podrán dividirse en diferentes Clases al objeto de permitir la coexistencia de distintos regímenes de suscripción y/o reembolso, políticas de distribución y/o estructuras de comisiones y/o gastos, y/o divisas, incluyendo diferentes coeficientes de gastos totales. En ocasiones, los Administradores podrán emitir diferentes series de Acciones que representen Carteras separadas, con la previa autorización del Banco Central.

Las Carteras presentan diferentes objetivos de inversión e invierten en distintos tipos de instrumentos financieros. Cada Cartera invertirá de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión aplicables a dicha Cartera, según se exponen en el Suplemento correspondiente. Cada Cartera soporta sus propios pasivos y ni la Sociedad, ni los proveedores de servicios nombrados por la Sociedad, ni ningún Administrador, interventor, administrador judicial o liquidador ni ninguna otra persona podrá recurrir contra los activos de una Cartera al objeto de atender los pasivos de otras Carteras. Remitimos a los inversores que deseen ampliar esta información a las disposiciones del apartado "Estructura paraguas de la Sociedad" incluido en la sección "Riesgos de inversión" de este Folleto.

LA SOCIEDAD

Estructura de la Sociedad	Sociedad de inversión con capital variable y responsabilidad separada entre subfondos constituida en Irlanda.
Fecha de constitución	11 de diciembre de 2000
Número de registro	336425
Objeto social de la Sociedad	Inversión colectiva en valores mobiliarios y otros activos financieros líquidos obtenidos de los inversores, operando conforme al principio de diversificación del riesgo y de conformidad con el Reglamento sobre OICVM. Todos los Accionistas tienen derecho a los beneficios de las disposiciones de la Escritura de constitución y los Estatutos de la Sociedad, están vinculados por ellos y se considera que han recibido notificación de esos documentos, copias de los cuales están disponibles conforme a lo establecido en el apartado "Documentos disponibles para su consulta".
Entidad Promotora/Entidad Comercializadora/Gestor de Inversiones	Neuberger Berman Europe Limited (véanse los apartados "El Gestor de Inversiones" y "La Entidad Comercializadora" en el apartado "Dirección y administración" para más información).

CARTERAS

Con arreglo a los Estatutos, los Administradores deberán establecer para cada serie de Acciones una Cartera independiente con contabilidades separadas del siguiente modo:

- (a) la Sociedad mantendrá registros separados para cada Cartera. El producto de las emisiones de cada serie de Acciones se imputará a la Cartera establecida con respecto a dicha serie de Acciones, y los activos y pasivos e ingresos y gastos atribuibles a ella se aplicarán a dicha Cartera;
- (b) cuando un activo se derive de otro activo comprendido en una Cartera, dicho activo se imputará a la misma Cartera al que pertenezca el activo del que se hubiera derivado y cualquier incremento o disminución del valor de dicho activo será imputado a la correspondiente Cartera;
- (c) cuando exista un activo que los Administradores no consideren fácilmente atribuible a una Cartera o Carteras concretas, los Administradores estarán facultados para determinar, actuando de una manera justa y equitativa, con el consentimiento del Depositario, el criterio conforme al cual dicho activo se asignará entre las Carteras, criterio que los Administradores podrán modificar en cualquier momento;
- (d) todo pasivo se asignará a la Cartera o Carteras a las que, en opinión de los Administradores corresponda, o si dicho pasivo no fuera fácilmente atribuible a ninguna Cartera concreta, los Administradores estarán facultados para determinar, actuando de una manera justa y equitativa, con el consentimiento del Depositario, el criterio conforme al cual dicho pasivo se asignará entre las Carteras, criterio que los Administradores podrán modificar en cualquier momento;
- (e) los Administradores podrán, con el consentimiento del Depositario, transferir cualesquiera activos entre las Carteras si, como consecuencia del hecho de que un acreedor proceda contra alguno de los activos de la Sociedad o de otro modo, un pasivo fuera asumido de modo distinto a aquel en el que habría sido soportado conforme a lo previsto en el párrafo (d) anterior o en circunstancias similares, y

- (f) cuando los activos de la Sociedad atribuibles, en su caso, a las Acciones de Fundadores generen un beneficio neto, los Administradores podrán asignar activos representativos de ese beneficio neto a la Cartera o Carteras que consideren oportunas, actuando de manera justa y equitativa.

Las Acciones de cualquier serie concreta podrán, de conformidad con los requisitos del Banco Central, dividirse en diferentes Clases al objeto de permitir distintas políticas de distribución y/o cargos y/o divisas y/o inversiones en IFD. Los inversores o inversores potenciales de una determinada Cartera deberán remitirse al Suplemento pertinente para más información sobre la división (si fuese el caso) de las series en diferentes Clases. La Sociedad se reserva el derecho de ofrecer una sola Clase para su suscripción por los inversores de una determinada jurisdicción con el fin de cumplir con las leyes, usos o prácticas sectoriales locales, así como el derecho de ofrecer Clases adicionales en el futuro sin necesidad de contar con la aprobación de los Accionistas. La Sociedad podrá adoptar normas aplicables a determinadas operaciones o Clases de inversores, que autoricen o exijan la compra de una determinada Clase. Tales normas se especificarán en el Suplemento pertinente. La creación de nuevas Clases se efectuará de conformidad con los requisitos del Banco Central.

Las siguientes Carteras han sido aprobadas por el Banco Central y están disponibles para su suscripción:

High Yield Bond Portfolios

Neuberger Berman High Yield Bond Fund
 Neuberger Berman Short Duration High Yield Bond Fund
 Neuberger Berman European High Yield Bond Fund
 Neuberger Berman Global High Yield Bond Fund
 Neuberger Berman Global High Yield Sustainable Action Fund

Emerging Market Debt Portfolios

Neuberger Berman Emerging Market Debt – Local Currency Fund
 Neuberger Berman Emerging Market Debt – Hard Currency Fund
 Neuberger Berman Emerging Market Corporate Debt Fund
 Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund
 Neuberger Berman Emerging Market Debt Blend Fund
 Neuberger Berman Emerging Market Debt Sustainable Investment Grade Blend Fund
 Neuberger Berman Asian Debt – Hard Currency Fund

Fixed Income Portfolios

Neuberger Berman Global Bond Fund
 Neuberger Berman Strategic Income Fund
 Neuberger Berman Global Bond Absolute Return Fund
 Neuberger Berman Corporate Hybrid Bond Fund
 Neuberger Berman Global Opportunistic Bond Fund
 Neuberger Berman Global Flexible Credit Fund

Fixed Maturity Portfolios

Neuberger Berman Global Diversified Income FMP – 2024

Euro Fixed Income Portfolios

Neuberger Berman Euro Bond Absolute Return Fund
 Neuberger Berman Ultra Short Term Euro Bond Fund
 Neuberger Berman Euro Opportunistic Bond Fund

Quantitative and Multi Asset Portfolios

Neuberger Berman Multi-Asset Income Fund
 Neuberger Berman Multi-Style Premia Fund

CLO Income

Neuberger Berman CLO Income Fund

Liquid Alternatives Portfolios

Neuberger Berman Diversified Currency Fund
 Neuberger Berman US Long Short Equity Fund
 Neuberger Berman Global Equity Index Putwrite Fund
 Neuberger Berman US Equity Index Putwrite Fund
 Neuberger Berman Macro Opportunities FX Fund

US Equity Portfolios

Neuberger Berman US Small Cap Fund
 Neuberger Berman US Multi Cap Opportunities Fund
 Neuberger Berman US Small Cap Intrinsic Value Fund
 Neuberger Berman US Equity Fund

Global Equity Portfolios

Neuberger Berman Emerging Markets Equity Fund
 Neuberger Berman Systematic Global Equity Fund
 Neuberger Berman Emerging Markets Sustainable Equity Fund
 Neuberger Berman Japan Equity Engagement Fund

Real Estate Portfolios

Neuberger Berman US Real Estate Securities Fund
 Neuberger Berman Global Real Estate Securities Fund

China Portfolios

Neuberger Berman China Equity Fund
 Neuberger Berman China Equity Opportunities Fund
 Neuberger Berman China A-Share Equity Fund

China Bond Portfolios

Neuberger Berman China Bond Fund

Multi Strategy Portfolios

Neuberger Berman Absolute Return Multi Strategy Fund
 Neuberger Berman Uncorrelated Strategies Fund

Thematic Equity Portfolio

Neuberger Berman 5G Connectivity Fund
 Neuberger Berman Global Thematic Equity Fund
 Neuberger Berman Next Generation Mobility Fund

Las Carteras cerradas ya no están disponibles para operaciones de suscripción, y la Sociedad se propone solicitar la revocación de la autorización del Banco Central de las Carteras cerradas como subfondos de la Sociedad.

CAPITAL SOCIAL

El capital social autorizado de la Sociedad está representado por 500.000.040.000 Acciones sin valor nominal divididas en 40.000 Acciones de Fundadores sin valor nominal y 500.000.000.000 Acciones sin valor nominal. Los Administradores podrán emitir hasta 500.000.000.000 Acciones sin valor nominal de la Sociedad en los términos que tengan por oportunos.

Las Acciones de Fundadores confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las juntas generales de la Sociedad, pero no los habilitan para participar en los beneficios ni en los activos de la Sociedad, con la salvedad de una devolución de capital en el supuesto de disolución. Las Acciones confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las juntas generales de la Sociedad y a participar de forma equitativa (salvo por las diferencias existentes entre las comisiones, honorarios y gastos aplicables a las diferentes Clases) en los beneficios y activos de la Sociedad. Los titulares de Acciones de Fundadores tendrán un voto por cada Acción de Fundadores de la que sean titulares.

La Sociedad podrá, ocasionalmente, mediante acuerdo ordinario, aumentar su capital social, agrupar la totalidad o cualquier parte de sus Acciones en un número inferior de Acciones, fraccionar las Acciones, o cualquiera de ellas, en un número superior de Acciones o amortizar las Acciones que no hayan sido aceptadas o en relación con las cuales no exista un compromiso de aceptación por parte de ninguna persona. La Sociedad podrá, en cualquier momento, mediante acuerdo extraordinario, reducir su capital social de cualquier forma autorizada por ley.

A título aclaratorio, no se mantendrá un conjunto independiente de activos para cada Clase.

CLASES DE ACCIONES CON COBERTURA

El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones podrán utilizar técnicas e instrumentos para lograr una protección frente a las fluctuaciones causadas por movimientos en los tipos de cambio entre la divisa de la Clase con Cobertura y la Moneda de Cuenta de la Cartera, con el objeto de conseguir para la Clase con Cobertura una rentabilidad similar a la que se hubiera obtenido de una Clase denominada en la Moneda de Cuenta de la Cartera. Aunque es posible que el Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones (o sus agentes) intenten cubrir este riesgo de divisas, no puede garantizarse que vayan a cumplir con su propósito. En este contexto, la cobertura monetaria no se utilizará con fines especulativos. A la hora de diseñar e instrumentar su estrategia de cobertura, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones podrán cubrir la exposición de las Acciones en las principales divisas en las que estén o se prevea que vayan a estar denominados los activos de la Cartera considerada, si bien deberán limitar esa cobertura a la magnitud de dicha exposición al riesgo de cambio, sin que las Clases con Cobertura puedan registrar en ningún caso apalancamiento como consecuencia de la cobertura realizada.

Las fluctuaciones del tipo de cambio entre la Moneda de Cuenta y la divisa de una Clase con Cobertura podrían desviar el valor de las Acciones de esa Clase con Cobertura expresado en su divisa de clase. El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones intentarán mitigar este riesgo utilizando diferentes técnicas e instrumentos, incluidos los contratos a plazo sobre divisas. Los inversores en las Clases con Cobertura deben tener presente que esta estrategia podría impedirles beneficiarse plenamente de una eventual depreciación de la divisa de una Clase con Cobertura frente a la Moneda de Cuenta. En tales casos, los inversores en las Clases con Cobertura podrían quedar expuestos a oscilaciones del Valor Liquidativo de la Acción propiciadas por las pérdidas o ganancias y los costes derivados de los correspondientes instrumentos financieros.

Dado que esta estrategia de cobertura monetaria se utilizará únicamente en las Clases con Cobertura, sus costes o pasivos y/o beneficios asociados correrán exclusivamente por cuenta de los titulares de Acciones de las Clases con Cobertura. En consecuencia, dichos costes o pasivos y/o beneficios relacionados se reflejarán en el Valor Liquidativo de la Acción de las Clases con Cobertura. Las transacciones de cobertura serán atribuibles claramente a una Clase con Cobertura concreta, y las exposiciones a divisas de las Clases con Cobertura denominadas en distintas divisas no podrán combinarse ni compensarse. Las exposiciones a divisas de los activos de una Cartera no podrán asignarse a distintas Clases con Cobertura. Cuando en una Cartera existan dos o más Clases con Cobertura denominadas en la misma divisa y se tenga previsto cubrir la exposición al riesgo de cambio de esas Clases con Cobertura en la Moneda de Cuenta, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones podrán sumar las operaciones con divisas realizadas por cuenta de dichas Clases y distribuir las pérdidas/ganancias y los costes de los con financieros considerados proporcionalmente entre cada una de esas Clases con Cobertura de la Cartera. El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones limitarán la cobertura a la magnitud de la exposición al riesgo de cambio de las Clases con Cobertura, que generalmente no podrán registrar apalancamiento como consecuencia de la cobertura realizada. Aunque una Clase con Cobertura en general no puede apalancarse como resultado del uso de tales técnicas e instrumentos, el valor de esos instrumentos puede alcanzar como máximo el 105% del Valor Liquidativo atribuible a la Clase con Cobertura en cuestión. El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones supervisarán la cobertura al menos mensualmente y disminuirán el nivel de cobertura para garantizar que ninguna posición que materialmente supere el 100% del Valor Liquidativo se prorrogue de mes a mes.

En lo que respecta a las Clases sin Cobertura, se llevará a cabo una conversión de divisas a los tipos de mercado vigentes, en caso de suscripción, reembolso y canje de Acciones, y en lo que se refiere a las distribuciones realizadas con respecto a tales Clases.

Los inversores pueden consultar una descripción de los riesgos asociados a la cobertura del riesgo de cambio de las Clases con Cobertura en el apartado “*Riesgos derivados de la moneda de denominación de las Acciones*” dentro de la sección “*Riesgos de inversión*” de este Folleto. Los inversores deben tener presente que, además de la cobertura de clases aquí expuesta, las Carteras también podrán instrumentar estrategias de cobertura en el ámbito de la misma Cartera, tal y como se expone en el apartado “*Operaciones con divisas*” dentro de la sección “*Técnicas de inversión de las Carteras*” de este Folleto.

DERECHOS DE VOTO

Sin perjuicio de cualquier derecho o restricción especial que en cada momento incorpore cualquier Clase, cada Accionista tendrá derecho a un número de votos equivalente al valor liquidativo total de la participación accionarial de dicho Accionista (expresado o convertido en USD y calculado en la fecha de constancia registral aplicable). A estos efectos, por “fecha de constancia registral aplicable” se entenderá una fecha establecida por los Administradores que no podrá superar treinta (30) días anteriores a la fecha de la correspondiente junta general o acuerdo por escrito. Todo acuerdo que, en opinión de los Administradores, origine o pueda originar un conflicto de intereses entre los Accionistas de cualesquiera series o Clases, solo se considerará debidamente adoptado si, en lugar de aprobarse en una junta independiente de los Accionistas de dicha serie o Clase, se adopta en sendas juntas independientes de los Accionistas de cada una de dichas series o Clases. Todos los votos se emitirán mediante votación por escrito entre los Accionistas presentes o representados en la junta de Accionistas considerada o mediante acuerdo unánime por escrito de los Accionistas.

MODIFICACIÓN DE LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

Con arreglo a los Estatutos, los derechos inherentes a cada serie o Clase podrán, al margen de que la Sociedad esté siendo o no disuelta, modificarse con el consentimiento por escrito de los titulares de tres cuartas partes de las Acciones emitidas que integren dicha serie o Clase, o mediante acuerdo extraordinario adoptado en una junta general independiente de los titulares de las Acciones de dicha serie o Clase. Los derechos inherentes a cualquier serie o Clase no se considerarán modificados mediante la creación o emisión de nuevas Acciones con idénticos derechos que las Acciones ya emitidas, a menos que las condiciones de emisión de dichas Acciones estipulen expresamente lo contrario. A dichas juntas generales independientes les serán aplicables las disposiciones de los Estatutos relativas a las juntas generales, si bien el quórum necesario en dichas juntas independientes será de dos personas titulares o representantes mediante apoderamiento de Acciones de la serie o Clase en cuestión o, en el caso de una junta aplazada, una persona titular de Acciones de la serie o Clase en cuestión, o su representante.

RESPONSABILIDAD DEL INVERSOR

Los inversores potenciales deben leer detenidamente y en su integridad el presente Folleto y el Suplemento pertinente y recabar de asesores jurídicos, tributarios y financieros asesoramiento independiente acerca de: (a) los requisitos legales aplicables en sus respectivos países a la compra, tenencia, canje, reembolso o venta de las Acciones; (b) las restricciones de cambio a las que se encuentren sometidos en sus propios países con relación a la compra, tenencia, canje, reembolso o venta de las Acciones; (c) las consecuencias legales, fiscales, financieras o de otro tipo que puedan derivarse para ellos de la suscripción, compra, tenencia, canje, reembolso o venta de las Acciones; y (d) las disposiciones del presente Folleto y el Suplemento pertinente.

Los inversores deben percatarse de que la información incluida en la sección “*Perfil de un inversor tipo*” en el Suplemento pertinente se facilita a efectos meramente ilustrativos. Antes de tomar decisiones de inversión, los inversores deberían considerar sus circunstancias concretas, incluso, entre otras, su nivel de tolerancia al riesgo, sus circunstancias financieras y sus objetivos de inversión.

Ni la admisión de las Acciones de cualquier Cartera a Cotización Oficial y a negociación en el mercado regulado del Euronext Dublin ni la aprobación de este Folleto de conformidad con los requisitos de admisión a cotización de dicho mercado constituye garantía o manifestación alguna por parte del Euronext Dublin sobre la competencia de quienes prestan servicios a la Sociedad o la de cualquier parte vinculada con la misma, la idoneidad de la información contenida en este Folleto ni sobre la adecuación de la Sociedad a los fines de inversión.

AUTORIZACIÓN DEL BANCO CENTRAL – OICVM

La Sociedad está autorizada por el Banco Central como un Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios de conformidad con el Reglamento de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 1989 de Irlanda. El Reglamento de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 1989, ha sido actualizado y adaptado por el Reglamento de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 2011 (I.L. 352 de 2011) de Irlanda, en su versión modificada. Todas las Carteras actuales de la Sociedad están ahora sujetas al Reglamento sobre OICVM. **La autorización de la Sociedad por el Banco Central no constituye una garantía acerca de los resultados de la Sociedad, y el Banco Central no responderá ante los resultados ni la insolvencia de la Sociedad. La autorización de la Sociedad por el Banco Central no es un respaldo ni un aval de la Sociedad por parte del Banco Central, que no asume responsabilidad alguna por el contenido de este Folleto.**

RESTRICCIONES DE VENTA Y COMERCIALIZACIÓN

La difusión de este Folleto y la oferta o compra de Acciones pueden estar sujetas a restricciones en determinadas jurisdicciones. El presente Folleto no constituye y no podrá entenderse en el sentido de constituir una oferta o solicitud realizada por o a alguien en una jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no sea lícita o en la que la persona que formule dicha oferta o solicitud no esté autorizada para hacerlo, ni dirigida a alguien al que sea ilícito formular dicha oferta o solicitud. Incumbe a las personas en cuyo poder obre el presente Folleto y a las personas que deseen suscribir Acciones de conformidad con el mismo, la responsabilidad de informarse sobre todas las disposiciones legales y reglamentarias aplicables en cualquier jurisdicción pertinente y la de observarlas.

En el Anexo III y el Anexo IV de este Folleto se incluye información adicional para los inversores potenciales en varias jurisdicciones (incluyendo, sin limitación alguna, los Estados Unidos) con respecto a las restricciones de venta y comercialización aplicables a la Sociedad.

ADMISIÓN A COTIZACIÓN EN BOLSA

Podrá presentarse ante el Euronext Dublin una solicitud para obtener la admisión de las Acciones de cualquier serie o Clase de la Sociedad a Cotización Oficial y a negociación en el mercado regulado del Euronext Dublin. Este Folleto contiene la Información de Cotización a los efectos de esa solicitud de admisión a cotización. Ni la admisión de las Acciones de la Sociedad a Cotización Oficial y a negociación en el mercado regulado del Euronext Dublin ni la aprobación de este Folleto de conformidad con los requisitos de admisión a cotización del Euronext Dublin constituye garantía o manifestación alguna por parte del Euronext Dublin sobre la competencia de quienes prestan servicios a la Sociedad o la de cualquier otra parte vinculada a ella, la suficiencia de la información contenida en este Folleto o la adecuación de la Sociedad a los fines de inversión. La información sobre cada una de las Carteras con respecto a aquellas por las que se ha presentado una solicitud al Euronext Dublin está contenida en el Suplemento correspondiente.

Los Administradores no prevén que vaya a desarrollarse un mercado secundario activo para ninguna de las Acciones de la Sociedad.

El lanzamiento y la admisión a cotización de las distintas Clases de una Cartera puede producirse en momentos diferentes y, en consecuencia, en el momento de lanzarse una determinada Clase cabe que el grupo de activos al que corresponda dicha Clase ya haya comenzado a negociarse. Regularmente se publicará información financiera relativa a la Sociedad y la última información financiera publicada, auditada o no, será puesta a disposición de los inversores, actuales y potenciales, previa solicitud.

DEPENDENCIA DE ESTE FOLLETO

Las Acciones se ofrecen exclusivamente con base en la información contenida en este Folleto, en las últimas cuentas anuales auditadas y, en caso de haberse publicado en fecha posterior, en el informe semestral más reciente de la Sociedad. No se ha autorizado a ninguna persona para facilitar información o formular manifestación alguna en relación con esta oferta de Acciones distinta de las que se contienen en el presente Folleto o en cualquier informe semestral o anual de la Sociedad publicado en fecha posterior y, en caso de facilitarse o formularse, no deberá confiarse en que dicha información o manifestación haya sido autorizada por la Sociedad, los Administradores o el Gestor de Inversiones. Las declaraciones contenidas en este Folleto son conformes a las leyes y usos actualmente vigentes en Irlanda en la fecha de su publicación y pueden experimentar cambios. La entrega de este Folleto o la emisión de Acciones no implicará ni constituirá, en ninguna circunstancia, manifestación en el sentido de que los asuntos de la Sociedad no hayan experimentado cambios desde la fecha del presente Folleto.

Asimismo, el presente Folleto podrá traducirse a otros idiomas. Estas traducciones consistirán en una traducción directa que contendrá la misma información y significado que el presente Folleto en lengua inglesa. En caso de detectarse cualquier incoherencia entre el documento traducido y el original en inglés, prevalecerá este último, excepto en la medida (y exclusivamente en tal medida) en que la legislación de un país en el que se vendan las Acciones exija que, en los procedimientos basados en cualquier información presentada en un Folleto traducido del inglés, prevalezca el idioma del Folleto en el que se base dicho procedimiento. Independientemente de lo anterior, mientras la Sociedad esté autorizada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (HKSF), la versión en inglés y la versión en chino del Folleto tendrán la misma consideración para los inversores de Hong Kong. Toda controversia derivada del contenido de este Folleto se resolverá de conformidad con la legislación de Irlanda.

RIESGOS

Los inversores deben tener presente que toda inversión en la Sociedad entraña un potencial de riesgo superior a la media y que solo es adecuada para aquellas personas en disposición de asumir tales riesgos. El valor de las Acciones podrá oscilar tanto al alza como a la baja, y cabe que los inversores no recuperen el importe invertido. La diferencia existente en cada momento entre el precio de emisión y el precio de recompra de las Acciones hace aconsejable considerar toda inversión en la Sociedad en un horizonte temporal a medio y largo plazo. Una inversión en la Sociedad podría no ser apropiada para todos los inversores y no debería representar una parte significativa de la cartera de un inversor. En la sección “*Riesgos de inversión*” se exponen los factores de riesgo

que todo inversor habrá de considerar.

Los inversores deben tener presente que los Administradores pueden declarar dividendos con cargo al capital relativo a algunas Clases de Distribución y, en caso de que lo hagan, se verá deteriorado el capital de dichas Acciones, que se logrará dicha distribución en perjuicio de un crecimiento potencial del capital en un futuro y que este ciclo puede continuar hasta que el capital de esas Acciones se agote. Tales dividendos pueden conllevar una disminución inmediata del Valor Liquidativo de la Acción. Los inversores en las Clases de Distribución también deberían tener presente que el hecho de que la Sociedad pague distribuciones con cargo al capital puede conllevar para ellos implicaciones fiscales distintas a las del reparto de ganancias y, por lo tanto, se recomienda que reciban asesoría fiscal a este respecto.

SUPLEMENTOS Y ANEXOS – INFORMACIÓN ADICIONAL IMPORTANTE PARA LOS INVERSORES

Se recomienda a los inversores potenciales que consulten el Suplemento correspondiente, los Anexos II, III y IV de este Folleto para obtener información adicional importante con respecto a la Sociedad, las Carteras y las Acciones, incluida la información contenida en los Anexos III y IV correspondiente a las restricciones de inversión para los inversores potenciales en diversas jurisdicciones, incluyendo, sin limitación alguna, información relativa a determinadas cuestiones normativas y fiscales en los Estados Unidos.

DIRECTORIO

NEUBERGER BERMAN INVESTMENT FUNDS PLC

Domicilio social:
70 Sir John Rogerson's Quay
Dublín 2
Irlanda

Administradores:

Gráinne Alexander
Tom Finlay
Michelle Green
Naomi Daly
Alex Duncan

Gestor de Inversiones:

Neuberger Berman Europe Limited
Lansdowne House
57 Berkeley Square
Londres W1J 6ER
Inglaterra

Agente Administrativo:

Brown Brothers Harriman Fund Administration Services
(Ireland) Limited
30 Herbert Street
Dublín 2
Irlanda

Auditores:

Ernst & Young
Registered Auditors
Block One, Harcourt Centre
Harcourt Street
Dublín 2
Irlanda

Asesores Legales sujetos al derecho irlandés:

Matheson
70 Sir John Rogerson's Quay
Dublín 2
Irlanda

Entidad Promotora:

Neuberger Berman Europe Limited
Lansdowne House
57 Berkeley Square
Londres W1J 6ER
Inglaterra

Depositario:

Brown Brothers Harriman Trustee Services (Ireland)
Limited
30 Herbert Street
Dublín 2
Irlanda

Agente Patrocinador del Euronext Dublin:

Matheson
70 Sir John Rogerson's Quay
Dublín 2
Irlanda

Secretario de la Sociedad:

Matsack Trust Limited
70 Sir John Rogerson's Quay
Dublín 2
Irlanda

Entidades Comercializadoras:

Neuberger Berman Europe Limited
Lansdowne House
57 Berkeley Square
Londres W1J 6ER
Inglaterra

Neuberger Berman Asia Limited
20th Floor
Jardine House
1 Connaught Place, Central
Hong Kong

Neuberger Berman Singapore Pte. Limited
Level 15
Ocean Financial Centre
10 Collyer Quay
Singapur 049315

Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited
32 Molesworth Street
Dublín 2
Irlanda

Agente Principal y Entidad Comercializadora en Taiwán:

Neuberger Berman Taiwan (SITE) Limited
20F., N.º 68, Sec. 5, Zhongxiao E. Rd.
XinYi District
Ciudad de Taipéi 110, Taiwán
República de China

OBJETIVOS Y POLÍTICAS DE INVERSIÓN

La Sociedad ha sido creada con la finalidad de invertir en valores mobiliarios y en otros activos financieros líquidos de conformidad con el Reglamento sobre OICVM. Los objetivos, políticas y límites de inversión específicamente aplicables a cada Cartera se exponen en el Suplemento correspondiente.

La Sociedad y cada Cartera podrán invertir su liquidez excedente, hasta un máximo del 10% de los activos netos, en fondos del mercado monetario o en depósitos admisibles de OICVM, a efectos de gestión de efectivo.

Con sujeción a un límite máximo del 10% de los activos netos, cada Cartera (salvo que se especifique de otra forma en el Suplemento correspondiente), invertirá en otras instituciones de inversión colectiva y cada Cartera (en este contexto, cada una de ellas una "Cartera Inversora") podrá invertir en cualquier otra Cartera (en este contexto, cada una de ellas una "Cartera Receptora"), aunque ninguna Cartera Inversora podrá invertir en una Cartera Receptora que detente Acciones en cualquier otra Cartera. No se cobrarán comisiones de ventas, canje o reembolso sobre las inversiones que realicen las Carteras Inversoras en Carteras Receptoras. Asimismo, la Cartera Receptora no cargará Comisiones de Gestión, comisiones de gestión de inversiones ni comisiones de rentabilidad a las inversiones realizadas por una Cartera Inversora a una Cartera Receptora, pero la Cartera Inversora sí que cargará las Comisiones de Gestión, comisiones de gestión de inversiones y comisiones de rentabilidad adecuadas (si corresponde).

Independientemente de los límites de inversión generales de los OICVM establecidos en el párrafo 3.1 de la sección "Límites de inversión" a continuación, excepto si se especifica de otro modo en el Suplemento correspondiente, ninguna Cartera de la Sociedad invertirá más del 10% de sus activos netos en ningún OIC.

Los Accionistas de cada Cartera pueden obtener información sobre las posiciones de su Cartera e información relacionada, si se cumplen determinadas condiciones. Se recomienda a los Accionistas que se pongan en contacto con el Gestor de Inversiones de la Cartera considerada para informarse sobre la disponibilidad de dicha información en el caso de esa Cartera y las condiciones (de haberlas) en las que se le proporcionará.

El objetivo y las políticas de inversión principales de cada Cartera habrán de respetarse y no podrán modificarse hasta que transcurran, al menos, tres (3) años desde la fecha de admisión de las Acciones de dicha Cartera a Cotización Oficial y a negociación en el mercado regulado del Euronext Dublin, salvo mediando circunstancias excepcionales y, en tal caso, exclusivamente previo acuerdo ordinario de los Accionistas. El objetivo de inversión de una Cartera no podrá modificarse y todo cambio significativo de sus políticas de inversión no podrá realizarse sin el acuerdo ordinario previo de sus Accionistas, en junta general. En caso de modificarse el objetivo y/o las políticas de inversión de una Cartera, la Sociedad deberá notificarlo con suficiente antelación a los Accionistas de esa Cartera al objeto de permitirles solicitar el reembolso de sus Acciones antes de hacerse efectivo el cambio.

POLÍTICA EN MATERIA DE DEMANDAS COLECTIVAS

La Sociedad podrá, en representación de cada Cartera, incoar cualquier procedimiento judicial o incorporar a esa Cartera o personarse en representación de la misma en cualquier demanda colectiva al objeto de resarcir a la misma de cualesquiera daños y perjuicios soportados, si tal proceder redundará, a juicio exclusivo del Gestor de Inversiones, en beneficio de dicha Cartera. No obstante, si la Sociedad considerase que es más favorable celebrar un acuerdo extrajudicial por cuenta de una Cartera, podrá optar por no sumarse a la demanda colectiva de que se trate. La Sociedad no se personará como parte demandante principal en ninguna causa colectiva, si bien ello no será óbice para que se incurra en cualesquiera honorarios y gastos en el marco de la misma.

GOBIERNO CORPORATIVO

El Gestor de Inversiones o sus delegados podrán ejercer sus derechos de voto incorporados a acciones u otros activos adquiridos por cualquier Cartera en todo el mundo. El Gestor de Inversiones o sus delegados procederán de tal modo si consideran que la observancia de prácticas de gobierno corporativo correctas a largo plazo redundará en interés de los Accionistas y que cualquier coste que suponga el ejercicio de los derechos de voto de los mismos correrá a cargo de la Sociedad.

REGLAMENTO DEL ÍNDICE DE REFERENCIA

El Reglamento del Índice de Referencia entró en vigor el 1 de enero de 2018. En consecuencia, la Sociedad está trabajando con los administradores del índice de referencia correspondiente para que los índices de referencia confirmen que están o estarán incluidos en el registro que ESMA mantiene bajo el Reglamento del Índice de Referencia. La Sociedad tiene procedimientos de selección para el índice de referencia que se aplican a los nuevos índices de referencia y también en caso de que los índices de referencia cambien materialmente o dejen de proporcionarse. Los procedimientos incluyen una evaluación de la idoneidad del índice de referencia de una Cartera, la comunicación propuesta de cambios en los índices de referencia para los Accionistas y las autorizaciones de los consejos de administración y los comités de gobernanza internos.

LÍMITES DE INVERSIÓN

1	Inversiones permitidas
1.1	Las inversiones de un OICVM se limitan a: Valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario, que bien estén admitidos a cotización oficial en un mercado de valores de un Estado miembro de la UE o en un Estado no miembro de la UE que se negocien en un mercado que esté regulado, opere regularmente y esté reconocido y abierto al público en un Estado miembro de la UE o en un Estado no miembro de la UE.
1.2	Valores mobiliarios de reciente emisión que serán admitidos a cotización oficial en un mercado de valores u otro mercado (según se describe más arriba) en el plazo de un año.
1.3	Instrumentos del mercado monetario, que no sean los negociados en mercados regulados.
1.4	Participaciones de OICVM.
1.5	Participaciones de no OICVM según quedan establecidas en la Nota orientativa del Banco Central 2/03.
1.6	Depósitos ante instituciones de crédito.
1.7	Instrumentos financieros derivados.
2	Límites de inversión
2.1	Un OICVM no podrá invertir más del 10% de sus activos netos en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario que no se mencionen en el párrafo 1.
2.2	Un OICVM no podrá invertir más del 10% de sus activos netos en valores mobiliarios de reciente emisión que serán admitidos a cotización oficial en un mercado de valores u otro mercado (según se describe en el párrafo 1.1) dentro del término de un año. Esta restricción no será aplicable en relación con inversiones por parte del OICVM en ciertos valores estadounidenses conocidos como valores de la Norma 144A, siempre y cuando: <ul style="list-style-type: none"> - los valores sean emitidos con el compromiso de registrarlos en la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. dentro del término de un año a contar desde su emisión, y - los valores no sean valores ilíquidos, es decir, que puedan ser realizados por OICVM dentro del término de siete días al precio, o a aproximadamente el precio, en que fueron valorados por el OICVM.
2.3	Un OICVM no podrá invertir más del 10% de sus activos netos en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo organismo siempre y cuando el valor total de los valores mobiliarios y de los instrumentos del mercado monetario mantenidos en cada uno de los organismos emisores en que invierta más del 5% sea de menos del 40%.
2.4	El límite del 10% (en 2.3) se eleva hasta el 35%, si los valores mobiliarios o los instrumentos del mercado monetario son emitidos o garantizados por un Estado miembro de la UE o sus autoridades locales o por un Estado no miembro de la UE o un organismo internacional público del cual sean miembros uno o más Estados miembro de la UE.
2.5	Los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario a los que se hace referencia en 2.4 y 2.5 no serán tenidos en cuenta a los efectos de aplicar el límite del 40% a que se hace referencia en 2.3.
2.6	El efectivo contabilizado y mantenido como liquidez adicional no excederá del 20% del activo neto de una Cartera.
2.7	La exposición al riesgo de un OICVM a una contraparte de un derivado OTC no podrá exceder el 5% de los activos netos. Este límite se amplía hasta el 10% en el caso de instituciones de crédito autorizadas en elEEE; una entidad de crédito autorizada dentro de un estado signatario (que no sea un Estado miembro del EEE) del Acuerdo de Convergencia de Capitales de Basilea de julio de 1988; o una entidad de crédito autorizada en Jersey, Guernsey, Isla de Man, Australia o Nueva Zelanda.
2.8	Sin perjuicio de lo establecido en los párrafos 2.3, 2.6 y 2.7 anteriores, una combinación de dos o más de los siguientes elementos, emitidos, realizados o comprometidos con el mismo organismo, no podrá exceder el 20% de los activos netos: <ul style="list-style-type: none"> - en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario; - depósitos, y/o - exposiciones a riesgos de contrapartes resultantes de operaciones con derivados OTC.

2.9	Los límites a los que se hace referencia en 2.3, 2.4, 2.5, 2.7 y 2.8 anteriores no podrán combinarse de forma que la exposición a un solo organismo exceda el 35% de los activos netos.
2.10	Las sociedades del grupo son contempladas como un único emisor a los efectos de los párrafos 2.3, 2.4, 2.5, 2.7 y 2.8. Sin embargo, podrá aplicarse un límite del 20% de los activos netos a inversiones en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario dentro del mismo grupo.
2.11	Un OICVM podrá invertir hasta un 100% de sus activos netos en diferentes valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por cualquier Estado miembro de la UE, sus autoridades locales, Estados no miembros de la UE u organismos internacionales públicos de los cuales sean miembros uno o más Estados miembros de la UE.
	<p>Los emisores deberán figurar en el folleto y podrán ser seleccionados de entre la siguiente lista: Gobiernos de la OCDE (siempre que las emisiones sean de grado de inversión), Gobierno de la República Popular China, Gobierno de Brasil (siempre que las emisiones sean de grado de inversión), Gobierno de la India (siempre que las emisiones sean de grado de inversión), Gobierno de Singapur, Banco Europeo de Inversiones, Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo, International Finance Corporation, Fondo Monetario Internacional, Euratom, el Banco Asiático de Desarrollo, Banco Central Europeo, Consejo de Europa, Eurofima, Banco Africano de Desarrollo, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (el Banco Mundial), el Banco Interamericano de Desarrollo, Unión Europea, Federal National Mortgage Association (Fannie Mae), Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac), Government National Mortgage Association (Ginnie Mae), Student Loan Marketing Association (Sallie Mae), Federal Home Loan Bank, Federal Farm Credit Bank, Tennessee Valley Authority, Straight-A Funding LLC.</p>
	Los OICVM deberán invertir en valores de como mínimo 6 emisiones diferentes, aunque los valores de cualquier emisión no deberán exceder el 30% de los activos netos.
3	Inversiones en instituciones de inversión colectiva
3.1	Un OICVM no podrá invertir más del 20% de sus activos netos en una determinada institución de inversión colectiva.
3.2	La inversión en no OICVM no podrá superar, en conjunto, el 30% de los activos netos.
3.3	Las instituciones de inversión colectiva tienen prohibido invertir más del 10% de sus activos netos en otras instituciones de inversión colectiva de capital variable.
3.4	Cuando un OICVM invierta en participaciones de otras instituciones de inversión colectiva que sean gestionadas, directamente o por delegación, por la sociedad gestora del OICVM o por cualquier otra sociedad con la que esta esté vinculada por gestión o control común, o por participaciones directas o indirectas sustanciales, esa sociedad gestora u otra sociedad no podrá cobrar comisiones de suscripción, conversión o reembolso a cuenta de la inversión del OICVM en las participaciones de la otra institución de inversión.
3.5	En los casos en que se reciba una comisión (incluidas las comisiones con descuento) por la sociedad gestora del OICVM/el gestor de inversiones/el asesor de inversiones por la inversión en participaciones de otra institución de inversión colectiva, esa comisión deberá ser abonada en la propiedad del OICVM.
4	OICVM que reproduzcan índices
4.1	Un OICVM podrá invertir hasta un 20% de sus activos netos en acciones y/o valores de deuda emitidos por la misma entidad cuando la política de inversión del OICVM sea reproducir un índice que satisfaga los criterios establecidos en el Reglamento sobre OICVM y esté reconocido por el Banco Central.
4.2	El límite contenido en el párrafo 4.1 podrá ser elevado hasta el 35%, y aplicarse a un solo inversor, cuando lo justifiquen condiciones excepcionales del mercado.
5	Disposiciones generales
5.1	Una sociedad de inversión, o una sociedad gestora que actúe en relación con todas las instituciones de inversión colectiva que gestione, no podrá adquirir acciones que lleven aparejados derechos de voto que le capaciten para ejercer una influencia significativa sobre la gestión de una entidad emisora.
5.2	<p>Un OICVM no podrá adquirir más del:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) 10% de las acciones sin derechos de voto de cualquier entidad emisora; (ii) 10% de los valores de deuda de cualquier entidad emisora; (iii) 25% de las participaciones de cualquier institución de inversión colectiva, o (iv) 10% de los instrumentos del mercado monetario de cualquier entidad emisora.

	<p>NOTA: los límites fijados en los apartados (ii), (iii) y (iv) anteriores podrán dejarse de tener en cuenta en el momento de la adquisición, si el bruto de los valores de deuda o de los instrumentos del mercado monetario, o el importe neto de los valores en cuestión no puede calcularse en ese momento.</p>
5.3	<p>Los párrafos 5.1 y 5.2 no serán aplicables a:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro de la UE o sus autoridades locales; (ii) valores mobiliarios e instrumentos financieros emitidos o garantizados por un Estado no miembro de la UE; (iii) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos por un organismo internacional público del cual uno o más Estados miembros de la UE sean miembros; (iv) acciones ostentadas por un OICVM sobre el capital de una sociedad constituida en un Estado no miembro de la UE que invierta sus activos principalmente en valores de entidades emisoras que tengan sus domicilios sociales en ese Estado, cuando al amparo de la legislación de ese Estado tal participación represente la única forma en que el OICVM pueda invertir en los valores de las entidades emisoras de ese Estado. Esta exclusión es aplicable únicamente si, en sus políticas de inversión, la sociedad del Estado no miembro de la UE cumple con los límites fijados en los párrafos 2.3 a 2.10, 3.1, 3.2, 5.1, 5.2, 5.4, 5.5 y 5.6, y siempre que, cuando se superen esos límites, se respeten los párrafos 5.5 y 5.6 incluidos a continuación, o (v) acciones ostentadas por una sociedad o sociedades de inversión en el capital de sociedades filiales que desempeñen únicamente la actividad de gestión, asesoramiento o comercialización en el país en que esté radicada la filial, con respecto a la recompra de participaciones a solicitud de titulares de participaciones exclusivamente en nombre e interés de estos.
5.4	Los OICVM no necesitan cumplir con los límites de inversión aquí establecidos cuando ejerciten derechos de suscripción asociados a valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que formen parte de sus activos.
5.5	El Banco Central podrá permitir que OICVM recientemente autorizados se aparten de las disposiciones contenidas en los párrafos 2.3 a 2.11, 3.1, 3.2, 4.1 y 4.2 durante los seis meses siguientes a la fecha de su autorización, siempre y cuando estos observen el principio de diversificación del riesgo.
5.6	Si los límites fijados se superan por razones que escapen a la capacidad de control de un OICVM, o como resultado del ejercicio de derechos de suscripción, las operaciones de venta del OICVM tendrán como objetivo prioritario remediar esa situación, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los partícipes.
5.7	<p>Ni las sociedades de inversión, ni tampoco las sociedades gestoras o los fiduciarios que actúen en nombre de fondos de inversión o sociedad gestora de un fondo contractual común, podrán llevar a cabo ventas no cubiertas de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - valores mobiliarios; - instrumentos del mercado monetario; - participaciones de instituciones de inversión colectiva, o <p>instrumentos financieros derivados.</p>
5.8	Un OICVM podrá mantener activos líquidos auxiliares.
5.9	<ul style="list-style-type: none"> - Un OICVM no podrá adquirir metales preciosos ni certificados que los representen. Un OICVM puede invertir en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que emita una empresa cuyo principal negocio tenga relación con los metales preciosos.
6	Instrumentos financieros derivados ("IFD")
6.1	La exposición global de los OICVM relativa a IFD no deberá exceder su valor liquidativo.
6.2	La exposición de la posición a los activos subyacentes de los IFD, incluidos los IFD integrados en los valores mobiliarios o en los instrumentos del mercado monetario, cuando se combinen, si procede, con las posiciones resultantes de las inversiones directas, no deberá exceder los límites de inversión establecidos por el Reglamento/Directriz sobre OICVM del Banco Central. (Esta disposición no se aplicará en el caso de los instrumentos financieros derivados basados en un índice, ya que el índice subyacente es aquel que cumple los criterios establecidos por el Reglamento sobre OICVM del Banco Central.)
6.3	Los OICVM pueden invertir en instrumentos financieros derivados OTC, siempre y cuando las contrapartes en operaciones OTC sean entidades sujetas a supervisión prudencial y pertenezcan a categorías aprobadas por el Banco Central.
6.4	La inversión en instrumentos financieros derivados está sujeta a las condiciones y límites establecidos por el Banco Central.

REQUISITOS DE LA VAG

La Ley alemana de Supervisión de Seguros (*Versicherungsaufsichtsgesetz*: “VAG”) junto con la Ordenanza sobre Inversión de Activos Restringidos de Fondos de Pensiones, Fondos de Gastos Funerarios y Empresas de Seguros Pequeñas (*Verordnung über die Anlage des Sicherungsvermögens von Pensionskassen, Sterbekassen und kleinen Versicherungsunternehmen – Anlageverordnung*) conforme a la interpretación de la Autoridad Federal Supervisora Financiera (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*: “BaFin”) dispone que, a fin de ser apta para la inversión de determinadas compañías de seguros alemanas y de otros inversores regulados, una Cartera debe cumplir determinados requisitos mínimos respecto a la calificación crediticia de sus inversiones. En consecuencia, cuando en el Suplemento pertinente se indica que una Cartera cumple los “Requisitos de la VAG”, la política de inversión de la Cartera en cuestión deberá cumplir los siguientes requisitos mínimos. Para que no quepa lugar a dudas, no se pretende que el cumplimiento de los Requisitos de la VAG modifique los objetivos ni las políticas de inversión, ni que afecte de forma alguna a la gestión de tales Carteras, ya que los requisitos de la VAG son o bien menos restrictivos o igual de restrictivos que los que ya se incluyen en la política de inversión de la Cartera.

Conforme a los Requisitos de la VAG, una Cartera solo puede comprar

- (a) valores de deuda que tengan:
 - (i) una calificación de una Agencia Calificadora Reconocida u otra agencia calificadora que haya sido examinada y registrada según el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 (una “**Calificación Externa**”) de al menos grado especulativo (en la actualidad, B- por Standard & Poor’s y Fitch o B3 por Moody’s o una calificación equivalente por cualquier otra agencia calificadora), o
 - (ii) que hayan sido objeto de la evaluación de riesgos del propio Gestor de Inversiones o de la Gestora Delegada de Inversiones (una “**Calificación Interna**”) con un resultado equivalente.
- (b) valores respaldados por activos (ABS), pagarés vinculados a créditos y activos parecidos (es decir, inversiones cuya rentabilidad o pago estén vinculados a riesgos crediticios o que se utilicen para transmitir el riesgo crediticio a terceros) que tengan:
 - (i) una Calificación Externa de al menos grado de inversión (en la actualidad, calificaciones BBB- a largo plazo por Standard & Poor’s y Fitch o Baa3 por Moody’s o calificaciones A-3 a corto plazo por Standard & Poor’s, F 3 por Fitch o Prime 3 por Moody’s o una calificación equivalente por otra agencia calificadora), o
 - (ii) una Calificación Interna equivalente.

En cada caso, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones realizará su propia evaluación de riesgos crediticios y no confiará de forma mecánica o únicamente en calificaciones crediticias para valorar la solvencia crediticia de una entidad o un instrumento financiero.

Sin perjuicio de los requisitos del Banco Central respecto a reparaciones de infracciones conscientes o no de las políticas de inversión, que se seguirán aplicando a todas las Carteras en todo momento, en caso de que las Calificaciones Externas o las Calificaciones Internas de valores que tenga una Cartera, bajen a una calificación o evaluación crediticia inferior a la valoración o evaluación crediticia que se mencionan anteriormente como mínimas:

- si los valores en cuestión representan más del 3% del Valor Liquidativo de la Cartera, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones harán, al menos, todo lo posible para vender los valores en cuestión en un plazo de seis meses desde la bajada de calificación de manera que la cantidad de valores afectados sea inferior al 3% del Valor Liquidativo de la Cartera, y
- si los valores afectados representan menos del 3% del Valor Liquidativo de la Cartera, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones evaluará, a su discreción razonable, en qué medida y en qué plazo deberían venderse los valores afectados.

Si una evaluación de riesgos crediticios interna resulta en una Calificación Interna para un valor que sea superior a la Calificación Externa para dicho valor, tendrá preferencia el uso de la Calificación Interna frente a la Calificación Externa de la manera siguiente:

- si solo hay una Calificación Externa disponible respecto a un valor, la Calificación Interna se puede usar con preferencia a la Calificación Externa si se ha realizado una evaluación adecuada adicional cuantitativa de riesgo crediticio por parte del Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones;

- si hay dos Calificaciones Externas disponibles respecto a un valor y la Calificación Interna es mejor que la más baja de las dos Calificaciones Externas, se puede usar la Calificación Interna si se ha realizado una evaluación adecuada adicional cuantitativa de riesgo de crédito por parte del Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones, y
- si hay tres o más Calificaciones Externas disponibles respecto a un valor y la Calificación Interna es mejor que la segunda mejor de las tres o más Calificaciones Externas, se puede usar la Calificación Interna si se ha realizado una evaluación adecuada adicional cuantitativa de riesgo de crédito por parte del Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones.

Dichas evaluaciones cuantitativas de riesgo crediticio deben documentarse correctamente.

Las Calificaciones Externas o Internas se comprobarán, al menos, (i) anualmente para valores con grado de inversión o equivalente, (ii) trimestralmente para valores con grado especulativo o equivalente, y (iii) en cualquier caso con mayor frecuencia si otras circunstancias negativas indican que es preciso. Dicho proceso de verificación debe estar debidamente documentado.

En los casos en que se permita que la Cartera invierta en otros fondos de inversión, dichos fondos de inversión deberán contar con políticas y restricciones de inversión que cumplan con los requisitos de calificación estipulados en esta sección.

CRITERIOS DE INVERSIÓN SOSTENIBLE

El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones contemplan los términos de la Política de Armamentos Polémicos a la hora de determinar las inversiones de todas las Carteras.

Además, el Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones pueden también contemplar los términos de la Política de Exclusión Sostenible y la Política de Exclusión Sostenible Revisada (denominados, en conjunto, los “**Criterios Sostenibles**”) a la hora de determinar las inversiones de las Carteras. En caso de que la Política de Exclusión Sostenible o la Política de Exclusión Sostenible Revisada se aplique a una Cartera, se indicará en el Suplemento correspondiente.

POLÍTICA DE ARMAMENTOS POLÉMICOS

El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones se comprometen a apoyar y respetar las convenciones que pretendan prohibir la producción de Armamentos Polémicos y han adoptado una política de armamentos polémicos (la “**Política de Armamentos Polémicos**”), cuyo objetivo es permitir que el Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones prohíban determinadas inversiones. En consecuencia, ninguna de las Carteras invertirá en valores que, según el criterio del Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones a partir del uso de datos de terceros, participen a nivel corporativo en la fabricación de armamentos polémicos completos o en la fabricación de componentes de uso previsto en armamentos polémicos.

La Política de Armamentos Polémicos define la participación en la fabricación de armamentos polémicos bien como responsables de la fabricación y el montaje de armamentos polémicos completos, bien como responsables de la fabricación de componentes de uso previsto en armamentos polémicos. La Política de Armamentos Polémicos no incluye fabricantes de componentes de doble uso ni fabricantes de plataformas de distribución. Los armamentos polémicos se definen como:

- (a) **Armas biológicas y químicas.** Armas declaradas ilegales por la Convención sobre Armas Bacteriológicas (Biológicas) y Toxínicas de 1972 y la Convención sobre las Armas Químicas de 1993.
- (b) **Minas antipersonal.** Armas cuyo empleo, almacenamiento, producción o transferencia los signatarios acordaron prohibir en virtud de la Convención sobre la prohibición de minas antipersonal de 1997. Esta Convención se celebró en Oslo el 18 de septiembre de 1997 y entró en vigor el 1 de marzo de 1999, seis meses después de que lo ratificaran 40 Estados. Actualmente, el tratado permanece abierto a la ratificación por parte de los signatarios y a la adhesión por parte de aquellos Estados que no lo firmaron antes de marzo de 1999. La Convención no aborda el apoyo financiero a empresas que fabrican dichas armas.
- (c) **Municiones en racimo.** Armas y componentes de las mismas cuya fabricación, empleo y almacenamiento los signatarios acordaron restringir en virtud de la Convención sobre Municiones en Racimo de 2008. La Convención se acordó en Dublín (Irlanda) el 30 de mayo de 2008 y entró en vigor el 1 de agosto de 2010, seis meses después de que lo ratificaran 30 Estados. Actualmente, el tratado permanece abierto a la ratificación por parte de los signatarios y a la adhesión por parte de aquellos Estados que no lo firmaron antes de agosto del 2000. El Convenio no aclara las implicaciones relativas al apoyo financiero a empresas que fabrican municiones en racimo. En consecuencia, los Estados firmantes, así como las instituciones con sede en los mismos, han adoptado una serie de enfoques para abordar la prohibición o la autorización de inversiones en productores de municiones de racimo: algunos prohíben todas las inversiones, otros prohíben solo las inversiones directas y otros aún no han prohibido las inversiones.
- (d) **Armas de uranio empobrecido.** Empresas que participan en la producción de blindajes, munición y armas de uranio empobrecido.

POLÍTICA DE EXCLUSIÓN SOSTENIBLE

El Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones han adoptado una política de exclusión sostenible (la “**Política de Exclusión Sostenible**”) que establece los criterios de exclusión que utilizarán para prohibir la inversión en valores que, según el criterio del Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones, no reúnan un mínimo de criterios de sostenibilidad en nombre de la Cartera. Como se ha indicado anteriormente, cuando la Política de Exclusión Sostenible se aplique a una Cartera, se indicará en el Suplemento correspondiente.

Derechos humanos. Se espera que las empresas respeten las responsabilidades fundamentales definidas en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (“PMNU”) relativas a los derechos humanos, las normas laborales, el medio ambiente y la lucha contra la corrupción. La Cartera no invertirá en valores de emisores que infrinjan los principios del PMNU, cuyo cumplimiento se someterá a una supervisión continua. Si se considera que una posición de la Cartera infringe el PMNU por cambios o evolución, el Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones se pondrán en contacto con el emisor para comprender qué dio lugar a la infracción y qué medidas se están tomando para subsanarla. No obstante, si el Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones no están satisfechas con respecto a la diligencia y el grado de resolución de dichas medidas transcurridos 3 años, los valores se desecharán.

Tabaco. La compra de valores de emisores que participen en la producción de tabaco (como puros, cigarrillos, cigarrillos electrónicos, tabaco sin combustión, tabaco soluble o tabaco de mascar) está prohibida en la Cartera. Aquí también se incluyen emisores que cosechan o procesan hojas de tabaco crudo.

Armas de fuego civiles. La compra de valores de emisores que participen en la fabricación de armas de fuego civiles está prohibida en la Cartera.

Prisiones privadas. La compra de valores de emisores que poseen, operan o proporcionan principalmente servicios integrales a prisiones privadas está prohibida en la Cartera. Dicha prohibición responde a la significativa controversia social que suscitan estos centros, así como a los riesgos para la reputación, la dependencia de estos centros de las políticas gubernamentales locales y la dificultad de acondicionar estas instalaciones para usos alternativos.

Combustibles fósiles. La Cartera procurará minimizar o neutralizar su exposición a ciertas partes de la cadena de valor de los combustibles fósiles, debido a su variada contribución a los riesgos medioambientales y climáticos.

- **Suministro de petróleo y gas no convencionales y carbón.** La compra de valores de emisores que obtengan ingresos sustanciales de la extracción de carbón o del uso de métodos no convencionales para la extracción de petróleo y gas está prohibida en la Cartera. A estos efectos, el término “ingresos sustanciales” se define de la siguiente manera:
 - **Carbón térmico.** Los emisores no deben obtener más del 10% de sus ingresos de la extracción de carbón térmico.
 - **Suministro de petróleo no convencional (arenas bituminosas).** Los emisores no deben obtener más del 10% de sus ingresos de la extracción de arenas bituminosas.
- **Generación de electricidad.** La Cartera solo comprará valores de emisores con respecto a los cuales la generación de electricidad represente más del 10% de los ingresos y que se adhieran a una economía que abogue por reducir las emisiones de carbono. Por lo tanto, se prohíbe invertir en aquellas empresas que generen electricidad y con respecto a las cuales:
 - **Carbón térmico.** Más del 30% de la generación de MWh se derive del carbón térmico.
 - **Combustibles líquidos (petróleo).** Más del 30% de la generación de MWh se derive de combustibles líquidos (petróleo).
 - **Generación de electricidad a partir de gas natural.** Más del 90% de la generación de MWh se derive del gas natural. Este umbral puede disminuir con el tiempo con vistas a adherirse a un enfoque hacia una mayor penetración de las energías renovables.
- **Suministro de petróleo y gas convencional.** La inversión en valores de productores de petróleo y gas, cuyas reservas de gas natural representen menos del 20%, está prohibida en la Cartera.

POLÍTICA DE EXCLUSIÓN SOSTENIBLE REVISADA

El Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones han procurado ajustarse a los requisitos de sostenibilidad revisados del sector. Por lo tanto y de cara a cumplir los mismos, se pueden aplicar exclusiones adicionales o que superen las establecidas en la Política de Exclusión Sostenible en determinadas Carteras (la “**Política de Exclusión Sostenible Revisada**”). Como se ha indicado anteriormente, cuando la Política de Exclusión Sostenible Revisada se aplique a una Cartera, se indicará en el Suplemento correspondiente. Cuando proceda, la Cartera no invertirá en valores que, según el criterio del Gestor de Inversiones y/o la Gestora Delegada de Inversiones a partir del uso de datos de terceros, no se adhieran a estos requisitos revisados del sector. La lista actual de exclusiones está disponible en <https://www.nb.com/en/gb/esg/enhancedsustainablepolicy.pdf>.

TÉCNICAS DE INVERSIÓN DE LAS CARTERAS

La Sociedad podrá utilizar técnicas e instrumentos de inversión para llevar a cabo una gestión eficaz de los activos de una Cartera, incluido el establecimiento de coberturas frente al riesgo de oscilaciones del mercado o de los tipos de interés y de cambio, en las condiciones y dentro de los límites oportunamente establecidos por el Banco Central con arreglo al Reglamento sobre OICVM, tal como se expone a continuación.

USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Sin perjuicio de los límites generales establecidos en el apartado "*Límites de inversión*" dentro de la sección "*Objetivos y políticas de inversión*" de este Folleto, cada una de las Carteras podrá utilizar instrumentos financieros derivados (IFD) con fines de inversión, para llevar a cabo una gestión eficaz de la cartera (es decir, para reducir el riesgo y los costes de la Cartera o generar mayores rendimientos o plusvalías para la Sociedad) o con la finalidad de cubrirse frente al riesgo de oscilaciones del mercado o de los tipos de interés y de cambio. A tales efectos, la Sociedad podrá emplear diferentes tipos de IFD, incluidos, a título meramente enunciativo y no limitativo, futuros, contratos a plazo sobre divisas, opciones, swapciones, swaps de incumplimiento de crédito, contratos por diferencias, warrants y swaps.

En la medida en que una Cartera utilice IFD con fines de inversión o para una gestión eficiente de la cartera, existirá el riesgo de que el Valor Liquidativo de la Cartera en cuestión pueda experimentar mayor volatilidad. No obstante, no se prevé que las Carteras que utilicen IFD vayan a presentar un perfil de riesgo superior al promedio en cuanto a sus clases de activos correspondientes como consecuencia de dichas inversiones.

La Sociedad emplea un proceso de gestión de riesgo que está diseñado para conseguir medir, controlar y gestionar con precisión los diversos riesgos asociados al uso de IFD en cada una de las Carteras y no utilizará ningún IFD que no esté descrito en su proceso de gestión de riesgos. Se ha evaluado cada una de las Carteras que utiliza IFD con fines de inversión para determinar, en función del IFD que utilice, cuál es el enfoque más adecuado, el Planteamiento de Compromiso o el de valor en riesgo, para gestionar los riesgos asociados con dicho uso de IFD por parte de la Cartera. Para la mayoría de las Carteras, se ha determinado que es más adecuado utilizar el Planteamiento de Compromiso, aunque se utilizará el planteamiento de valor en riesgo cuando así conste en la sección "*Riesgos*" dentro de la descripción de una Cartera en el Suplemento correspondiente. Aunque todas las Carteras estarán apalancadas por el uso de derivados, la Exposición Global de una Cartera que utilice el Planteamiento de Compromiso, por el uso de IFD, no superará en ningún momento el Valor Liquidativo de la Cartera considerada. Se incluirá una estimación de los niveles de apalancamiento previstos para las Carteras que apliquen el planteamiento de valor en riesgo en la sección "*Riesgos*" de la descripción de tales Carteras en el Suplemento pertinente.

Se ha presentado al Banco Central una declaración del proceso de gestión de riesgos, y esa declaración ha sido aprobada por el Banco Central. La Sociedad facilitará información complementaria, a los Accionistas que lo soliciten, acerca de los métodos de gestión del riesgo que utilice con respecto a cualquier Cartera, incluidos los límites cuantitativos que estén siendo observados y los últimos cambios registrados en las características de riesgo y rentabilidad de las principales categorías de inversiones. Se recomienda a los inversores que deseen ampliar esta información sobre los riesgos asociados al uso de IFD que también consulten la sección "*Riesgos de inversión*" de este Folleto, así como los objetivos y políticas de inversión de las Carteras expuestos en el Suplemento pertinente. Se dará un aviso previo por escrito, con al menos un mes de antelación, a los Accionistas sobre cualquier cambio sustancial en el uso que haga una Cartera de IFD, como se resume en el Suplemento pertinente.

Toda contraparte que no sea una Entidad Pertinente para instrumentos financieros derivados OTC tendrá una calificación crediticia mínima de A2 o equivalente establecida por una Agencia Calificadora Reconocida, o será considerada por el Gestor de Inversiones como ostentadora de una calificación implícita de A2. Alternativamente, se aceptará una contraparte no calificada cuando la Cartera sea indemnizada frente a pérdidas sufridas como resultado de quiebra de la contraparte por una entidad que tenga y mantenga una calificación de A2.

Cada Cartera garantizará que su Exposición Global a instrumentos financieros derivados OTC cumpla con lo dispuesto en el apartado "*Límites de inversión*" de este Folleto y con el Reglamento sobre OICVM. La exposición de la Cartera pertinente a contrapartes en relación con IFD OTC será garantizada de conformidad con los requisitos del Banco Central, de forma que la exposición de la Cartera a una contraparte será inferior al 10% de su Valor Liquidativo en todo momento, cuando la contraparte pertinente sea una Entidad Pertinente, e inferior al 5% de su Valor Liquidativo, cuando la contraparte no sea una Entidad Pertinente. Cada Cartera controlará la garantía para garantizar que los valores facilitados como garantía entren, en todo momento, dentro de las categorías permitidas por el Banco Central y estén plenamente diversificadas de conformidad con los requisitos establecidos en el Folleto.

Los contratos a plazo sobre divisas se celebran para intercambiar una divisa por otra (p. ej., una determinada suma en libras esterlinas a cambio de otra suma en euros) en una fecha futura. La fecha (que podrá pactarse a una serie de días vista), el importe de la divisa objeto de intercambio y el precio al que se efectuará el mismo se negocian y fijan para la duración del contrato en el momento de su celebración. Las opciones otorgan al comprador la facultad, que no la obligación, de comprar (en el caso de una opción de compra) o de vender (en el caso de una opción de venta) activos convenidos a un precio previamente acordado durante un determinado periodo de tiempo o en una fecha específica. Todas las opciones que la Sociedad adquiriera estarán admitidas a negociación en un Mercado Reconocido. Los warrants son parecidos a las opciones de compra, pero las emite la sociedad que emita los valores subyacentes objeto de la opción.

Un swap (permuta) es un acuerdo entre dos partes por el que una parte realiza pagos a la otra en función de una tarifa acordada, mientras que la otra parte realiza pagos a la primera parte en función de los rendimientos de un activo o activos subyacentes, como un valor o varios, una divisa, un índice o un tipo de interés. Los swaps de rentabilidad superior son IFD OTC bajo los cuales una parte acuerda pagar a la otra la rentabilidad de un activo subyacente y la otra parte acuerda pagar a la primera parte una comisión, ya sea periódicamente o de forma anticipada a su suscripción en el swap. Un swap de rentabilidad superior difiere de un swap de rentabilidad total porque el pago que la otra parte recibe se basará únicamente en el rendimiento del activo subyacente, mientras que el pago de la otra parte conforme al swap de rentabilidad total incluirá un elemento para reflejar la rentabilidad en efectivo respecto al valor del importe notional del swap que hubiera ganado en depósito.

Los swaps de volatilidad son instrumentos financieros derivados (IFD) extrabursátiles (OTC) conforme a los cuales una parte acordará pagar a la otra la rentabilidad basada en la volatilidad de un activo subyacente y la otra parte acuerda pagar a la primera parte una comisión, ya sea periódicamente o de forma anticipada a su suscripción en el swap. Como tal, el subyacente del swap es la volatilidad de un activo determinado y permite a un inversor especular solo según la fluctuación de la volatilidad del activo sin la influencia de su precio. La volatilidad de un activo subyacente (p. ej., un índice de acciones) frente a la volatilidad implícita de ese activo subyacente. Conforme a los términos de un swap de varianza típica, las partes acuerdan intercambiar, en el vencimiento, un valor notional acordado previamente, multiplicado por la diferencia entre la variación obtenida de un índice de acciones durante su vida útil y el swap de varianza y un nivel de referencia predeterminado. La varianza obtenida es el resultado matemático de la volatilidad obtenida, es decir, si la volatilidad obtenida del índice es un 5% su varianza obtenida será de un 25%. El nivel de referencia de un swap de varianza viene determinado desde la creación del swap por la referencia a la volatilidad implícita del índice de acciones correspondiente. El vendedor del swap de varianza (que tiene una posición de varianza a corto plazo) se beneficiará cuando la volatilidad obtenida sea inferior al nivel de referencia durante el periodo del swap, en cuyo caso el comprador del swap de varianza sufriría una pérdida. Por el contrario, el comprador del swap de varianza (que tiene una posición de varianza a largo plazo) se beneficiará cuando la volatilidad obtenida sea mayor al nivel de referencia, en cuyo caso el vendedor del swap de varianza sufriría una pérdida. La volatilidad obtenida es una medida retrospectiva del importe por el que la rentabilidad de un activo ha variado durante un periodo de tiempo y se calcula por referencia al día previo de la rentabilidad de ese activo. La volatilidad implícita es una medida retrospectiva que representa la previsión del mercado de la volatilidad futura de un activo, en particular durante un periodo de tiempo.

Las swapciones son opciones para formalizar un swap, normalmente sobre un tipo de interés, por la que el comprador de una swapción, por una tarifa, adquiere una opción para formalizar un acuerdo de swap concreto en un futuro.

Un swap de incumplimiento de crédito (“CDS” por sus siglas en inglés,) es un swap que se usa para transferir el riesgo de impago de un valor subyacente del titular del valor al vendedor del swap. Por ejemplo, si una Cartera compra un CDS (que podría ser para tomar una posición corta sobre el crédito de un emisor de valores o para cubrir una inversión en los valores pertinentes), tendrá derecho a recibir el importe del valor por parte del vendedor del CDS en caso de que el emisor del valor incumpla sus obligaciones de pago en virtud de dicho valor. Si una Cartera vende un CDS (que sería tomar una posición larga sobre el crédito del emisor de los valores), recibirá una comisión del comprador y esperará beneficiarse de dicha comisión siempre y cuando el emisor de los valores pertinentes no incumpla sus obligaciones de pago. El Gestor de Inversiones tiene a un equipo dedicado a derivados que controlará que una Cartera cumpla las restricciones de inversión del Banco Central sobre sus posiciones en CDS, su gestión de garantías y cualquier otra condición acordada en el contrato referente a CDS y empleará herramientas cuantitativas propias para analizar diversos aspectos de riesgo a los que se expone una Cartera debido a su posición en CDS. En caso de que se produzca un impago referente a un CDS, una Cartera tendrá que cumplir sus obligaciones (de haberlas) en virtud de ese CDS concreto y su exposición dependerá de diversos factores, entre ellos el tamaño de la posición, si ha vendido o comprado el CDS, y el valor de recuperación del valor impagado.

Un contrato por diferencia es un acuerdo entre un comprador y un vendedor estipulando que el vendedor pagará al comprador la diferencia entre el valor actual del valor y su valor cuando el contrato se realice. Si la diferencia resulta negativa, el comprador paga al vendedor.

Cuando así conste en el Suplemento pertinente, las Carteras también podrán invertir en bonos convertibles, acciones preferentes convertibles, pagarés vinculados a créditos, a índices, pagarés estructurados y derechos, uno de los cuales puede incorporar un IFD y, por lo tanto, apalancamiento.

Dado que cualquier Cartera puede adquirir IFD en general utilizando solo una fracción de los activos que serían necesarios para comprar directamente los valores considerados, el resto de activos de esa Cartera podrá invertirse en otros tipos de valores. Por tanto, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones podrán tratar de alcanzar una rentabilidad superior comprando IFD e invirtiendo sus activos restantes en otros tipos de valores para conseguir una rentabilidad superior.

Los IFD empleados para llevar a cabo una gestión eficaz de la cartera también podrán ser utilizados por las Carteras con fines de cobertura. La cobertura es una técnica orientada a intentar minimizar una exposición creada por una posición subyacente, contrarrestando dicha exposición mediante la adquisición de una posición de signo contrario. Las posiciones tomadas con fines de cobertura no podrán exceder de forma significativa el valor de los activos que traten de cubrir.

En el supuesto de que una Cartera tenga el propósito de utilizar IFD de un tipo distinto de los anteriormente enumerados, el procedimiento de gestión del riesgo deberá ser modificado para dejar constancia de dicho propósito y esos otros tipos de IFD deberán comunicarse y describirse asimismo en el Suplemento pertinente de este Folleto con respecto a dicha Cartera.

USO DE ACUERDOS DE RECOMPRA Y DE RECOMPRA INVERSA

A discreción del Gestor de Inversiones, cada Cartera podrá llevar a cabo acuerdos de recompra y recompra inversa ("**Contratos de Recompra**"), y estos estarán sujetos a las condiciones y a los límites impuestos por el Reglamento sobre OICVM del Banco Central, con respecto a cada uno de los tipos de activos en los que invertirá la Cartera, como se describe en la sección "*Instrumentos/clases de activos*" del Suplemento correspondiente a la Cartera. Cualquiera de estos Contratos de Recompra se puede utilizar para fines de gestión eficiente de la cartera.

En virtud de un acuerdo de recompra, la Cartera adquiere valores de una Institución relevante que acuerda, en el momento de la venta, recomprar los valores en una fecha y precio acordados mutuamente, determinando así el rendimiento de la Cartera durante el plazo del acuerdo. El precio de reventa refleja el precio de compra más un tipo de interés de mercado acordado que no está relacionado con el valor adquirido. La Cartera también puede llevar a cabo acuerdos de recompra inversa, en virtud de los cuales vende valores y acepta comprarlos en una fecha y precio acordados mutuamente.

Las Carteras solo celebrarán Contratos de Recompra que garanticen que pueden (i) recuperar cualquier valor que haya sido prestado o vendido y retirar cualquier efectivo que haya sido pagado; o (ii) rescindir los Contratos de Recompra que hayan celebrado en cualquier momento.

Todos los ingresos por el uso de Contratos de Recompra netos de los costes operacionales directos e indirectos, se devolverán a las Carteras. Los detalles completos de los ingresos obtenidos y los costes y cargos operacionales directos e indirectos incurridos con respecto al uso de Contratos de Recompra para la Cartera se incluirán en los estados financieros anuales de la Sociedad. A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento correspondiente, la proporción máxima del Valor Liquidativo de la Cartera que puede estar sujeta a Contratos de Recompra es del 10% y la proporción esperada del Valor Liquidativo de la Cartera que estará sujeta a Contratos de Recompra es del 3%.

Las Carteras solo celebrarán Contratos de Recompra con contrapartes que cumplan con los criterios establecidos con respecto a las contrapartes de IFD OTC, incluidos aquellos relativos a los límites de exposición a contrapartes y las garantías establecidos en la sección "*Uso de instrumentos financieros derivados*" anterior. No se espera que dichas contrapartes estén relacionadas con el Gestor de Inversiones o el Depositario. Toda la garantía recibida de una contraparte cumplirá con los requisitos y estará sujeta a las restricciones establecidas en "*Gestión de garantías*" a continuación. Los inversores también deben leer las advertencias de riesgo "*Riesgo de acuerdos de recompra y de recompra inversa*" en la sección "*Riesgos de inversión*".

USO DE LOS ACUERDOS DE PRÉSTAMO DE VALORES

A discreción del Gestor de Inversiones, cada Cartera podrá llevar a cabo transacciones de préstamo de valores ("**Acuerdos de préstamo de valores**"), y estas estarán sujetas a las condiciones y a los límites impuestos por el Reglamento sobre OICVM del Banco Central, con respecto a cada uno de los tipos de activos en los que invertirá la Cartera, como se describe en la sección "*Instrumentos/clases de activos*" del Suplemento correspondiente a la Cartera. Cualquiera de estos Acuerdos de préstamo de valores se puede utilizar para fines de gestión eficiente de la cartera.

Los Acuerdos de préstamo de valores son transacciones a través de las cuales una Cartera presta sus valores a otra parte, el prestatario, que está obligado contractualmente a devolver valores equivalentes al final de un periodo acordado. Mientras los valores están en préstamo, el prestatario paga a la Cartera (i) una comisión de préstamo y (ii) cualquier ingreso procedente de los valores. Las Carteras pueden llevar a cabo transacciones de préstamo de valores siempre que cumplan las siguientes normas:

- (i) la Cartera puede prestar valores a un prestatario directamente o a través de un sistema estandarizado organizado por una institución de compensación reconocida o a través de un sistema de préstamo organizado por contrapartes que cumplan los criterios establecidos con respecto a las contrapartes de IFD OTC establecidos en la sección “*Uso de instrumentos financieros derivados*” anterior. No se espera que dichas contrapartes estén relacionadas con el Gestor de Inversiones o el Depositario, y
- (ii) la contraparte de un Acuerdo de préstamo de valores debe cumplir con los criterios específicos con respecto a las contrapartes de IFD OTC, incluidos aquellos relativos a los límites de exposición a contrapartes y las garantías establecidos en la sección “*Uso de instrumentos financieros derivados*” anterior. No se espera que dichas contrapartes estén relacionadas con el Gestor de Inversiones, la Gestora Delegada de Inversiones o el Depositario.

Por cada Cartera que sea parte en los Acuerdos de préstamo de valores, la Sociedad recibirá una garantía que equivalga, al menos, al 102% del valor de los valores prestados.

Las Carteras solo pueden celebrar Acuerdos de préstamo de valores en virtud de los cuales (i) tengan derecho en todo momento a solicitar la devolución de los valores prestados o a cancelar cualquier transacción de préstamo de valores y (ii) las transacciones no pongan en peligro la gestión de los activos de la Cartera de acuerdo con su política de inversión.

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento correspondiente, la proporción máxima del Valor Liquidativo de la Cartera que puede estar sujeta a Acuerdos de préstamo de valores es del 50% y la proporción esperada del Valor Liquidativo de la Cartera que estará sujeta a Acuerdos de préstamo de valores oscilará entre el 0% y el 10%.

La Sociedad ha nombrado a Brown Brothers Harriman & Co., una sociedad en comandita (*limited partnership*) de Nueva York con una oficina en Boston, Massachusetts, (el “**Agente de préstamo**”) para llevar a cabo los Acuerdos de préstamo de valores y, más concretamente, la selección de contrapartes, con sujeción a la aprobación previa de la Sociedad, y la gestión de la garantía. Las Carteras que celebren Acuerdos de préstamo de valores recibirán todos los ingresos generados a partir de los mismos, netos de los costes operacionales directos e indirectos, los cuales representarán el 90% de los ingresos totales generados. El 10% restante se abonará al Agente de préstamo en consideración de los costes operacionales directos e indirectos derivados de la prestación de sus servicios y de la garantía que proporciona.

GESTIÓN DE GARANTÍAS

Sin perjuicio del Reglamento sobre OICVM, una Cartera puede celebrar transacciones con IFD OTC, Contratos de Recompra y Acuerdos de Préstamo de Valores (en conjunto, “**Transacciones SFT**”) con arreglo a las prácticas habituales del mercado y siempre que se obtengan garantías sobre las Transacciones SFT conforme a los criterios que se establecen a continuación:

- (i) *Liquidez*: la garantía (que no sea dinero en efectivo) deberá tener gran liquidez y negociarse en un mercado regulado o en un sistema de negociación multilateral con un método de precios transparente para que se pueda vender con rapidez a un precio cercano a la valoración que tuviese antes de la venta. La garantía deberá cumplir las disposiciones del Artículo 74 del Reglamento sobre OICVM y se usará conforme a los requisitos del presente Folleto y del Reglamento sobre OICVM.
- (ii) *Valoración*: la garantía deberá valorarse con una frecuencia diaria y los activos que exhiban una volatilidad de alto precio no se aceptarán como garantías a no ser que haya recortes convenientemente adecuados. La garantía recibida por una Cartera respecto a las Transacciones SFT cumplirá los requisitos recogidos en el presente Folleto y se valorará de conformidad con las disposiciones de la sección “Cálculo del Valor Liquidativo” de este Folleto, y tanto las valoraciones que se marcarán en el mercado como el margen de variación que se aplicará serán de forma diaria, según sea necesario.
- (iii) *Calidad crediticia del emisor*: la garantía deberá ser de solvencia elevada.
- (iv) *Correlación*: la garantía deberá ser emitida por una entidad independiente de la contraparte y no se le supone que muestre mucha correlación con el rendimiento de la contraparte.
- (v) *Diversificación*: la garantía deberá estar lo suficientemente diversificada en lo que respecta a países, mercados y emisores. Las garantías que no sean en efectivo se considerarán suficientemente diversificadas si la Cartera correspondiente recibe una cesta de garantías de una contraparte con una exposición máxima del 20% del valor liquidativo de la Cartera a un único emisor. Cuando la Cartera está expuesta a una variedad de contrapartes distintas, las diversas cestas de garantías se agregan para garantizar que la exposición a un único emisor no supere el 20% del valor liquidativo.

No obstante, el presente subapartado, se puede garantizar por completo una Cartera con distintos valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o avalados por un Estado miembro de la UE, una o varias de sus autoridades locales, un tercer país o un órgano internacional público al que pertenezcan uno o varios Estados miembro de la UE. Una Cartera tal recibirá valores de al menos seis emisiones distintas y los valores de cualquier emisión única no sumarán más del 30% del Valor Liquidativo de la Cartera. Las Carteras que pretendan cubrirse por completo con valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la UE lo revelarán en el Suplemento pertinente y también identificarán los Estados miembro de la UE, las autoridades locales, terceros países u órganos públicos internacionales que emitan o avalen valores que dichas Carteras puedan aceptar como garantía por encima del 20% de su Valor Liquidativo.

- (vi) *Disponibilidad inmediata*: la Cartera deberá poder ejecutar la garantía que se reciba en cualquier momento, sin referencia a la contraparte o su aprobación.

Todos los activos que se reciban relativos a una Cartera en el contexto de Transacciones SFT se considerarán garantía a los efectos del Reglamento sobre OICVM y cumplirán los criterios anteriores. La Sociedad emplea procedimientos de gestión de riesgos para intentar identificar y mitigar los riesgos relativos a la gestión de garantías, incluso riesgos operativos y legales.

En el caso de que se produzca una transmisión de titularidad, el Depositario o su agente mantendrán la garantía recibida. Para otros tipos de mecanismos de garantía, un depositario que sea un tercero mantendrá la garantía, estará sujeto a una supervisión prudencial y no tendrá relación con el proveedor de la garantía.

Tipos permitidos de garantía

Con arreglo a los criterios anteriores, una Cartera podrá aceptar los tipos de garantía siguientes:

- (i) efectivo;
- (ii) valores de deuda soberana u otros valores de deuda pública;
- (iii) certificados de depósitos emitidos por Entidades Pertinentes;
- (iv) cartas de crédito con un vencimiento residual igual o inferior a tres meses, que sean incondicionales e irrevocables y que estén emitidas por Entidades Pertinentes;
- (v) títulos de renta variable negociados en una bolsa de valores de las Jurisdicciones competentes, Suiza, Canadá, Japón, Estados Unidos, Jersey, Guernsey, Isla de Man, Australia o Nueva Zelanda.

Reinversión de garantías

El dinero en efectivo recibido en garantía únicamente se podrá reinvertir en los instrumentos siguientes:

- (i) depósitos o certificados de depósito emitidos por Entidades Pertinentes;
- (ii) bonos de deuda soberana de elevada solvencia, o
- (iii) un Fondo del Mercado Monetario a Corto Plazo, según se define en las Directrices de la AEVM sobre una definición común de Fondos Europeos del Mercado Monetario (ref.: CESR/10-049).

Las garantías dinerarias invertidas no podrán depositarse ni invertirse en valores emitidos por la contraparte o una entidad vinculada a la misma.

Las garantías en efectivo que se reinviertan se diversificarán con arreglo a los requisitos de diversificación aplicables a las garantías que no son dinero en efectivo y estarán expuestas a los riesgos relacionados con la inversión en los instrumentos que se mencionan anteriormente, incluso, a título ilustrativo, los riesgos de mercado, de crédito y los relacionados con los valores de renta fija. Para más información, véase la sección "*Riesgos de inversión*".

Las garantías no dinerarias que se reciban no podrán venderse, pignorar ni reinvertirse.

Medidas de pruebas de tensión

En caso de que una Cartera reciba garantías por al menos un 30% de su patrimonio neto, aplicará políticas sobre pruebas de tensión para asegurarse de que estas se aplican en unas condiciones de liquidez normal y excepcional para permitirle evaluar el riesgo de liquidez que implican las garantías.

Política de recortes

Cada una de las Carteras ha aplicado una política de recortes en cada una de las clases de activos recibida como garantía. Tal política tiene en cuenta las características de la clase de activos pertinente, incluso el nivel de solvencia del emisor de la garantía, la volatilidad del precio de la garantía y los resultados de cualquier prueba de tensión que se lleve a cabo con arreglo a la política de pruebas de tensión. El valor de la garantía, ajustado a la luz de la política de recortes, debe ser siempre igual o superior en valor a la exposición de la contraparte pertinente.

VALORES CON LA CONDICIÓN “CUANDO SE EMITAN” Y CON COMPROMISO A PLAZO

Con sujeción a las restricciones de inversión que constan en la sección “*Límites de inversión*” anterior, una Cartera podrá comprar valores con la condición “cuando se emitan” (valores del premercado o *when issued*) o adquirir o vender valores con “compromiso a plazo” (*forward commitment*). El precio, que suele expresarse en términos de rentabilidad, se fija en el momento de contraerse el compromiso, pero la entrega y el pago de los valores tienen lugar en una fecha posterior. Los valores con la condición “cuando se emitan” y con compromiso a plazo pueden venderse antes de la fecha de liquidación, aunque las Carteras contratarán normalmente ambos tipos de operaciones exclusivamente con el propósito de recibir o entregar realmente los valores de que se trate o bien para evitar el riesgo de cambio, según sea el caso. Los valores que se compren con la condición “cuando se emitan” o con compromiso a plazo no devengarán rendimientos con anterioridad a la entrega de los valores. Si una Cartera enajena su derecho a adquirir un valor con la condición “cuando se emita” antes de su adquisición o transmite su derecho de entrega o recepción en virtud de un compromiso a plazo, la Cartera podría incurrir en una ganancia o pérdida.

OPERACIONES CON DIVISAS

Toda Cartera podrá invertir en valores denominados en una moneda distinta de la Moneda de Cuenta de la Cartera y podrá adquirir divisas para atender sus obligaciones de pago. Además, y sin perjuicio de los límites anteriormente expuestos aplicables al uso de instrumentos financieros derivados que se establecen en el Reglamento sobre OICVM, cada Cartera podrá celebrar diferentes tipos de operaciones con divisas (p. ej., contratos a plazo sobre divisas, swaps financieros de divisas o contratos de futuros sobre divisas) al objeto de protegerse frente a las oscilaciones de los tipos de cambio. Los contratos a plazo sobre divisas se celebran para intercambiar una divisa por otra (p. ej., una determinada suma en libras esterlinas a cambio de otra suma en euros) en una fecha futura. La fecha (que podrá pactarse a una serie de días vista), el importe de la divisa objeto de intercambio y el precio al que se efectuará el mismo se negocian y fijan para la duración del contrato en el momento de su celebración.

Las operaciones con divisas que modifiquen las características del riesgo de cambio asociado a los valores mobiliarios en poder de una Cartera solo podrán llevarse a efecto con vistas a lograr una reducción del riesgo o de los costes y/o un incremento de las plusvalías o los rendimientos de dicha Cartera. Tales operaciones con divisas deberán ser conformes con el objetivo de inversión de la Cartera considerada.

Cualquier Cartera podrá establecer “coberturas cruzadas” con sus posiciones en divisas, vendiendo una divisa relacionada para obtener a cambio unidades de la Moneda de Cuenta de dicha Cartera. Además, en los mercados emergentes o en desarrollo, las monedas locales suelen expresarse en función de una cesta integrada por algunas de las principales divisas del mercado, como el dólar estadounidense, el euro o el yen japonés. Todas las Carteras podrán cubrir la exposición que presenten a divisas distintas de su Moneda de Cuenta en la cesta, vendiendo a plazo una media ponderada de dichas divisas a cambio de unidades de la Moneda de Cuenta.

RIESGOS DE INVERSIÓN

Toda inversión en las Carteras entraña ciertos riesgos que se exponen a continuación. Esta relación de riesgos se ha elaborado sin ánimo de exhaustividad y, por tanto, los inversores potenciales deberán leer en su integridad el presente Folleto y consultar a sus asesores profesionales antes de presentar una solicitud de suscripción de Acciones.

La consecución por las Carteras de la Sociedad de sus respectivos objetivos de inversión no está garantizada. Aunque algunos de los riesgos expuestos a continuación atañen a la totalidad o a algunas de las Carteras, al tiempo puede haber otros que afecten exclusivamente a Carteras concretas. Los inversores deben tener en cuenta que el nivel de comisiones aplicable a cada Clase de una Cartera puede variar según lo establecido en la sección “Comisiones y gastos”. Estas comisiones reducirán la rentabilidad que recibirá un inversor de la inversión en la Sociedad y pueden impedir que un inversor obtenga una rentabilidad positiva de dicha inversión.

La referencia en esta sección al “Gestor de Inversiones” se entenderá para incluir a una gestora delegada de inversiones de una Cartera, si procede.

1. RIESGOS RELACIONADOS CON LA ESTRUCTURA DEL FONDO

ESTRUCTURA PARAGUAS DE LA SOCIEDAD

Con arreglo al Derecho irlandés, la Sociedad en su conjunto no responderá ante terceros y las Carteras tampoco lo harán solidariamente entre ellas. No obstante, no puede asegurarse de manera categórica que esta segregación de la responsabilidad entre las Carteras vaya a ser necesariamente reconocida en los procedimientos que se incoen contra la Sociedad en tribunales de otras jurisdicciones. En consecuencia, no puede garantizarse que los activos de una Cartera de la Sociedad no vayan a quedar afectados por los pasivos de otras Carteras de la Sociedad. En la fecha de este Folleto, los Administradores no tienen constancia de la existencia de ningún pasivo efectivo o contingente en relación con ninguna Cartera de la Sociedad.

RIESGO DE CLASE DE ACCIONES

No existe una separación jurídica de pasivos entre las Clases de una Cartera determinada. Por lo tanto, existen determinadas circunstancias, incluso, por ejemplo, cuando una o más Clases con Cobertura sufran pérdidas notables, donde el pasivo de una Clase en concreto afectará al Valor Liquidativo de otras Clases.

RIESGOS DERIVADOS DE LA MONEDA DE DENOMINACIÓN DE LAS ACCIONES

Podrán existir Clases con Cobertura para una Cartera, y estarán denominadas en una divisa distinta de la Moneda de Cuenta de la Cartera considerada. En tales circunstancias, toda fluctuación adversa del tipo de cambio entre la Moneda de Cuenta de una Cartera y la divisa de la Clase con Cobertura considerada podría reducir la rentabilidad y/o infligir pérdidas de capital a los Accionistas. El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones tratarán de atenuar este riesgo utilizando técnicas e instrumentos orientados a una gestión eficaz de la cartera o instrumentos financieros derivados (IFD), dentro de las condiciones y con sujeción a los límites establecidos por el Banco Central, al objeto de cubrir el riesgo de cambio de las Clases con Cobertura en la Moneda de Cuenta de la Cartera de que se trate o, en el caso de algunas Carteras que se indican en los Suplementos correspondientes, en la moneda o monedas en las que se denominen los activos de dicha Cartera. A menos que se establezca de otro modo en el Suplemento correspondiente, todas las Clases con Cobertura deben cubrir el 100% de su exposición a la divisa de la clase pertinente. En esta circunstancia, la exposición a una divisa distinta a la Moneda de Cuenta de la Cartera subyacente pertinente podrá permanecer expuesta a las fluctuaciones de la divisa. Aunque ninguna Clase con Cobertura podrá registrar normalmente apalancamiento como consecuencia del uso de estas técnicas e instrumentos, el valor de tales instrumentos podrá representar, como máximo, un 105% del Valor Liquidativo atribuible a la correspondiente Clase con Cobertura y no será inferior al 95% de la parte del Valor Liquidativo de la Clase con Cobertura pertinente, que ha de ser cubierta frente al riesgo cambiario. El Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones supervisarán la cobertura al menos mensualmente y disminuirán el nivel de cobertura para garantizar que ninguna posición que materialmente supere el 100% del Valor Liquidativo se prorrogue de mes a mes. Podría ser inviable o ineficaz cubrir la posición sujeta a riesgo de cambio de las Acciones exactamente en la divisa o divisas en las que todos los activos de la Cartera considerada estén denominados. En consecuencia, a la hora de diseñar e instrumentar su estrategia de cobertura, el Gestor de Inversiones podrá cubrir la exposición al riesgo de cambio de las Acciones en las principales divisas en las que estén o se prevea que vayan a estar denominados los activos de la Cartera considerada. A la hora de determinar las principales divisas frente a las que cubrir la posición sujeta a riesgo de cambio de la Clase con Cobertura en cuestión, el Gestor de Inversiones podrá tomar como referencia cualquier índice que se prevea vaya a corresponderse más estrechamente con los activos de la Cartera de que se trate.

Cuando en una Cartera existan dos o más Clases con Cobertura denominadas en la misma divisa y se tenga previsto cubrir la exposición al riesgo de cambio de esas Clases con Cobertura en la Moneda de Cuenta de la Cartera considerada o en la divisa o divisas en las que se denominen los activos de dicha Cartera, el Gestor de Inversiones podrá sumar las operaciones con divisas realizadas por cuenta de dichas Clases con Cobertura y distribuir los costes y las pérdidas o ganancias de los instrumentos financieros considerados proporcionalmente entre cada una de esas Clases con Cobertura de la Cartera.

Los inversores deben tener en cuenta que esta estrategia podría limitar sustancialmente la ganancia potencial que los Accionistas de la correspondiente Clase con Cobertura podrían obtener de una eventual depreciación de la divisa de esa clase frente a la Moneda de Cuenta de la correspondiente Cartera y/o la divisa o divisas en la que se denominen los activos de dicha Cartera. En tales casos, los Accionistas de la Clase con Cobertura podrían quedar expuestos a oscilaciones del Valor Liquidativo de las Acciones propiciadas por las pérdidas o ganancias y los costes derivados de los correspondientes instrumentos financieros.

En el caso de las Clases con Cobertura, excepto la Clase en BRL y la Clase en CLP, cada vez que se realice una suscripción, reembolso o canje de Acciones o una distribución de resultados se llevará a cabo una conversión monetaria al tipo de cambio que la Sociedad tenga a su disposición y los costes de dicha conversión serán deducidos de la correspondiente Clase con Cobertura. Las suscripciones, los reembolsos, los canjes y las distribuciones de las Clases en BRL y las Clases en CLP se hacen en dólares estadounidenses.

Aunque no se utilicen necesariamente estrategias de cobertura respecto de cada Clase perteneciente a una Cartera, los instrumentos financieros utilizados para instrumentar dichas estrategias consistirán en activos/pasivos de la Cartera en su conjunto. No obstante, las ganancias/pérdidas y el coste de los instrumentos financieros considerados correrán exclusivamente por cuenta de la Clase con Cobertura de que se trate. Ninguna exposición al riesgo de cambio de una Clase con Cobertura podrá ser combinada o contrarrestada con la correspondiente a cualquier otra Clase de la Cartera.

Las Clases sin Cobertura de una Cartera podrán proporcionar una rentabilidad a los inversores significativamente distinta a la rentabilidad proporcionada por las Clases con Cobertura o Clases designadas en la Moneda de Cuenta de la Cartera en cuestión. En tales circunstancias, las fluctuaciones adversas en el tipo de cambio entre la Moneda de Cuenta de una Cartera y la divisa de las Clases sin Cobertura en cuestión podrán suponer una disminución en la rentabilidad y/o una pérdida de capital para los Accionistas de tales Clases sin Cobertura.

Los inversores deberían percatarse de que la divisa de una Clase con Cobertura concreta puede ser correlativa en gran medida (positiva o negativamente) con las inversiones de una Cartera subyacente. En tal caso, las fluctuaciones en el Valor Liquidativo de la Cartera pueden deberse (positiva o negativamente) a movimientos en la divisa de la Clase con Cobertura. Los inversores deberían percatarse de que el nivel de volatilidad y la rentabilidad consiguiente de la Clase con Cobertura, en esas circunstancias, puede ser muy distinto a la volatilidad y la rentabilidad consiguiente de las Clases denominadas en la Moneda de Cuenta de la Cartera.

RIESGOS DE LAS CLASES DE ACCIONES DENOMINADAS EN YUANES RENMINBI

Las Carteras ofrecen Clases denominadas en yuanes renminbi chinos (CNY), la moneda de curso legal en la República Popular de China, y los inversores deberían tener presente que invertir en CNY implica riesgos adicionales y superiores a los de invertir en otras divisas. Los tipos de cambio de la divisa CNY pueden fluctuar mucho en un breve periodo de tiempo, lo que puede provocar, junto con otros factores, que también fluctúe el Valor Liquidativo por Acción de las Clases denominadas en CNY. En general, los tipos de cambio de divisas suelen estar determinados por las fuerzas de la oferta y la demanda en los mercados de divisas y las ventajas relativas de inversiones en diversos países, cambios reales o previstos en los tipos de interés y otros factores complejos que se ven desde una perspectiva internacional. No obstante, los tipos de cambio de divisas en China también se pueden ver afectados de imprevisto por la intervención, o la ausencia de intervención, de los Gobiernos o los bancos centrales pertinentes, por controles de divisas o cambios políticos.

La Sociedad intentará cubrir los riesgos por divisa extranjera, pero dado que el cambio de CNY está regulado, dicha cobertura no puede ser perfecta. Además, los inversores en Carteras en las que la Moneda de Cuenta sea el dólar estadounidense deben percatarse de que los tipos de cambio entre el CNY y el dólar estadounidense siempre han estado muy correlacionados y que la cobertura puede resultar cara en comparación con el riesgo real cubierto. Por lo tanto, no se puede garantizar que la cobertura tenga éxito, sobre todo una cobertura con tantas probabilidades de ser imperfecta, e incluso puede ser contraproducente. Igualmente, si no se consigue cubrir los riesgos por divisa extranjera, la Sociedad puede cargar con las consecuencias de las fluctuaciones de los tipos de cambio. En la actualidad, la Sociedad no pretende cubrir la exposición al riesgo de cambio de sus inversiones en la Moneda de Cuenta.

Además, los mercados de divisas en CNY pueden tener un menor volumen de comercialización que las divisas de países más desarrollados y, por lo tanto, los mercados en CNY pueden tener una menor liquidez sustancial, sujeta a mayores diferenciales de negociación, y experimentar más volatilidad que otras divisas. La supervisión estatal y la regulación del cambio de CNY también están menos avanzadas que en muchos otros países más desarrollados y existe una gran incertidumbre legal relativa a los derechos y obligaciones de los agentes del mercado en lo referente a operaciones en CNY. Como consecuencia, se llama la atención de los inversores en Clases denominadas en CNY sobre las restricciones y las limitaciones que se mencionan en la subsección “Información específica para reembolsos” de la sección “Suscripciones y reembolsos” de este Folleto, incluso que los Administradores puedan imponer un límite de reembolsos del 10% de todas las Acciones que se emitan en cualquier Día de Contratación.

RIESGO DE DEPOSITARIO

Los activos de la Sociedad y sus Carteras deberán ser custodiados por el Depositario y su(s) subdepositario(s) y/o cualquier otro depositario, agente principal y/o agente intermediario nombrados por la Sociedad. Los inversores quedan informados por el presente de que puede que los depósitos en efectivo y fiduciarios no sean tratados como activos segregados y puede que, por lo tanto, no se separen de los propios activos del depositario pertinente, subdepositario(s), otro banco depositario/banco tercero, agente principal y/o agente intermediario en caso de insolvencia o de la apertura de bancarrota, moratoria, liquidación o procesos de reorganización del depositario, subdepositario(s), otro banco depositario/banco tercero, agente principal o el agente intermediario según sea el caso. Sujeto a los derechos preferentes del depositario específico establecidos por el reglamento en la jurisdicción del depositario pertinente, subdepositario(s), otro banco depositario/banco tercero, agente principal o agente intermediario, puede que el derecho de la Cartera no sea confidencial y solo se podrá considerar con idénticos derechos con todos los demás derechos de los acreedores no garantizados. Es posible que las Carteras no recuperen la totalidad de sus activos.

RIESGO DE CUSTODIA

Dado que la Sociedad puede invertir en mercados cuyos sistemas de custodia y/o liquidación no estén perfectamente desarrollados, incluidos los Países con Mercados Emergentes, las inversiones financieras de la Sociedad que coticen en dichos mercados y que hayan sido confiadas a subdepositarios, cuando el recurso a estos sea necesario, podrían quedar expuestas a riesgos en determinadas circunstancias limitadas de las que no se derive responsabilidad alguna para el Depositario (como en el caso de una pérdida de activos, cuando dicha pérdida es el resultado de un acontecimiento externo más allá de su control razonable). En la actualidad, salvo los depositarios de valores como Clearstream, Euroclear o DTC, donde el Depositario actúa como participante directo, todos los valores de las Carteras se custodian dentro de la red global de subdepositarios del Depositario, por lo que el nombramiento de un agente o subdepositario en tal mercado no exonerará al Depositario de su responsabilidad como principal en los actos u omisiones del agente.

Un agente de compensación en el que se depositen activos con respecto a futuros y opciones u otros contratos de cobertura no deberá ser un subdepositario o agente del Depositario a tales efectos, y el Depositario no será responsable de los actos u omisiones, ni de ninguna pérdida directa o indirectamente provocada por activos depositados que se hayan transferido o colocado con dicho agente de compensación, siempre que el Depositario haya actuado con arreglo a las instrucciones claras que se disponen en el Contrato de Depósito en referencia a tales transferencias. Con esta finalidad, la frase “activos depositados” deberá incluir efectivo u otros activos de una Cartera transferida a tales agentes de compensación por medio de transferencia de títulos, por pagos de margen en el momento de transferencia o para importes que podrán tramitarse ante dichos agentes de compensación y utilizarse para las operaciones de la Cartera en dichos futuros y opciones. Dado que estos activos se transfieren al agente por medio de transferencia de títulos, una vez transferidos a la Sociedad, ya no serán considerados activos de la Cartera, y los activos de la Cartera a este respecto serán, en su lugar, los contratos de futuros y opciones que los activos depositados apoyan y el derecho contractual respecto a la rentabilidad de los activos depositados por el agente en la rescisión de la relación entre el agente y la Sociedad.

DEPENDENCIA DEL GESTOR DE INVERSIONES

La Sociedad confiará en el Gestor de Inversiones a la hora de aplicar sus estrategias de inversión. La insolvencia o liquidación del Gestor de Inversiones puede tener un efecto desfavorable sobre el Valor Liquidativo. Los inversores deberán confiar en el criterio del Gestor de Inversiones a la hora de tomar decisiones de inversión. El Gestor de Inversiones y sus entidades matrices y filiales destinarán una parte importante de su horario profesional a los negocios de la Sociedad.

Asimismo,

(a) las Carteras podrían verse impedidas de contratar por motivos legales, regulatorios o de política interna;

(b) cabe que el Gestor de Inversiones o sus filiales hayan gestionado o cogestionado una oferta pública de valores relacionada con cualquiera de las posiciones en valores de una Cartera dentro de los tres años siguientes a la fecha de este Folleto, o podrían haber llevado a cabo actividades para sociedades cuyos valores figuren incluidos en una Cartera, y

(c) el Gestor de Inversiones, así como sus asociados, accionistas, administradores, socios, directivos y/o empleados podrán mantener posiciones largas o cortas en valores que se incluyan entre las participaciones de una Cartera, así como opciones, futuros u otros IFD basados en esas participaciones.

RIESGOS DE LIQUIDACIÓN

Los mercados bursátiles presentan en los distintos países diferentes procedimientos de liquidación y compensación y, en algunos mercados, ha habido momentos en los que las liquidaciones no han podido seguir el ritmo del volumen de operaciones registrado, dificultando en consecuencia la celebración de esas operaciones. Las demoras en la liquidación podrían dar paso a periodos en los que los activos de una Cartera permanezcan sin invertir y no puedan obtenerse rentabilidades sobre dichos activos. La incapacidad de una Cartera para llevar a cabo las compras deseadas debido a problemas de liquidación podría llevarle a perder oportunidades atractivas de inversión. La incapacidad para enajenar los valores en cartera por esos mismos problemas podría irrogar pérdidas a una Cartera debido a los subsiguientes descensos de dicho valor en cartera o, en caso de haberse celebrado un contrato de venta del valor, podría dar lugar a posibles responsabilidades frente al comprador.

OBLIGACIONES DE INDEMNIZACIÓN

La Sociedad se ha comprometido a indemnizar a los Administradores, al Gestor de Inversiones, al Agente Administrativo y al Depositario conforme a lo estipulado en los correspondientes contratos.

COMISIONES POR OPERACIONES EN LAS CARTERAS

Cualquier Cartera podrá liquidar comisiones de suscripción, reembolso o por ejecución de operaciones cuando así se indique en la sección "Comisiones y gastos". **A corto plazo, estas comisiones tendrán el efecto de reducir el valor de una inversión. En consecuencia, todo inversor debería contemplar su inversión en dicha Carteras en un horizonte temporal a medio y largo plazo.**

INEXISTENCIA DE GARANTÍAS DE INVERSIÓN EQUIVALENTES A LOS FONDOS DE GARANTÍA DE DEPÓSITO

Una inversión en la Sociedad no constituye un depósito en una cuenta bancaria y no está protegida por ningún plan o fondo de garantía oficial o público ni por ningún otro mecanismo de garantía de los disponibles para los titulares de cuentas de depósito bancarias. El valor de las Acciones puede tanto subir como bajar, y es posible que los inversores no recuperen la cantidad invertida.

ADJUDICACIONES PROVISIONALES

Dado que puede adjudicar provisionalmente Acciones a inversores propuestos antes de recibirse los importes de suscripción correspondientes a esas Acciones, la Sociedad podría sufrir pérdidas en caso de no pagarse dichos importes de suscripción, incluidos, por ejemplo, los costes administrativos contraídos por la actualización de los registros de la Sociedad para reflejar las Acciones adjudicadas provisionalmente que al final no se emitan.

La Sociedad tratará de mitigar este riesgo recabando un compromiso de indemnización de los inversores, si bien no existe garantía alguna de que la Sociedad vaya a poder recuperar cualesquiera pérdidas relevantes al amparo de tales compromisos.

RIESGO DE RENTABILIDAD SUPERIOR AL ÍNDICE DE REFERENCIA

Una Cartera puede tener un objetivo o una política de inversión para obtener un rendimiento superior al de un índice de referencia específico, en la Moneda de Cuenta de la Cartera. Cualquier objetivo de rendimiento superior de este tipo se referirá a una cantidad específica expresada en términos porcentuales en relación con el índice de referencia y, a menos que se indique lo contrario en el Suplemento correspondiente, se evaluará tras la deducción de cualquier comisión de rentabilidad o subasesoramiento, pero antes de deducir las comisiones de gestión, custodia, administración y distribución (si la hubiere), y otros gastos de la Cartera. Por lo tanto, la rentabilidad de cualquier inversión en una Cartera y, en consecuencia, la capacidad de un Accionista de dicha Cartera de obtener una rentabilidad acorde con los objetivos de rentabilidad superior definidos para la Cartera frente a un índice de referencia establecido se verá directamente afectada por el nivel de las comisiones pagaderas por la Cartera.

Además, algunas Carteras pueden establecer objetivos de rendimiento superior que sean inferiores al nivel máximo de comisiones de gestión, custodia, administración y distribución, así como de otros gastos de la Cartera aplicables a determinadas Clases dentro de dichas Carteras. En determinadas circunstancias, esto puede provocar que los Accionistas no obtengan una rentabilidad positiva de su inversión con respecto al índice de referencia, a pesar de que el Subfondo haya alcanzado su objetivo de rentabilidad superior establecido. Cuando el nivel máximo de comisiones de gestión, custodia, administración y distribución, así como de otros gastos de la Cartera aplicables a una Clase, sea inferior a un objetivo de rentabilidad superior establecido para la Cartera correspondiente, tales comisiones y gastos reducirán la rentabilidad superior que la Clase recibe con respecto al índice de referencia. Además, los Accionistas de una Clase con Cobertura deben tener en cuenta que los costes de cobertura pueden afectar a la capacidad de un Accionista de dicha Cartera de obtener una rentabilidad acorde con los objetivos de rentabilidad superior definidos para la Cartera frente a un índice de referencia establecido. Del mismo modo, los Accionistas de una Clase denominada en una moneda distinta a la Moneda de Cuenta deben tener en cuenta que puede resultar más pertinente comparar el rendimiento de dicha Clase con una versión de este índice denominada en la moneda de la Clase correspondiente (si está disponible). Los inversores también deben tener en cuenta que no hay garantía alguna de que una Cartera alcance un objetivo de rentabilidad superior establecido.

ESTÁNDAR COMÚN DE COMUNICACIÓN DE INFORMACIÓN

El Consejo de la UE ha adoptado la Directiva 2014/107/UE, que modifica la Directiva 2011/16/UE sobre cooperación administrativa en el campo de la fiscalidad. La presente Directiva de 2014 prevé la adopción del régimen denominado “Estándar Común de Comunicación de Información” propuesto por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y ha generalizado el intercambio automático de información dentro de la Unión Europea con efecto a partir del 1 de enero de 2016. De conformidad con estas medidas, la Sociedad deberá divulgar información relacionada con los Accionistas, incluyendo la identidad y residencia de los Accionistas y los productos de ingresos, venta o reembolso recibidos por los Accionistas en relación con las Acciones a la Hacienda irlandesa. Esta información podrá compartirse con las autoridades fiscales de otros Estados miembro de la UE y otras jurisdicciones que hayan implementado el Estándar Común de Comunicación de Información de la OCDE.

CUENTAS PARAGUAS DE COBRO EN EFECTIVO

Los fondos de suscripción recibidos en relación con una Cartera con anticipación a la emisión de Acciones se mantendrán en una cuenta de cobro en efectivo a nivel paraguas (una “Cuenta paraguas de cobro en efectivo”) a nombre de la Sociedad. Los inversores serán acreedores no garantizados de dicha Cartera en relación con el importe suscrito hasta la emisión de dichas Acciones y no se beneficiarán de ninguna apreciación en el Valor Liquidativo de una Cartera o cualquier otro derecho de accionista (incluyendo el derecho a dividendos) hasta en el momento que se emitan las Acciones. En caso de insolvencia de una Cartera o de la Sociedad, no existe ninguna garantía de que la Cartera o la Sociedad disponga de los fondos suficientes para pagar a los acreedores no garantizados en su totalidad.

El pago de una Cartera de productos de reembolso y dividendos está sujeto al hecho de que el Administrador reciba los documentos de suscripción cumplimentados y cumpla con los procedimientos contra el blanqueo de capitales. Sin perjuicio de lo anterior, los Accionistas compensadores dejarán de ser Accionistas, con respecto a las Acciones rescatadas, a partir del Día de Contratación correspondiente. Los Accionistas compensadores y los Accionistas con derecho a distribuciones serán, a partir de la fecha de reembolso y distribución, según corresponda, acreedores no garantizados de la Cartera correspondiente, y no se beneficiarán de ninguna apreciación del Valor Liquidativo de la Cartera o cualquier derecho de los Accionistas (incluyendo el derecho a dividendos), en relación con el importe de reembolso o distribución. En caso de insolvencia de la Cartera o la Sociedad durante este periodo, no existe garantía alguna de que la Cartera o la Sociedad tendrán los fondos suficientes para pagar a los acreedores no garantizados en su totalidad. Por lo tanto, los Accionistas compensadores y los Accionistas con derecho a distribuciones deberían garantizar que cualquier documentación e información pendiente sea proporcionada al Administrador con prontitud. El incumplimiento de esta obligación es al propio riesgo del Accionista.

En caso de insolvencia de la Cartera, la recuperación de los importes a los que cualquier otra Cartera tenga derecho, pero que puedan haber sido transferidos a dicha Cartera insolvente como resultado de la operación de la Cuenta paraguas de cobro en efectivo, estará sujeta a los principios de la ley irlandesa de fideicomisos y a los términos de los procedimientos operativos para la Cuenta paraguas de cobro en efectivo. Pueden producirse retrasos en la realización y/o disputas en cuanto a la recuperación de dichos importes y la Cartera insolvente puede no tener fondos suficientes para pagar los importes adeudados a la Cartera correspondiente. Por consiguiente, no existe ninguna garantía de que dicha Cartera o la Sociedad vaya a recuperar estos importes. Además, no existe ninguna garantía de que, en dichas circunstancias, la Cartera o la Sociedad tenga fondos suficientes para pagar a los acreedores no garantizados.

2. RIESGOS OPERATIVOS

RIESGOS COMERCIALES Y REGULATORIOS

Es muy probable que los cambios legales, fiscales y regulatorios se efectúen durante la vigencia de la Sociedad y algunos de estos cambios podrían afectarle de manera negativa. El sector de los servicios financieros, en general, y las actividades de las instituciones de inversión colectiva y sus gestores, en particular, han estado sujetos a un escrutinio regulatorio intenso y creciente. Tal escrutinio podrá incrementar la exposición de la Sociedad a posibles responsabilidades y a costes legales, de cumplimiento y otros costes relacionados. El aumento de la supervisión regulatoria podrá también imponer cargas administrativas adicionales sobre el Gestor de Inversiones, incluidas, entre otras, aquellas relativas a inspecciones y a la aplicación de nuevas políticas y procedimientos. Dichas cargas podrán controlar el tiempo, la atención y los recursos de las actividades de gestión de la cartera del Gestor de Inversiones. Asimismo, ciertos cambios regulatorios, incluidas las restricciones impuestas, podrán imponerse por referencia a los activos generales gestionados por el Gestor de Inversiones en lugar de solamente respecto a los activos de la Sociedad. En tales circunstancias, el cumplimiento de tales restricciones por parte del Gestor de Inversiones podrá dar lugar a un conflicto de intereses.

Además, los mercados de valores y de futuros están sujetos a estatutos, regulaciones y requisitos de margen exhaustivos. El Banco Central, la FCA, otros reguladores, las organizaciones de autorregulación y las bolsas están autorizados para adoptar medidas extraordinarias en caso de emergencias de mercado. La regulación de las operaciones de derivados y de los fondos que participan en tales operaciones, es un área jurídica en evolución y está sujeta a modificación en función de las acciones gubernamentales y judiciales.

De manera más general, es imposible predecir qué cambios, si los hubiera, se aplicarán en el futuro a la regulación aplicable a la Sociedad, al Gestor de Inversiones, a los mercados en los que se negocia e invierte o a las contrapartes. El efecto de cualquier cambio regulatorio futuro en la Sociedad podría ser considerable y adverso.

Los inversores deberán entender que el negocio de la Sociedad es dinámico y que se espera que cambie a lo largo del tiempo. Por lo tanto, la Sociedad podría estar sujeta a limitaciones regulatorias nuevas o adicionales en el futuro. Este Folleto no puede abordar o anticipar cada regulación posible actual o futura que podría afectar al Gestor de Inversiones, a la Sociedad o a sus negocios. Tales regulaciones podrían tener un impacto significativo en los Accionistas o en las operaciones de la Sociedad, incluidas, entre otras, la restricción de los tipos de inversión que podría realizar la Sociedad, el hecho de impedir a la Sociedad que ejerza sus derechos de votación con respecto a algunos instrumentos financieros y solicitar o no a la Sociedad que publique la identidad de los inversores. Los Administradores podrían causar que una Cartera esté sujeta a tales regulaciones, si creen que una inversión o actividad comercial pertenece a los intereses de dicha Cartera, incluso si tales regulaciones pueden tener un efecto negativo sobre uno o más Accionistas. Se recomienda a los posibles Accionistas que consulten a sus propios asesores en relación con una inversión en la Sociedad.

RIESGOS OPERATIVOS

El marco de gestión del riesgo operativo del Gestor de Inversiones se basa en la definición de riesgo operativo de Basilea II, que es “el riesgo de pérdida resultante de la inadecuación o disfunción de procesos internos, de personas y de sistemas o de acontecimientos externos”. Por tanto, la gestión del riesgo operativo de un Gestor de Inversiones tiene por objeto identificar riesgos en los procesos actuales y mejorar los controles existentes para reducir su posibilidad de incumplimiento y el impacto de las pérdidas.

La Sociedad confía en el Gestor de Inversiones y en sus filiales para garantizar que haya sistemas y procedimientos apropiados para identificar, evaluar y gestionar el riesgo operativo. Es posible que estos sistemas y procedimientos no representen toda interrupción real o potencial de las operaciones de la Sociedad, sino solamente aquellas en las que se ha determinado tolerancia al riesgo. Dada la naturaleza de las actividades de gestión de la inversión, los riesgos operativos son intrínsecos a las operaciones de la Sociedad, especialmente dado el volumen, la diversidad y la complejidad de las operaciones en las que se prevé que la Sociedad participe diariamente.

El marco de control de la Sociedad depende considerablemente de la capacidad del Gestor de Inversiones y de sus filiales para procesar, de manera diaria, las operaciones a través de numerosos y diversos mercados. En consecuencia, la Sociedad depende considerablemente del marco de control del Gestor de Inversiones, que incluye sistemas financieros, de contabilidad y de procesamiento de datos. La capacidad de tales sistemas de ser ampliables y ajustarse a la complejidad de las operaciones podría limitar también la capacidad de la Sociedad para gestionar adecuadamente su cartera.

Los fallos sistemáticos en los sistemas empleados por el Gestor de Inversiones, el Depositario, el Agente Administrativo y/o las contrapartes, las bolsas y los sistemas similares de liquidación y compensación, así como otras partes, podrían provocar errores en la confirmación o liquidación de operaciones, o en operaciones que no se han registrado, evaluado o representado adecuadamente. Estas y otras interrupciones similares en operaciones podrían causar que la Cartera sufriese, entre otros impactos, pérdidas financieras, la interrupción de sus operaciones, responsabilidad frente a terceros, intervención regulatoria o daño reputacional. En tales casos, el marco de riesgo operativo de los gestores de inversiones permite realizar una inspección y compensación apropiadas, si se requiere por la parte causante del fallo de control.

RIESGO DE CONTRAPARTE

La Sociedad estará expuesta al riesgo de contraparte, que es el riesgo de que una contraparte no cumpla con las condiciones de un acuerdo, resultando en posibles pérdidas para la Sociedad. El riesgo de contraparte puede surgir de una disputa sobre las condiciones del contrato (sean o no de buena fe), o por liquidez o problema de solvencia. Si hay un incumplimiento por parte de la contraparte de una operación, la Sociedad tendrá, en la mayoría de las circunstancias normales, remedios contractuales o regulatorios y, en algunos casos, garantía según los acuerdos relacionados con la operación. Sin embargo, el ejercicio de tales derechos podría implicar retrasos o costes que podrían dar lugar a que el Valor Liquidativo de la Cartera pertinente fuera inferior al de la Cartera que no ha participado en la operación. La insolvencia o bancarrota de una contraparte podría reducir o eliminar el importe recuperable al ejercer sus derechos legales. La insolvencia, bancarrota o incumplimiento de una contraparte podría dar lugar a pérdidas considerables para la Sociedad. El riesgo de contraparte podría aumentar si la Sociedad concentra algunos tipos de operaciones en una sola contraparte o en un grupo reducido de contrapartes.

Los IFD negociados por la Sociedad implican riesgo de contraparte. La Sociedad asume ciertas protecciones para los derivados negociados en una bolsa regulada y/o a través de una organización de compensación, como la garantía de cumplimiento de una cámara de compensación. Sin embargo, negociar tales derivados podría exponer a la Sociedad a la posibilidad de que la comisión de futuros o la organización de compensación incumplan sus obligaciones. Los derivados OTC son contratos que se han negociado (de forma privada) directamente entre dos partes que facilitan condiciones adecuadas y que, generalmente, se cree que supondrán un riesgo mayor de contraparte. Por lo general, cuando la Sociedad utiliza derivados podría requerirse que proporcionase margen o garantías para satisfacer compromisos contractuales y requisitos regulatorios. Puede que estas prácticas no impidan que la Sociedad incurra en pérdidas por operaciones de derivados.

Los participantes en mercados de “venta libre” o “intermediadores” normalmente no están sujetos a la supervisión regulatoria a la que están sometidos los miembros de los mercados “basados en la bolsa”. La falta de supervisión de tales mercados podría exponer a la Sociedad a un riesgo mayor de que una contraparte no pueda liquidar una operación de conformidad con sus términos y condiciones, por una disputa sobre los términos del contrato (sean o no de buena fe) o por un problema de crédito o de liquidez, causando, por tanto, que la Sociedad sufra una pérdida. Tal riesgo de contraparte se acentúa en los contratos con vencimientos más largos o liquidaciones a plazo, en los que los acontecimientos podrán impedir la liquidación.

Si uno o más de los agentes principales de la Sociedad, depositarios o bancos se volvieran insolventes, o el sujeto de un producto de liquidación, existe el riesgo de que la recuperación de los valores de la Sociedad y otros activos de tal contraparte se retrasen o sean de menor valor que los valores o activos originalmente confiados a tal contraparte.

Asimismo, la Sociedad podrá utilizar contrapartes que actúen según las leyes y regulaciones de diversas jurisdicciones locales, cuyo efecto práctico podrá exponer los activos de la Sociedad a importantes limitaciones e incertidumbres. Debido al gran número de contrapartes y jurisdicciones implicadas, y a la variedad de posibles situaciones factibles que implican la insolvencia de una contraparte, no es posible generalizar sobre el efecto de una insolvencia en la Sociedad y en sus activos.

Con independencia de cualquiera de las medidas aplicadas para reducir el riesgo de contraparte, no existe garantía de que una contraparte no incumpla o de que la Sociedad no soporte pérdidas como resultado.

SEGURIDAD DE LA TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

El Gestor de Inversiones y el Agente Administrativo mantienen los sistemas de la tecnología mundial de la información, que consisten en infraestructura, aplicaciones y redes de comunicación para apoyar las actividades comerciales de la Sociedad y las suyas propias. Estos sistemas podrían verse expuestos a brechas de seguridad como el “delito cibernético” dando lugar a un robo, a una interrupción de la capacidad para cerrar posiciones y a la divulgación o corrupción de información sensible y confidencial. Las brechas de seguridad podrían dar lugar también a la apropiación indebida de activos y podrían crear una exposición significativa financiera y/o legal para la Sociedad. El Gestor de Inversiones y el Agente Administrativo tratan de mitigar los ataques en sus propios sistemas, pero no podrán controlar directamente los riesgos de los sistemas de terceras partes a los que podrían conectarse. Cualquier brecha en la seguridad de los sistemas del Gestor de Inversiones o del Agente Administrativo podría tener un efecto adverso

considerable sobre el Gestor de Inversiones o sobre el Agente Administrativo y podrá acarrear, entre otros, pérdidas financieras, interrupción de operaciones, responsabilidad hacia terceros, intervención regulatoria o daño a la reputación para la Sociedad. El Gestor de Inversiones tiene un proceso de continuidad de operaciones, en caso de que un hecho afectase a la disponibilidad del sistema.

HISTORIAL OPERATIVO LIMITADO

Las Carteras creadas recientemente tienen poco o ningún historial operativo sobre el que los inversores pueden evaluar la rentabilidad prevista. La rentabilidad histórica de la inversión no deberá interpretarse como una indicación de los futuros resultados de una inversión en una Cartera. El programa de inversión de una Cartera debería evaluarse partiendo de la base de que no puede haber garantía de que las valoraciones del Gestor de Inversiones sobre las perspectivas de las inversiones a corto o largo plazo sean exactas, o de que la Cartera consiga su objetivo de inversión.

DEPENDENCIA DE PROVEEDORES DE SERVICIOS DE TERCEROS

La Sociedad no tiene empleados y los Administradores han sido nombrados de forma no ejecutiva. Por tanto, la Sociedad es dependiente del rendimiento de proveedores de servicios terceros para sus funciones ejecutivas. En particular, el Gestor de Inversiones y el Agente Administrativo llevarán a cabo servicios que son fundamentales para el funcionamiento de la Sociedad. El incumplimiento del proveedor de servicios de llevar a cabo sus obligaciones con la Sociedad de conformidad con las condiciones de su nombramiento, incluidas las circunstancias en las que el proveedor de servicios ha incumplido las condiciones de su contrato, podría tener un impacto negativo considerable sobre las operaciones de la Sociedad.

El éxito de la Sociedad depende en gran medida de la capacidad del Gestor de Inversiones como tal, y no puede haber garantía de que el Gestor de Inversiones o de que las personas empleadas por el Gestor de Inversiones sigan dispuestas o sean capaces de proporcionar asesoramiento y de negociar, en nombre de la Sociedad; tampoco existe garantía de que su negociación obtenga beneficios en el futuro.

RETRASOS EN LA LIQUIDACIÓN CAUSADOS POR CONDICIONES CLIMATOLÓGICAS ADVERSAS

Los inversores deberían tener en cuenta que fenómenos meteorológicos adversos, como señales de advertencia de ciclón tropical (número 8 o mayor), señales de advertencia de tormenta en Hong Kong u otros fenómenos similares podrían dar lugar a cierres de mercados y bancos y a consecuentes retrasos en la liquidación de los pagos en efectivo respecto a las suscripciones o reembolsos de una Cartera. En tales circunstancias, (i) los fondos de suscripción podrán no estar disponibles para inversión por el Gestor de Inversiones/Gestora Delegada de Inversiones, que pueden tener un efecto adverso en el rendimiento de la Cartera pertinente; y (ii) las liquidaciones con respecto a los pagos de reembolsos podrán no ser recibidas por los inversores compensatorios en el plazo de cuatro (4) Días Hábiles. Asimismo, los retrasos en la liquidación en tales circunstancias podrían dar lugar a costes operativos adicionales y a cargos de intereses que podrían correr a cargo de la Cartera o del inversor pertinente.

3. RIESGOS DE MERCADO

RIESGO DE MERCADO

Las inversiones de una Cartera dependen de las fluctuaciones normales de mercado y de los riesgos inherentes a la inversión en mercados de valores internacionales y no existe garantía de que haya apreciación. Los mercados bursátiles pueden acusar volatilidad y los precios de las acciones pueden oscilar considerablemente. Los títulos de deuda son sensibles a la evolución de los tipos de interés y sus precios pueden experimentar volatilidad debido, entre otros factores, a cambios en los tipos de interés, a la percepción del mercado sobre la solvencia crediticia del emisor y a la liquidez general del mercado. Cuanto más se prolongue el vencimiento de los títulos pendientes, mayor será la magnitud de estas fluctuaciones de precios. Dado que las inversiones en valores pueden estar denominadas en monedas distintas de la Moneda de Cuenta de una Cartera, el valor de los activos de esa Cartera podría resultar afectado por la variación de los tipos de cambio o por cualquier normativa sobre control cambiario, que prevea medidas tales como la suspensión de la negociación de una divisa. Por consiguiente, el rendimiento de una Cartera dependerá en parte de la capacidad que tenga el Gestor de Inversiones para anticiparse y responder a las fluctuaciones de las cotizaciones y de los tipos de interés y de cambio de mercado y para aplicar estrategias apropiadas al objeto de maximizar los rendimientos, al tiempo que trata de reducir los riesgos asociados para el capital invertido.

INAPLICABILIDAD TEMPORAL DEL OBJETIVO DE INVERSIÓN

Cuando en el Suplemento correspondiente de este Folleto se faculte a una Cartera a tal efecto y el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones prevean una coyuntura de mercado, económica, política o de otro tipo adversa, podrán desviarse temporalmente del objetivo de inversión de la Cartera e invertir de forma predominante en activos financieros a corto plazo de elevada solvencia. Esta medida permitirá evitar pérdidas a la Cartera, pero también podría hacerle perder oportunidades.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA ESTRATEGIA DE PROTECCIÓN A LA BAJA

Cuando el objetivo y el enfoque de inversión de una Cartera consistan en proporcionar una gestión de riesgos a la baja, y se pretenda gestionar las pérdidas o preservar el capital de la Cartera mediante el uso de una selección de valores prudente y la implementación de técnicas de cobertura y/o de gestión eficiente de la cartera a través del uso de IFD, también pueden impedir que la Cartera capte por completo el alza en los mercados alcistas. Por lo tanto, la Cartera puede registrar un rendimiento inferior a aquellos fondos que no adopten esta estrategia de protección a la baja en mercados alcistas, debido a que las estrategias de cobertura implementadas darán lugar a una menor exposición neta a los mercados en los que la Cartera invierte.

RIESGO DE CAMBIO

El Valor Liquidativo de la Acción de una Cartera se expresará en la Moneda de Cuenta de esa Cartera, mientras que las inversiones mantenidas por cuenta de esa Cartera pueden haberse adquirido denominadas en otras divisas. El valor de las inversiones de una Cartera denominadas en una divisa distinta de su Moneda de Cuenta podría aumentar o disminuir debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio con respecto a las divisas pertinentes. Una evolución adversa de los tipos de cambio puede reducir la rentabilidad y generar pérdidas de capital. La Cartera puede intentar cubrirse total o parcialmente en su Moneda de Cuenta para mitigar el riesgo. Además, las operaciones de cobertura monetaria, aunque en principio reduzcan el riesgo de cambio al que en otro caso estaría expuesta una Cartera, implican otros riesgos, como el riesgo de incumplimiento por la contraparte.

Cuando una Cartera celebre operaciones con divisas al objeto de modificar las características del riesgo de cambio asociado a sus inversiones, la rentabilidad de esa Cartera podría verse significativamente afectada por las oscilaciones de los tipos de cambio, ya que las posiciones en divisas en poder de dicha Cartera podrían no corresponderse con las posiciones en valores mantenidas.

Cuando una Cartera realice operaciones de “cobertura cruzada” (p. ej., utilizando una divisa distinta de aquella en que esté denominado el valor objeto de cobertura), la Cartera quedará expuesta al riesgo de que la evolución del valor de la divisa utilizada para la cobertura no se corresponda con la del valor de la divisa en que estén denominados los valores, lo cual podría generar pérdidas tanto en la operación de cobertura como sobre los valores de la Cartera.

RIESGOS POLÍTICOS Y/O REGULATORIOS

El valor de los activos de una Cartera puede verse afectado por incertidumbres tales como la evolución del contexto político internacional, cambios en las políticas oficiales, reformas fiscales, restricciones a la inversión extranjera y a la repatriación de capitales, fluctuaciones de los tipos de cambio y otras modificaciones de las disposiciones legales y reglamentarias aplicables.

EPIDEMIAS, PANDEMIAS, BROTES DE ENFERMEDADES Y PROBLEMAS DE SALUD PÚBLICA

Las actividades de la Sociedad, el Gestor de Inversiones y las Gestoras Delegadas de Inversiones, sus respectivas operaciones y las inversiones de la Sociedad podrían verse afectadas negativamente por brotes de enfermedades, epidemias y problemas de salud pública, tanto a nivel regional como mundial, a pesar de la existencia de planes de continuidad empresarial eficaces. Un ejemplo de ello es el coronavirus, o COVID-19, que se está propagando rápidamente por todo el mundo desde su aparición inicial en diciembre de 2019 y que ha afectado negativamente (y puede seguir afectando negativa o materialmente) a la economía mundial, los mercados mundiales y las cadenas de suministro. Aunque los efectos a largo plazo de las epidemias y las pandemias pueden ser muy difíciles, o incluso imposibles, de predecir, epidemias y pandemias anteriores ya tuvieron efectos adversos materiales en las economías, los mercados de renta variable y las operaciones de los países y las jurisdicciones por los que más se extendieron. Cualquier problema importante de salud pública podría afectar a emisores individuales o a grupos de emisores relacionados, lo que, a su vez, podría afectar negativamente a las actividades, la situación financiera y las operaciones de la Sociedad, el Gestor de Inversiones y las Gestoras Delegadas de Inversiones.

Además, cualquier brote epidémico de enfermedades puede ocasionar el cierre de las oficinas del Gestor de Inversiones y de las Gestoras Delegadas de Inversiones u otras empresas y, aunque la Sociedad, el Gestor de Inversiones y las Gestoras Delegadas de Inversiones cuentan con sólidos procedimientos de trabajo remoto y continuidad empresarial, podría afectar a la capacidad del Gestor de Inversiones y de las Gestoras Delegadas de Inversiones y de sus proveedores de servicios para operar e implementar las estrategias y objetivos de inversión de las Carteras, lo que finalmente podría traducirse en un impacto negativo en el valor de la Sociedad. Asimismo, el personal del Gestor de Inversiones y de las Gestoras Delegadas de Inversiones podría verse directamente afectado por la propagación del virus, tanto por la exposición directa como por la exposición de los miembros de su familia. Aunque los procedimientos de continuidad empresarial del Gestor de Inversiones y de la Gestora delegada de inversiones incluyen medidas para abordar la posibilidad de que el personal contraiga enfermedades infecciosas y mitigar la necesidad de que la Sociedad suspenda sus actividades, la propagación de una enfermedad entre el personal del Gestor de Inversiones y de las Gestoras Delegadas de Inversiones podría afectar significativamente a su capacidad para gestionar adecuadamente los

asuntos de la Sociedad, con la consecuencia de que los Consejeros decidieran suspender de forma temporal o permanente las actividades u operaciones de inversión de la Sociedad, de acuerdo con los términos del presente Folleto.

Además, los riesgos relacionados con epidemias, pandemias y brotes de enfermedades se incrementan por la incertidumbre en cuanto a si tal evento podría considerarse de fuerza mayor en el marco de los acuerdos comerciales de los que la Sociedad forma parte. La aplicabilidad o no de las disposiciones de fuerza mayor también podría ser cuestionada en relación con los contratos en los que participan la Sociedad y sus inversiones, lo que en última instancia podría actuar en su contra. Si se determina que se ha producido un caso de fuerza mayor, una contraparte de la Sociedad o una inversión de cartera podrían quedar exentas de sus obligaciones en virtud de determinados contratos de los que son parte, o, de no ser así, se podría exigir a la Sociedad y a sus inversiones que cumplan sus obligaciones contractuales, a pesar de las limitaciones potenciales en sus operaciones y/o estabilidad financiera. Sea cual sea el resultado, este podría afectar negativamente a las inversiones y al rendimiento de la Sociedad.

RIESGO DEL EURO, LA ZONA EURO Y LA ESTABILIDAD DE LA UNIÓN EUROPEA

En vista de las actuales preocupaciones sobre el riesgo de deuda soberana en determinados países de la zona euro de la UE, las inversiones de la Sociedad en la región del euro podrán estar sujetas a mayores riesgos de volatilidad, liquidez, cambiario y de incumplimiento. Cualquier evento adverso, como un descenso crediticio de un bono soberano o una salida de un Estado miembro de la UE de la zona euro, puede tener un impacto negativo en el valor de las Carteras de la Sociedad.

El 23 de junio de 2016, el Reino Unido celebró un referéndum y votó abandonar la Unión Europea. Actualmente no se sabe cuándo o en qué términos el Reino Unido dejará de ser miembro de la Unión Europea. Durante este periodo de incertidumbre, puede producirse un aumento significativo de la volatilidad, así como alteraciones en los mercados financieros globales, incluidos los mercados de divisas. A su vez, estos efectos contribuirán a un empeoramiento de las condiciones económicas y reducirán la liquidez en algunos segmentos del mercado, no solo en el Reino Unido y Europa, sino también en el resto del mundo. El hecho de abandonar la UE también podrá resultar en cambios importantes en la legislación y los reglamentos del Reino Unido. Actualmente no es posible evaluar el efecto de estos cambios en la Sociedad o la posición de los Accionistas (a pesar de que dichos cambios pueden resultar en cambios en la gestión por lo que la Sociedad deba reestructurarse). Los inversores deberían tener en cuenta que estas y otras consecuencias similares, derivadas del resultado del referéndum, podrían afectar negativamente al valor de las Acciones y al rendimiento de la Sociedad.

Pueden existir otros riesgos de inversión u operativos imprevistos con respecto a la posibilidad de que uno o más miembros abandonen la zona euro o la UE, o que la zona euro o la UE no se mantengan intactas.

CESE DEL LIBOR

El tipo de oferta interbancaria de Londres (“LIBOR”, por sus siglas en inglés) es la media de los tipos de interés estimados por los principales bancos de Londres, en función de lo que se les cobraría al solicitar un préstamo a otros bancos. Las Carteras pueden llevar a cabo transacciones en instrumentos valorados según los tipos LIBOR, o celebrar contratos que determinen las obligaciones de pago tomando como referencia al LIBOR, con el fin de reducir el riesgo y gestionar la cartera de forma eficiente. Sin embargo, el 27 de julio de 2017, la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido anunció que el LIBOR se eliminará de forma gradual para el año 2021. Hasta entonces, las Carteras pueden seguir invirtiendo en instrumentos referenciados al LIBOR por razón de una liquidez o unos precios favorables. Con anterioridad a 2021, se prevé que el sector definirá un mecanismo de transición que permitirá que los instrumentos y contratos existentes referenciados al LIBOR empleen un nuevo tipo. No obstante, existen riesgos derivados del cese del LIBOR. Actualmente, no es posible identificar de forma exhaustiva dichos riesgos, pero, entre ellos, se incluye el riesgo de que no se encuentre un mecanismo de transición óptimo o que este no sea adecuado para las Carteras. Además, cualquier tipo de referencia sucesor, así como cualquier ajuste de precios impuesto unilateralmente por una autoridad reguladora o por contrapartes, puede no ser adecuado para las Carteras, lo que daría lugar a costes originados para cerrar posiciones y realizar operaciones de sustitución. ICE Benchmark Administration Limited se encarga de la administración del LIBOR. Esta sociedad aparece en el registro de administradores e índices de referencia de la AEVM.

SELECCIÓN DE INVERSIÓN Y PROCESO DE DEBIDA DILIGENCIA

Antes de realizar inversiones, el Gestor de Inversiones actuará con la debida diligencia que considera razonable y apropiada basándose en los hechos y circunstancias aplicables a cada inversión. El Gestor de Inversiones podría ser requerido para evaluar operaciones importantes y complejas, así como asuntos financieros, fiscales, de contabilidad, medioambientales y legales. El Gestor de Inversiones podría seleccionar inversiones basándose en la información y datos archivados por los emisores de tales valores ante varios organismos regulatorios o puestos directamente a disposición del Gestor de Inversiones por los emisores de los valores y otros instrumentos o a través de otras fuentes distintas de los emisores. Los asesores externos, asesores legales, contables y bancos de inversión podrían estar involucrados en procesos de debida diligencia en diversos grados dependiendo del tipo de inversión. Aunque el Gestor de Inversiones evalúa toda la información y datos y busca la corroboración independiente cuando lo considera apropiado

y cuando esté razonablemente disponible, el Gestor de Inversiones no se encuentra en posición de confirmar la exhaustividad, autenticidad o precisión de tal información y datos. La investigación de la debida diligencia que el Gestor de Inversiones llevará a cabo con respecto a la oportunidad de inversión no podría revelar o destacar ciertos hechos que podrían afectar de forma adversa al valor de la inversión.

VALORES DE RENTA VARIABLE

Los valores de renta variable representan participaciones en la propiedad en una sociedad anónima o limitada y pueden consistir en acciones ordinarias, acciones preferentes, warrants u otros instrumentos que otorguen derecho a adquirir este tipo de valores. Toda inversión en valores de renta variable está expuesta en general a los riesgos de mercado, que podrían hacer fluctuar sus precios. Asimismo, el valor de los valores convertibles resulta afectado por los tipos de interés vigentes, la calidad crediticia del emisor y eventuales cláusulas de rescate anticipado. Las fluctuaciones del valor de los instrumentos de renta variable en los que la Sociedad invierte podrían hacer fluctuar el Valor Liquidativo de la Cartera considerada.

WARRANTS

Cuando una Cartera invierte en warrants, el Valor Liquidativo por Acción de la Cartera puede fluctuar más que si la Cartera invirtiera en valores subyacentes debido a la mayor volatilidad del precio del warrant.

RECIBOS DE DEPÓSITO

Las Carteras podrán comprar Recibos de Depósito Americanos patrocinados o no, Recibos de Depósito Europeos y Recibos de Depósito Globales (conjuntamente "Recibos de Depósito") normalmente emitidos por un banco o una sociedad fiduciaria, lo que evidencia la propiedad de valores subyacentes emitidos por una corporación. Generalmente, los Recibos de Depósito en forma nominativa están diseñados para su uso en los mercados de valores de Estados Unidos, y los Recibos de Depósitos al portador están diseñados para usarlos en mercados de valores fuera de Estados Unidos. Los Recibos de Depósito podrán no estar denominados necesariamente en la misma divisa que los valores subyacentes en los que se podrán convertir. Los Recibos de Depósito podrán ser emitidos siguiendo programas de patrocinio o no. En los programas de patrocinio un emisor ha tomado medidas para tener su negociación de valores en forma de Recibos de Depósito. En los programas no patrocinados, el emisor podría no estar directamente implicado en la creación del programa. Aunque los requisitos reguladores con respecto a los programas patrocinados y no patrocinados son generalmente similares, en algunos casos podría ser más fácil obtener información financiera de un emisor que ha participado en la creación de un programa patrocinado. Por lo tanto, podría haber menos información disponible con referencia a los emisores de valores relativos a programas no patrocinados y podría no haber una correlación entre tal información y el valor de mercado de los Recibos de Depósito.

SOCIEDADES O FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA (REIT)

En el caso de las Carteras que pueden invertir en Sociedades o Fondos de Inversión Inmobiliaria ("REIT", por sus siglas en inglés), un tipo de instrumento de inversión colectiva que invierte principalmente en bienes inmuebles o en préstamos relacionados, existen riesgos concretos asociados a la titularidad directa de propiedades inmobiliarias por parte de esos REIT. Por ejemplo, las valoraciones inmobiliarias pueden fluctuar como consecuencia de la coyuntura económica general y local, un exceso de construcción o el aumento de la competencia, el incremento de los impuestos sobre bienes inmuebles y de los gastos de explotación, una modificación de la legislación en materia de ordenación urbanística, reclamaciones derivadas de siniestros o declaraciones de estado de ruina, restricciones administrativas impuestas sobre el nivel de los alquileres, cambios en las valoraciones urbanísticas entre distritos, variación de las preferencias inmobiliarias de los inquilinos, así como la modificación de los tipos de interés. Además de los cambios del valor de los activos inmobiliarios subyacentes, el valor de los REIT puede verse asimismo afectado por los incumplimientos de prestatarios o inquilinos.

Asimismo, los REIT dependen de la habilidad de unos equipos gestores altamente especializados. Algunos REIT pueden presentar una diversificación limitada y estar expuestos a los riesgos inherentes a la financiación de un número limitado de inmuebles. Por lo general, los REIT dependen de su capacidad para generar flujos de caja con los que realizar distribuciones a sus accionistas o partícipes y soportan el riesgo de impago por los prestatarios y el de autoliquidación. Además, la rentabilidad de los REIT puede verse mermada si no consiguen cumplir los requisitos que les habilitan para no tributar por los resultados distribuidos con arreglo a la legislación tributaria estadounidense o dejan de poder acogerse a la exención de la obligación de registro en virtud de la Ley de 1940.

La capacidad para negociar con REIT en el mercado secundario puede ser más limitada que en el caso de otros valores. La media de la liquidez de los REIT en los principales mercados de valores estadounidense es inferior a la de la acción típica, por ejemplo, del índice S&P 500.

RIESGO DE EMPRESAS DE PEQUEÑA CAPITALIZACIÓN

La inversión en empresas de pequeña capitalización implica para las Carteras que pueden invertir en ellas un riesgo superior al normalmente asociado a las empresas consolidadas de mayor tamaño debido a los mayores riesgos empresariales que soportan las primeras, como consecuencia de su menor tamaño, unos mercados y recursos financieros limitados, la estrechez de sus líneas de producto y, por lo general, la escasa preparación de sus equipos directivos. Los valores de empresas de pequeña y mediana capitalización se negocian a menudo en mercados no organizados (extrabursátiles) y su volumen de negociación puede no alcanzar el de los valores negociados en los mercados de valores nacionales. En consecuencia, los valores de empresas de pequeña capitalización podrían presentar una estabilidad de mercado limitada y soportar oscilaciones de mercado más acusadas o erráticas que los valores de empresas consolidadas de mayor tamaño o que los niveles promedio del mercado. Además, en fases bajistas del mercado podría resultar más complicado vender estos valores a precios ventajosos para las Carteras.

FONDOS NEGOCIADOS EN BOLSA (“ETF”)

Los Fondos Negociados en Bolsa (ETF, por sus siglas en inglés) son sociedades de inversión cuyas acciones se compran y venden en el mercado de valores. Los ETF invierten en una cartera de valores diseñada para seguir un segmento determinado del mercado o un índice. Los ETF, como los fondos mutuos, tienen gastos relacionados con su funcionamiento, incluyendo los pagos por servicios de asesoría. Cuando una Cartera invierte en ETF, además de los gastos realizados en relación con su propio funcionamiento, se carga una parte a prorrata de los gastos de ETF. Estos gastos de ETF pueden hacer que poseer acciones de ETF sea más costoso que poseer valores subyacentes directamente. Los riesgos de poseer acciones de ETF reflejan generalmente los riesgos de poseer los valores subyacentes que el ETF está diseñado para seguir, aunque la falta de liquidez en un ETF podría dar lugar a que el valor de ETF sea más volátil que el de la cartera de valores subyacentes.

Un fondo negociado en bolsa (ETF), que es una sociedad de inversión, podrá negociar en el mercado secundario a un precio inferior del valor de su cartera subyacente y podrá no ser líquido. Un rendimiento activamente gestionado de un EFT reflejará la capacidad de su asesor de tomar decisiones de inversión adecuadas para conseguir los objetivos de inversión del EFT. Un EFT gestionado pasivamente podría no replicar el rendimiento del índice que trata de seguir.

TÉCNICAS DE INVERSIÓN

Existen ciertos riesgos de inversión que afectan a las técnicas e instrumentos que el Gestor de Inversiones puede utilizar con fines de gestión eficaz de la cartera, incluidas, a título meramente enunciativo y no limitativo, las técnicas enumeradas a continuación. En la medida en que las expectativas del Gestor de Inversiones al utilizar estas técnicas e instrumentos se revelen incorrectas, una Cartera podría sufrir pérdidas significativas con efectos negativos para el Valor Liquidativo de las Acciones.

RIESGOS CUANTITATIVOS

La estrategia de inversión de determinadas Carteras puede emplear algoritmos cuantitativos y modelos que dependen en gran medida del uso de datos privados y públicos, software y propiedad intelectual cuya licencia se puede obtener de una variedad de fuentes. La calidad de las selecciones resultantes de análisis e inversiones llevada a cabo durante el proceso de construcción de la cartera depende de una serie de factores, incluidos la precisión en la entrada de un volumen de datos importante en modelos cuantitativos que se emplean en el proceso de inversión, los fundamentos matemáticos y analíticos de la codificación, la precisión del traslado de estos fundamentos analíticos al código del programa, la velocidad a la que cambian las condiciones del mercado y el éxito de la integración de los diferentes modelos cuantitativos en el proceso de selección de la cartera. En gran medida, la rentabilidad de una estrategia que utiliza técnicas de inversión cuantitativas dependerá del éxito de la implementación y gestión de los modelos de inversión que ayudan a asignar los activos de la Cartera.

Los modelos que se han formulado sobre la base de datos de mercado anteriores pueden no predecir movimientos de precios futuros. Los modelos pueden no ser fiables en caso de que eventos inusuales o disruptivos causen movimientos de mercado que son incoherentes por naturaleza o distintos a la rentabilidad histórica de mercados individuales y su relación mutua o con algún otro evento macroeconómico. Los modelos también pueden presentar sesgos ocultos o exposición a cambios importantes a nivel estructural o de confianza. En caso de que los acontecimientos reales difieran de las asunciones subyacentes a dichos modelos, se puede incurrir en pérdidas.

Las técnicas de inversión cuantitativas también conllevan el riesgo de que se produzcan errores y que dichos errores puedan ser extremadamente difíciles de detectar. En algunos casos, es posible que un error no se detecte durante un largo periodo de tiempo. En muchos casos, no es posible calcular el impacto total de un error debido a la naturaleza dinámica de los modelos cuantitativos y los mercados cambiantes. Los errores analíticos, de software, de desarrollo y de implementación, así como los errores de datos, son riesgos inherentes. A menudo, las técnicas de inversión cuantitativas necesitan que las transacciones se ejecuten a tiempo y de manera eficiente. La ejecución ineficiente de las operaciones puede eliminar la capacidad de capturar diferencias de precios que la estrategia pretende capturar.

RIESGOS DE TITULIZACIÓN

Los Accionistas deben ser conscientes de que algunas Carteras pueden estar sujetas a ciertos requisitos de retención de riesgos y diligencia debida (los “**Requisitos de Retención de Riesgos y Diligencia Debida de la UE**”) que actualmente se aplican a diversos tipos de inversores regulados por la UE, incluidas instituciones de crédito, gestores de fondos de inversión alternativos autorizados, empresas de inversión, empresas de seguros y reaseguros e instituciones de planes de jubilación profesional y además se aplicarán a los OICVM. Entre otras cosas, los Requisitos de Retención de Riesgos y Diligencia Debida de la UE limitan a un inversor sujeto a ellos a invertir en titulizaciones a menos que: (i) el emisor, el patrocinador o el prestamista original con respecto a la titulización pertinente haya revelado explícitamente que retendrá, de forma continua, un interés económico neto no inferior al 5% con respecto a determinados pagos de riesgo de crédito o exposiciones titulizadas; y (ii) dicho inversor pueda demostrar que ha llevado a cabo cierta diligencia debida con respecto a diversos asuntos, incluidos, entre otros, sus posiciones de obligaciones, los activos subyacentes y, en el caso de ciertos tipos de inversores, el patrocinador o el emisor pertinente.

En caso de que los Requisitos de Retención de Riesgos y Diligencia Debida de la UE se apliquen a una Cartera, dicha Cartera (y el Gestor de Inversiones en su nombre) deberán tomar medidas para garantizar que la Cartera pertinente cumpla con ellos y con cualquier norma técnica regulatoria que se imponga a la Cartera de conformidad con estas regulaciones. En particular, es probable que estos requisitos exijan a la cartera pertinente garantizar que todas sus participaciones en titulizaciones (incluidas ciertas titulizaciones emitidas antes de que los requisitos entren en vigencia) sean conformes y es probable que esa Cartera se deshaga de las participaciones que no los cumplan. Bajo tales circunstancias, una Cartera podría sufrir pérdidas.

RIESGO DE CONCENTRACIÓN

En función de las disposiciones del Reglamento sobre OICVM, una Cartera puede, en determinados momentos, mantener posiciones sólidas en un número relativamente limitado de emisores, inversiones, sectores, mercados o países, incluso, pero no de manera exhaustiva, a consecuencia de los cambios de precio de sus inversiones, las modificaciones de la composición de la cartera general de una Cartera y otros factores. Una Cartera podría sufrir pérdidas notables si mantiene una posición relativamente sólida en un único emisor o un tipo concreto de inversión que disminuya de valor, y las pérdidas podrían ser mayores si no se pueden liquidar las inversiones sin una reacción negativa del mercado o si se ven afectadas negativamente de otra manera por cambios en las condiciones del mercado o en las circunstancias. Además, si las inversiones de una Cartera se concentran en un país concreto, la Cartera estará más expuesta a los riesgos de mercado, políticos, legales, económicos y sociales de dicho país que un fondo que diversifique los riesgos de país entre varios países. En consecuencia, el valor de tales Carteras puede ser más volátil que el de un fondo que diversifique entre un número mayor de países o inversiones.

VOLATILIDAD OBJETIVO

Aunque es posible que la Sociedad intente gestionar una Cartera para lograr un objetivo determinado de volatilidad anual, no puede garantizarse que este objetivo vaya a lograrse o que la volatilidad anual real de esa Cartera no vaya a ser superior o inferior al objetivo.

RIESGO DE VALORACIÓN

La valoración de las inversiones de las Carteras puede implicar indeterminaciones y determinaciones de juicio. Si dicha valoración resulta incorrecta, esto podría afectar al cálculo del Valor Liquidativo de una Cartera.

SOCIEDADES PRIVADAS E INVERSIONES PRE-OPI

Las inversiones en sociedades privadas, incluyendo las sociedades que no han emitido todavía valores públicamente en una OPI u oferta pública inicial (“acciones pre-OPI”) implican un riesgo mayor que las inversiones en valores de sociedades que se han negociado públicamente en un intercambio durante periodos de tiempo prolongados. Por lo general, las inversiones en estas sociedades son menos líquidas que las inversiones en valores emitidas por sociedades públicas y podrían dificultar su valoración por parte de la Cartera. Comparadas con las sociedades públicas, las sociedades privadas podrían tener un grupo de gestión más limitado y una trayectoria limitada de operaciones con líneas de productos más reducidas y menos establecidas y cuotas de mercado inferiores, lo que podría causar que fueran más vulnerables a las acciones de los competidores, a las condiciones de mercado y al sentimiento del consumidor con respecto a sus productos o servicios, así como a crisis económicas generales. Además, las sociedades privadas podrían tener recursos financieros limitados y podrían no ser capaces de cumplir sus obligaciones conforme a los servicios crediticios existentes (en la medida en que los servicios existan), dando lugar a una mayor posibilidad de la dilución o subordinación de la inversión de una Cartera en tal sociedad privada.

Además, podría haber menos información, y menos información fiable, disponible en relación con la actividad de las sociedades privadas, con la gestión y con las ganancias potenciales y con otros criterios de datos para evaluar sus perspectivas de inversión. Las obligaciones de informes financieros para las sociedades privadas no son tan rigurosas como para las sociedades públicas; por lo tanto, la información disponible podría ser menos fiable y podría ser difícil evaluar completamente los derechos y valores de algunos títulos emitidos por sociedades privadas.

Aunque existe la posibilidad de que las acciones pre-OPI aumenten de valor si la sociedad emite acciones en una OPI, las OPI son arriesgadas y volátiles, y podrían provocar pérdidas a la Cartera. Además, debido a que los valores emitidos por las sociedades privadas generalmente no son negociables libre o públicamente, puede que una Cartera no tenga la oportunidad de comprar o la capacidad de vender estas acciones a los importes o precios que la Cartera desea. Es posible que las sociedades privadas en las que una Cartera puede invertir no emitan nunca acciones en OPI, y el mercado líquido para sus acciones pre-OPI podría no desarrollarse, lo que afectaría de forma negativa al precio al cual la Cartera puede vender estas acciones y dificultar su venta, lo que podría afectar de forma negativa a la liquidez de la Cartera.

OPERACIONES FUERA DE LA BOLSA

Una Cartera podrá participar en operaciones fuera de la bolsa. Los contratos fuera de la bolsa no están regulados y tales contratos no están garantizados por una entidad bursátil o cámara de compensación. En consecuencia, la negociación de estos contratos está sujeta a más riesgos que la negociación de futuros u opciones negociados en bolsas reguladas, incluido, entre otros, el riesgo de que una contraparte incumpla una obligación. Las operaciones fuera de la bolsa están también sujetas a riesgos legales, como la incapacidad legal de una contraparte de celebrar un contrato particular o la declaración de una clase de contratos como ilegales o inválidos.

RIESGO DE TIPO DE INVERSIÓN SOSTENIBLE

Ya que algunas carteras podrían centrarse en inversiones en sociedades vinculadas al campo del desarrollo sostenible y que muestran su cumplimiento de prácticas medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, el universo de las inversiones de tales Carteras podría ser menor que aquel de otros fondos y, por tanto, las Carteras pertinentes podrían obtener malos resultados en el mercado si tales inversiones obtienen malos resultados en el mercado. La Cartera podrá renunciar a oportunidades para ganar exposición a determinadas sociedades, industrias, sectores o países y podrá elegir vender un valor cuando es posible que sea desfavorable hacerlo.

3.a RIESGOS DE MERCADO: RIESGOS RELACIONADOS CON TÍTULOS DE DEUDA

VALORES DE RENTA FIJA

Los valores de renta fija están expuestos al riesgo asociado a la capacidad de su emisor para atender los pagos de principal e intereses de la obligación (riesgo de crédito) y sus precios pueden registrar volatilidad debido a factores tales como su sensibilidad a los tipos de interés, la percepción que tenga el mercado sobre la solvencia crediticia del emisor y la liquidez general del mercado (riesgo de mercado). Además, las Carteras pueden invertir en valores de renta fija que sean sensibles a las variaciones de los tipos de interés. Toda subida de los tipos de interés reducirá normalmente el valor de los títulos de renta fija mientras que un descenso de tipos habitualmente incrementará el valor de esos títulos. En consecuencia, el rendimiento de una Cartera que invierta en renta fija dependerá en parte de la capacidad que tenga el Gestor de Inversiones para anticiparse y responder a las fluctuaciones de los tipos de interés del mercado y para utilizar estrategias apropiadas para maximizar los rendimientos, al tiempo que trata de reducir los riesgos asociados para el capital invertido. Los valores de renta fija también están expuestos al riesgo de que descienda la calificación crediticia de su emisor o sus emisores, lo que podría provocar una caída notable en el valor de dichos valores. Si se produce dicho descenso, el valor de una Cartera podrá verse afectado de gran medida. El Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones podrá o no enajenar los instrumentos de deuda que están sufriendo dicho descenso.

RIESGO DE TIPO DE INTERÉS

Las Carteras que inviertan en títulos de deuda o en instrumentos del mercado monetario están sujetas al riesgo de tipo de interés. Por lo general, el valor de un título de deuda o de un título relacionado con la deuda, aumentará cuando los tipos de interés caigan, y descenderá su valor cuando suban los tipos de interés. El riesgo de tipo de interés es la posibilidad de que tales fluctuaciones de los tipos de interés afecten de forma negativa al valor de un título o, en el caso de una Cartera, a su Valor Liquidativo. Los valores con una mayor sensibilidad a los tipos de interés y con vencimientos más largos tienden a generar rendimientos más altos, pero dependen de mayores fluctuaciones en su valor. Como resultado, los valores con un vencimiento más largo tienden a ofrecer rendimientos más altos para este riesgo añadido. Aunque los cambios en los tipos de interés podrán afectar a los ingresos por intereses de una Cartera, tales cambios podrían afectar de forma positiva o negativa al Valor Liquidativo de una Cartera con una frecuencia diaria.

RIESGO CREDITICIO

Una Cartera tendrá riesgo crediticio respecto a los emisores de valores de deuda en los que invierta, lo que variará con el valor de los propios valores en función de la capacidad del emisor para efectuar los pagos del principal y los intereses de su obligación o la percepción del mercado de dicha capacidad. Además, no todos los valores en los que pueda invertir una Cartera que estén emitidos por gobiernos o departamentos, agencias o instancias gubernamentales tendrán el respaldo crediticio y el pleno reconocimiento explícito de tales gobiernos. Si dicho gobierno no cumple las obligaciones de tales departamentos, agencias o instancias gubernamentales, esto puede afectar negativamente a una Cartera e ir en detrimento del Valor Liquidativo por Acción en dicha Cartera.

Las calificaciones crediticias de las Agencias Calificadoras Reconocidas son relativas y subjetivas, y no representan estándares de calidad absolutos. Aunque estas calificaciones son criterios iniciales en la selección de inversiones, el Gestor de Inversiones y/o las Gestoras Delegadas de Inversiones también realizan su propia evaluación de dichos valores y emisores. Entre los factores que se tienen en consideración están la capacidad a largo plazo de los emisores para abonar el principal y los intereses y las tendencias económicas generales.

RIESGO DE BONO REVISADO A LA BAJA

Una Cartera podrá invertir en bonos de grado de inversión; sin embargo, cuando un bono es revisado a la baja posteriormente, podrá continuar manteniéndose para evitar una venta en dificultades. En la medida en que una Cartera tiene tales bonos, podrá haber un mayor riesgo de incumplimiento de reembolso, en cuyo caso se traduce en un riesgo de que el valor del capital de una Cartera se verá afectado. Los inversores deberán ser conscientes de que el rendimiento o el valor del capital de una Cartera (o ambos) podría fluctuar.

VALORES DE MENOR CALIFICACIÓN

Las Carteras que puedan invertir en valores con baja calificación o sin calificación de solvencia asignada (es decir, sin categoría de inversión o de elevada rentabilidad) son más propensas a reaccionar a los acontecimientos que afectan a los riesgos de mercado y crediticio que otros valores con calificaciones más altas, que principalmente responden a las variaciones del nivel general de los tipos de interés. Los inversores deben analizar detenidamente los riesgos asociados a la inversión en estos valores de elevada rentabilidad y entender que esta clase de activo no suele ser apropiada como inversión a corto plazo.

El riesgo de pérdida por impago de estos emisores es significativamente mayor, por cuanto los valores con calificación baja o sin calificación de solvencia asignada de calidad comparable no suelen estar garantizados y sí con frecuencia subordinados al pago con carácter previo de otras deudas preferentes. Además, las Carteras que invierten en ese tipo de valores pueden encontrar dificultades a la hora de venderlos o solo poder hacerlo a precios inferiores de lo que habría sido en caso de haber contado con un mercado de negociación más amplio. Asimismo, estas Carteras pueden tener problemas para valorar sus valores de elevada rentabilidad en determinados momentos. En tales circunstancias, los precios conseguidos al vender estos valores con baja calificación o sin calificación asignada podrían resultar inferiores a los precios utilizados para calcular el Valor Liquidativo de la Acción de esas Carteras. Las obligaciones de renta fija con baja calificación o sin calificación de solvencia asignada también entrañan riesgos asociados a las previsiones de pagos. Si un emisor rescata anticipadamente sus obligaciones, la Cartera que posea dicho valor podría tener que reemplazarlo con otro de inferior rentabilidad, reduciéndose de este modo la rentabilidad para el inversor. Si la Cartera registra reembolsos netos no previstos, podría verse obligada a vender sus valores con calificaciones superiores, haciendo descender con ello la calidad crediticia global de sus activos e incrementando su exposición a los riesgos asociados a estos valores de alta rentabilidad.

RIESGO DE PAGO POR ANTICIPADO

Ciertos valores de deuda o relacionados con la deuda, como valores respaldados por hipotecas o por activos, otorgan al emisor el derecho de retirar sus valores antes de su fecha de vencimiento. La posibilidad de riesgo de tal pago por anticipado podrá forzar a la Cartera a reinvertir el producto de tales inversiones en valores que ofrezcan rendimientos inferiores.

VALORES DE LA NORMA 144A

Algunas de las Carteras podrían invertir en los valores conocidos como valores de la Norma 144A, que son valores que no requieren estar registrados para la reventa en Estados Unidos conforme a una exención en virtud de la Sección 144A de la Ley de 1933 ("Valores de la Norma 144A"), pero pueden venderse en Estados Unidos a ciertos compradores institucionales. Una Cartera podrá invertir en Valores de la Norma 144A, siempre y cuando su objetivo de inversión y políticas permitan tal inversión y tales valores sean emitidos con derechos de registro en virtud de los cuales tales valores se registrarán bajo la Ley de 1933 y se negociarán en el mercado de Valores de Renta Fija OTC de EE. UU. en el plazo de un año desde la emisión y no sean considerados ilíquidos. Tales valores deberán considerarse como valores mobiliarios recientemente emitidos conforme al significado del punto 1 de la tabla de la sección "Restricciones de Inversión".

En el caso de que tales valores no estén registrados bajo la Ley de 1933 en el plazo de un año, tales valores deberán considerarse conforme a la sección 2.1 de la sección “*Restricciones de Inversión*”, y estarán sujetos al 10% del límite de los activos netos de la Cartera aplicable a la categoría de valores a la que se refiere en la misma.

RIESGO DE PRÉSTAMO DE VALORES

Cuando una Cartera participa en el préstamo de valores, existe el riesgo de que los prestamistas de los valores de la Cartera se vuelvan insolventes o no capaces de cumplir, o rechacen cumplir sus obligaciones para devolver los valores equivalentes a los valores prestados. En este caso, la Cartera podrá experimentar retrasos en el reembolso de los valores y podrá incurrir en pérdida de capital. También existe el riesgo de que, como resultado del préstamo de valores de la Cartera, no estén disponibles para la Cartera a tiempo, y esta podrá, por tanto, perder una oportunidad de vender los valores a un precio deseado. Además, el derecho de la Sociedad a ejercer derechos de voto con respecto a determinadas inversiones en nombre de una Cartera puede verse afectado como resultado de dichas transacciones.

Si una contraparte de las operaciones de préstamo de valores incumple y deja de devolver los valores equivalentes a aquellos prestados, la Cartera podrá sufrir una pérdida igual a la deficiencia entre el valor de la garantía realizada y el valor de mercado de los valores de sustitución. En la medida en que cualquier valor prestado no haya sido plenamente garantizado (por ejemplo, debido a diferencias de tiempo asociadas con la prestación de la garantía), la Cartera tendrá una exposición al riesgo de crédito de la contraparte de un contrato de préstamo de valores. La Cartera podrá también perder dinero si desciende el valor de la garantía. Estos casos podrían desencadenar consecuencias fiscales adversas para la Cartera.

El uso de préstamo de valores podría afectar también de forma adversa a la liquidez de la Cartera y será considerado por el Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones en la gestión del riesgo de liquidez de la Cartera.

La Sociedad emplea un proceso de gestión del riesgo de liquidez apropiado, que adopta la actividad de préstamo de valores, en la que podrá participar la Cartera para garantizar que puede cumplir sus obligaciones de reembolso establecidas. No obstante, es posible que, en las circunstancias que se describen anteriormente, la Cartera no sea capaz de tener suficientes activos para cumplir todas las solicitudes de reembolso que reciba, o que la Sociedad determine que las circunstancias son tales que cumplir todas o parte de dichas solicitudes no sea lo mejor para el conjunto de los Accionistas. En ese caso, la Sociedad puede decidir aplicar las disposiciones de límites de reembolsos que se describen en “*Información específica para reembolsos*” en la sección “*Suscripciones y reembolsos*” del Folleto o suspender las negociaciones en la Cartera pertinente como se describe en la sección “*Suspensión temporal de la negociación*” del Folleto.

RIESGO DE RECOMPRA/RECOMPRA INVERSA

El valor de la garantía de los Contratos de Recompra se mantendrá al menos igual al valor de los activos transferidos por la Cartera pertinente; en el caso de un movimiento repentino de mercado, existe el riesgo de que el valor de tal garantía caiga por debajo del valor de los valores transferidos.

En relación con las operaciones de recompra, los inversores deberían ser muy conscientes de que (a) en el caso de abstención de una contraparte con cuyo efectivo ha tramitado una Cartera, existe el riesgo de que la garantía recibida pueda obtener un rendimiento inferior al del efectivo utilizado, ya sea debido al precio inexacto de la garantía, a movimientos adversos del mercado, al deterioro del tipo de crédito de los emisores de la garantía o a la iliquidez del mercado en el cual se negocia la garantía; que (b) (i) el cierre de efectivo en operaciones de tamaño o duración excesivos, (ii) retrasos en la recuperación del efectivo utilizado, o (iii) dificultad en materializar la garantía podría restringir la capacidad de una Cartera de cumplir las solicitudes de reembolso, las compras de valores o, más generalmente, la reinversión y que (c) las Operaciones de Recompra expondrán, según el caso, a una Cartera a riesgos similares a aquellos asociados con IFD de opciones o a plazo, cuyos riesgos se describen más adelante en otras secciones de este folleto.

VALORES RESPALDADOS POR ACTIVOS Y POR HIPOTECAS

Algunas de las Carteras pueden invertir en estos dos tipos de valores. Los valores respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés) se crean mediante la agrupación de determinados préstamos públicos, relacionados con Gobiernos o privados, o de cuentas a cobrar u otros derechos de crédito, mientras que los valores de titulización hipotecaria o respaldados por hipotecas (MBA, por sus siglas en inglés) representan cestas de créditos hipotecarios agrupados para ser vendidos a los inversores por diferentes agencias del Gobierno estadounidense, como la Government National Mortgage Association (“GNMA”), organizaciones vinculadas a la administración estadounidense, como Fannie Mae y Federal Home Loan Mortgage Corporation (“FHLMC”) o emisores privados, como bancos comerciales, sociedades de ahorro y crédito inmobiliario, bancos hipotecarios y compañías de seguros hipotecarios privados. Los valores respaldados por hipotecas son instrumentos que otorgan derecho a su titular a una parte de todos los pagos de intereses y de principal de los créditos hipotecarios subyacentes. Los créditos hipotecarios que respaldan estos valores incluyen hipotecas convencionales de interés fijo a 15 y 30 años, hipotecas progresivas, hipotecas de

interés variable e hipotecas con liquidación íntegra del saldo de principal al vencimiento (también llamadas hipotecas *balloon*). Los valores respaldados por activos se emiten en la forma de certificados con repercusión inmediata de rendimientos de préstamos (*pass-through certificates*), que representan cuotas fraccionales indivisas en una cesta de activos subyacente, o de instrumentos de deuda, que habitualmente se emiten como deuda de entidades *ad hoc* (SPV), como por ejemplo un fideicomiso, constituido exclusivamente para poseer dichos activos y emitir esa deuda. Como su propio nombre indica, un certificado con repercusión inmediata de rendimientos de préstamos transfiere los pagos mensuales en concepto de principal e intereses correspondientes a una cesta de préstamos hipotecarios a los titulares del valor. Dado que a menudo los préstamos de la cesta de activos pueden ser objeto de amortización anticipada sin penalización ni prima alguna, los valores respaldados por activos suelen estar expuestos a mayores riesgos de rescate anticipado que la mayoría de los demás instrumentos de deuda. El certificado con repercusión inmediata de rendimientos de préstamos es también la estructura más habitual en el caso de los valores respaldados por hipotecas. El emisor de un certificado con repercusión inmediata de rendimientos de préstamos adquiere hipotecas bien sea originándolas o bien comprándolas en el mercado. Muchas hipotecas con similares características se agrupan en una cesta, cuyas cuotas indivisas se venden en forma de certificados con repercusión inmediata de rendimientos. Las participaciones indivisas otorgan derecho al titular del valor a una parte proporcional de todos los pagos de intereses y de principal programados o anticipados.

Los riesgos de rescate anticipado inherentes a los valores respaldados por hipotecas suelen intensificarse en periodos caracterizados por caídas de los tipos de interés hipotecarios. Dependiendo de las condiciones del mercado, el rendimiento que una Cartera obtenga de la reinversión del importe de esos rescates anticipados o reembolsos programados del principal podrá ser inferior al del valor de titulización hipotecaria original. Como consecuencia de ello, los valores respaldados por hipotecas pueden constituir un medio menos eficaz de “blindarse” frente a los tipos de interés que otros tipos de valores de deuda con el mismo vencimiento y podrían presentar también un potencial superior de devaluación del capital.

En el caso de algunos tipos de cestas de activos, como los relacionados con cédulas hipotecarias garantizadas (CMO, por sus siglas en inglés) u obligaciones garantizadas por fondos titulizados de deuda (CDO, por sus siglas en inglés) (consistentes en ambos casos en valores de deuda emitidos por entidades *ad hoc*, filiales financieras instrumentales o fideicomisos de instituciones financieras, agencias gubernamentales, bancos de inversión o empresas relacionadas con el sector de la construcción), los rescates anticipados pueden ser imputados a un tramo de valores concreto antes que a otros tramos de la misma emisión con el fin de reducir el riesgo de rescate anticipado en esos otros tramos. Los rescates anticipados pueden ocasionar pérdidas de capital a las Carteras si los valores respaldados por hipotecas objeto de rescate anticipado se adquirieron con una prima de mercado con respecto a su importe estipulado.

Los valores respaldados por activos y respaldados por hipotecas en los que pueden invertir las Carteras serán valores mobiliarios y, con arreglo al Reglamento sobre OICVM, no podrá invertirse más de un 10% del patrimonio neto de una Cartera en valores respaldados por activos y respaldados por hipotecas o en otros valores mobiliarios que no estén admitidos a negociación en un Mercado Reconocido.

RIESGOS DE INVERTIR EN BONOS CONVERTIBLES

Los bonos convertibles son un híbrido entre deuda y renta variable, que permiten a los titulares convertirlos en acciones de la sociedad que emite el bono a una fecha futura específica. Como tal, los bonos convertibles están expuestos a la fluctuación de la renta variable y a una mayor volatilidad que las inversiones de bonos tradicionales a la vez que siguen estando sujetas al mismo riesgo de tipo de interés, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de pago por anticipado asociado a inversiones comparables de bonos tradicionales.

RIESGOS DE INVERTIR EN BONOS CONVERTIBLES CONTINGENTES

Generalmente, los valores convertibles están sujetos a riesgos asociados con valores tanto de renta fija como de renta variable, es decir, a riesgo de crédito, de precios y a riesgo de tipos de interés.

Riesgo desencadenante

Los bonos convertibles contingentes son un tipo de título de deuda que podría convertirse en renta variable o podría verse forzado a sufrir una amortización del capital, si se produce un caso predeterminado (“el evento desencadenante”). El evento desencadenante está normalmente relacionado con la situación financiera del emisor y, por tanto, es posible que la conversión ocurra como resultado de un deterioro de la solidez relativa del capital del subyacente. Como resultado, es posible que la conversión a renta variable ocurriese al precio de una acción, que es más bajo que cuando el bono se emitió o compró. En condiciones de un mercado en tensión, el perfil de liquidez del emisor puede deteriorarse significativamente y podría ser difícil encontrar a un comprador adecuado, lo que significa que podrá requerirse un descuento significativo para poder venderlo. Los bonos convertibles contingentes también pueden ser emitidos como bonos perpetuos (es decir, bonos sin fecha de vencimiento); aunque estos tengan fecha de compra, no hay garantía de que el valor se compre en esta fecha y existe la posibilidad de que el bono nunca se compre, dando lugar a una pérdida total de la inversión de capital original.

Riesgos de amortización

En algunos casos, el emisor podría causar que un valor convertible sea amortizado en base a los términos específicos del valor individual si ocurre un evento desencadenante. No existe garantía de que una Cartera obtenga rendimiento del capital sobre los valores convertibles contingentes.

Cancelación de cupones

Además, los pagos de cupones podrían ser discrecionales y pueden ser cancelados en cualquier momento, por cualquier razón. Como resultado, la inversión en bonos convertibles contingentes puede conllevar mayor riesgo que la inversión en instrumentos/convertibles de deuda tradicionales y, en algunos casos, valores de renta variable; la volatilidad y el riesgo de pérdida puede ser considerable.

Riesgo de inversión en estructura de capital

Los valores convertibles contingentes están, por lo general, subordinados estructuralmente a los bonos convertibles tradicionales en la estructura de capital del emisor. En algunas situaciones, los inversores en valores convertibles contingentes podrían sufrir una pérdida de capital superior a la de los titulares de renta variable o cuando ellos no sufran ninguna.

Riesgo de ampliación de compra

Los valores convertibles contingentes están sujetos a riesgos de ampliación. Los valores convertibles contingentes son instrumentos perpetuos y podrían venderse solo en fechas predeterminadas con la aprobación de la autoridad regulatoria aplicable. No existe garantía de que una Cartera obtenga rendimiento del capital sobre los valores convertibles contingentes.

Riesgo de rendimiento/valoración

La valoración de los valores convertibles contingentes está influida por muchos factores impredecibles como:

- (i) la solvencia del emisor y las fluctuaciones en los ratios de capital del emisor;
- (ii) la oferta y la demanda de los valores convertibles contingentes;
- (iii) las condiciones generales de mercado y la liquidez disponible, y
- (iv) los casos económicos, financieros y políticos que afecten al emisor, en los que opera el mercado y los mercados financieros en general.

Riesgo de liquidez

Los valores convertibles contingentes podrán experimentar periodos de liquidez inferior causados por los eventos del mercado, menor cantidad de emisiones nuevas durante un periodo o aumentar las ventas y tales eventos podrían incrementar el riesgo de que estos valores no puedan ser vendidos durante estos periodos o podrían tener que venderse a precios reducidos. Dichos eventos pueden suponer un desafío para que las Carteras cumplan solicitudes de reembolso en grandes volúmenes y también pueden influir en el valor de las Carteras pertinentes, dado que una liquidez menor se puede plasmar en una reducción correspondiente del Valor Liquidativo de la Cartera.

Riesgo desconocido

Los bonos convertibles contingentes son instrumentos relativamente nuevos y los riesgos desencadenantes generalmente no se han sometido a pruebas; por tanto, no es seguro cómo rendirá la clase de activos en condiciones de mercado en tensión, y el riesgo de capital y la volatilidad podrían ser significativos.

Instrumentos subordinados

En la mayoría de circunstancias, se emitirán CoCos como instrumentos de deuda subordinados con el fin de proporcionar el tratamiento de capital regulatorio adecuado previo a la conversión. En consecuencia, en caso de liquidación, disolución o cese de un emisor antes de que se haya producido una conversión, los derechos y las reclamaciones de los titulares de los CoCos contra el emisor con respecto a los términos de los CoCos, o que surjan en virtud de los mismos, por lo general se clasificarán en un orden de prelación inferior a las reclamaciones de todos los titulares de obligaciones no subordinadas del emisor. Además, si los CoCos se convierten en valores de renta variable subyacentes del emisor tras una conversión, cada titular quedará subordinado debido a su conversión de titular de un

instrumento de deuda a titular de un instrumento de renta variable.

El valor de mercado fluctuará en función de factores impredecibles

El valor de los CoCos es impredecible y dependerá de muchos factores, entre otros: (i) la solvencia crediticia del emisor y/o las fluctuaciones en los ratios de capital aplicables a dicho emisor; (ii) la oferta y demanda de los CoCos; (iii) las condiciones generales del mercado y la liquidez disponible; y (iv) los acontecimientos económicos, financieros y políticos que afecten al emisor, a su mercado específico o a los mercados financieros en general.

RIESGOS ASOCIADOS CON PRODUCTOS GARANTIZADOS/TITULIZADOS

Las Carteras podrán invertir en productos garantizados y/o titulizados, como bonos resultantes de la reestructuración de préstamos sindicados o préstamos de bancos, pagarés estructurados, valores respaldados por activos e intereses de participación en préstamos, que están titulizados y se transfieren libremente. Tales valores podrán ser menos líquidos que otros títulos de deuda y podrán ser propensos a una volatilidad de los precios considerable. Estos instrumentos podrán estar sujetos a un crédito mayor y a los riesgos de liquidez y de tipo de interés, comparados con otros títulos de deuda en general. Están expuestos a menudo a riesgos de ampliación y pago por anticipado, y a riesgos de que las obligaciones de pago en relación con los activos subyacentes no se cumplan, lo que podría afectar de forma negativa a la rentabilidad de los valores. La garantía recibida por una Cartera respecto a IFD OTC cumplirá los requisitos recogidos en el presente Folleto y se valorará de conformidad con las disposiciones de la sección “Cálculo del Valor Liquidativo” de este Folleto.

RIESGOS DE INVERTIR EN OBLIGACIONES DE PRÉSTAMO GARANTIZADAS

Las inversiones de la Sociedad en obligaciones de préstamo garantizadas (“CLO”, por sus siglas en inglés) con frecuencia estarán subordinadas al derecho de pago de otros valores vendidos por la obligación de préstamo garantizada aplicable y pueden no ser de fácil comercialización. Dependiendo del pago y las tasas de incumplimiento de la garantía de la CLO, la Cartera pertinente puede incurrir en pérdidas sustanciales en sus inversiones.

Además, como titular de una acción de CLO, una Cartera tendrá recursos limitados disponibles ante el incumplimiento de un deudor de la garantía subyacente a dicha CLO. Por ejemplo, de vez en cuando el mercado de transacciones de CLO se ha visto negativamente afectado por una disminución en la disponibilidad de financiación para transacciones principales y subordinadas, en parte como respuesta a presiones regulatorias sobre proveedores de financiación para reducir o eliminar su exposición a tales transacciones. La concentración de una cartera subyacente en cualquier deudor sometería a las CLO relacionadas a un mayor grado de riesgo con respecto a incumplimientos por parte de dicho deudor. Además, la concentración de una cartera en cualquier industria sometería a las CLO relacionadas a un mayor grado de riesgo ligado a las recesiones económicas propias de dicha industria.

Los valores de CLO son generalmente ilíquidos (sin liquidez) y las calificaciones y valoraciones del concesionario pueden no representar los precios en los que los activos se pueden comprar o vender en el mercado de vez en cuando. En consecuencia, el valor de mercado (*mark-to-market*) de las CLO y el valor de los intereses relevantes pueden ser volátiles. El valor de los títulos de CLO que son propiedad de una Cartera generalmente fluctuará, entre otras cosas, con la condición financiera de los deudores o emisores de la garantía subyacente, las condiciones económicas generales, la condición de ciertos mercados financieros, eventos políticos, desarrollos o tendencias en cualquier industria en particular y cambios en los tipos de interés vigentes. En consecuencia, y con respecto al pago, los propietarios de los valores de CLO deben confiar únicamente en las distribuciones de la garantía o el producto de los mismos. Si las distribuciones de la garantía son insuficientes para realizar pagos en los valores de CLO, no habrá otros activos disponibles para el pago de la deficiencia y una vez cumplidos los valores de CLO, las obligaciones de dicho emisor para pagar la deficiencia generalmente se extinguirán. La garantía consistirá principalmente en préstamos, pero puede consistir en una deuda de alto rendimiento u otros valores, que a menudo están calificados por debajo del grado de inversión (o de calidad crediticia equivalente). Los valores de deuda de alto rendimiento generalmente no están garantizados, así como los préstamos, y pueden estar subordinados a otras obligaciones del emisor de los mismos. Las bajas calificaciones de los valores de alto rendimiento y los préstamos de grado de inversión reflejan una mayor posibilidad de que los cambios adversos en la condición financiera de un emisor o en condiciones económicas generales, o bien, ambos, puedan menoscabar la capacidad del emisor o deudor para realizar pagos de capital o interés.

Los emisores de CLO pueden adquirir participaciones en préstamos y otras obligaciones de deuda en concepto de venta, cesión o participación. El comprador de una asignación usualmente se convierte en prestamista bajo el contrato de crédito con respecto al préstamo o la obligación de la deuda; sin embargo, sus derechos pueden resultar más restringidos que los de la institución asignadora. En las participaciones de compra, un emisor de CLO generalmente tendrá una relación contractual solo con la institución vendedora, y no con el prestatario. Por lo general, el emisor de CLO no tendrá derecho a exigir directamente el cumplimiento del prestatario con los términos del contrato de préstamo, ni ningún derecho de compensación contra el prestatario. De igual forma, no tendrá derecho a oponerse a ciertos cambios en el acuerdo de préstamo acordados por la institución vendedora. Puede que el emisor de CLO no se beneficie directamente de la garantía que respalda el préstamo relacionado y puede estar sujeto a cualquier derecho de

compensación que el prestatario tenga contra la institución vendedora. Además, en caso de insolvencia por parte de la institución vendedora, y conforme a las leyes federales y estatales de EE. UU., el emisor de CLO puede ser tratado como un acreedor general de dicha institución vendedora, y puede no tener ningún derecho exclusivo o prioritario con respecto al interés de la institución vendedora en, o la garantía con respecto a, el préstamo. En consecuencia, las CLO pueden estar sujetas al riesgo de crédito de la institución vendedora, así como del prestatario.

Condiciones económicas y de mercado generales

Existen riesgos significativos para la Sociedad como resultado de las condiciones económicas globales, especialmente en un entorno de mercado bajo tensión. Estos riesgos incluyen, entre otros, (i) la probabilidad de que una Cartera relevante o las CLO encuentren más difícil vender activos en el mercado secundario, lo que hace más difícil disponer de dichos activos, (ii) la posibilidad de que el precio al que los activos de una Cartera o cualquier CLO pueden ser vendidos se habrá deteriorado a partir de su precio de compra efectivo y (iii) la iliquidez de los intereses de las CLO, ya que actualmente hay poca o ninguna negociación secundaria de valores emitidos en relación con tales intereses. Estos riesgos pueden aumentar la volatilidad de las inversiones de la Cartera pertinente y afectar tanto al rendimiento de los intereses de la Cartera como a la capacidad de esta para realizar sus inversiones.

Una crisis de liquidez podría afectar gravemente al mercado primario de préstamos apalancados y valores de deuda. La falta de nuevos préstamos puede dificultar que las CLO adquieran inversiones apropiadas para sus respectivas carteras, y en periodos de gran demanda de préstamos apalancados por parte de los inversores, estas CLO podrían pagar precios más altos para adquirir sus carteras, lo que reduciría los rendimientos en las inversiones de la Cartera.

Valores subordinados de CLO

Una cantidad sustancial de las inversiones de una Cartera puede encontrarse subordinada a la mayoría o todos los demás valores del emisor de CLO pertinente, y también a la mayoría o todos los demás importes adeudados conforme a la prioridad de los pagos establecidos en los documentos operativos de dicho emisor de CLO. Es así, que el mayor riesgo de pérdida relacionado con los incumplimientos en las garantías subyacentes a esa CLO corre a cargo de las inversiones de dicha Cartera. Por lo tanto, una Cartera, como propietaria de tales inversiones, tendrá un rango inferior a la mayoría o todos los acreedores de dicho emisor de CLO, ya sean garantizados o no garantizados y conocidos o desconocidos. Además, el capital de CLO no será una deuda garantizada de la CLO aplicable.

Las inversiones de dicha Cartera la expondrán a inversiones altamente apalancadas en la garantía. Además, debido al apalancamiento inherente a las estructuras de CLO, los cambios en el valor de las inversiones de una Cartera podrían ser mayores a los cambios en los valores de la garantía, y a los activos constituyentes que están sujetos, entre otros, a riesgos de crédito y liquidez. En consecuencia, es posible que la deuda intermedia y el capital de CLO no se puedan pagar en su totalidad y se sometan a una pérdida total. El valor de mercado de las inversiones de una Cartera podría verse significativamente afectado, y la naturaleza apalancada de cada clase subordinada puede magnificar el impacto adverso en cada clase de, entre otras cosas, los cambios en el valor de mercado de la garantía, los cambios en la distribución en las garantías, los incumplimientos y las recuperaciones de la garantía, las ganancias y pérdidas de capital sobre la garantía, el prepago sobre la garantía y la disponibilidad, los precios y el tipo de interés de la garantía. Los inversores deben considerar con especial cuidado los riesgos de apalancamiento en las inversiones de una Cartera porque, si bien el uso de apalancamiento crea una oportunidad para rendimientos sustanciales para una Cartera en sus inversiones, aumenta en gran medida la probabilidad de que la Cartera pierda toda su inversión si la garantía se ve negativamente afectada por la evolución del mercado.

Además, los pagos de intereses sobre las CLO (que no sean el tramo o los tramos sénior de una emisión determinada) generalmente están sujetos a diferimiento. Si las distribuciones de la garantía son insuficientes para realizar pagos en los valores de CLO, no habrá otros activos disponibles para el pago de la deficiencia y una vez cumplidos los valores subyacentes, las obligaciones del emisor de CLO para pagar la deficiencia se extinguirán. Los valores de CLO (particularmente los valores subordinados) pueden estipular que, en la medida en que los fondos no estén disponibles para pagar intereses, dichos intereses se diferirán o pagarán “en especie” y se agregarán al saldo principal pendiente del valor respectivo. Por lo general, la falta de pago por parte del emisor de CLO de los intereses en efectivo no constituye un incumplimiento mientras exista una clase superior (sénior) de valores de dicho emisor de CLO. Además, los propietarios de los valores que no hayan pagado intereses en efectivo (incluida la Cartera pertinente) no tendrán a su disposición ninguna solución por defecto.

Subordinación, “cramdowns” y dilución

Una CLO, como acreedora garantizada sénior del emisor de uno de los préstamos u otras obligaciones que respaldan a la CLO, puede encontrarse subordinada a acreedores que de otra manera serían júnior. Por ejemplo, un emisor en bancarrota puede solicitar a un Tribunal de Quiebras en ciertas jurisdicciones la financiación de “Deudor en Posesión” para obtener nuevo capital para sus operaciones. Las personas que inviertan ese nuevo capital pueden tomar una posición sénior (superior) a la de la CLO en poder de la Cartera, a pesar de que dicha CLO era anteriormente superior a dichas personas.

El plan de reorganización aprobado por un Tribunal de Quiebras con respecto a ciertas deudas u otras obligaciones subyacentes a una CLO puede obligar a varios acreedores diferentes a aceptar cambios adversos en los términos de la deuda que poseen, incluidos tipos de interés reducidos, periodos de vencimiento extendidos y derechos de aceleración reducida. Dichos *cramdowns* se pueden imponer a discreción del Tribunal de Quiebras para dar al emisor una mejor oportunidad de permanecer económicamente estable.

Sin interés legal o beneficioso en la garantía

Ni la Cartera pertinente ni el Gestor de Inversiones tendrán una relación contractual con los deudores de la garantía subyacente de las inversiones de la Cartera. La Cartera tendrá una relación contractual únicamente con los emisores de CLO y, por lo tanto, tendrá derechos únicamente frente a los emisores de CLO. La Cartera dependerá de los gestores de CLO para hacer cumplir los derechos de los emisores de CLO frente a los deudores de la garantía. Por lo general, una Cartera no tendrá el derecho a exigir el cumplimiento de dichos deudores con los términos del préstamo relevante, ningún derecho de compensación o voto u otros derechos consensuales de propiedad con respecto a esto. Además, no se beneficiará directamente de ninguna garantía que respalde el préstamo, y puede no tener acceso a los beneficios que normalmente estarían disponibles para un titular de los mismos. Además, en caso de insolvencia de la contraparte, la Cartera pertinente será tratada como un acreedor general y no tendrá derecho de propiedad con respecto al préstamo. En consecuencia, la Cartera pertinente puede estar sujeta al riesgo de crédito de la contraparte, así como del deudor.

Riesgo de tipo de interés; tipo fijo/variable o desequilibrio de bases; desequilibrio de tiempo y modificación de tipos

Si bien los activos subyacentes a las CLO son habitualmente de tipo variable, una parte de los activos de los emisores de CLO cuyos valores están en poder de una Cartera pueden ser activos de tipo fijo. Por otro lado, los valores emitidos por emisores de CLO normalmente son pagarés de tipo variable con interés a tipos basados en el LIBOR (o un tipo comparable o que lo pueda suceder tras el cese previsto del LIBOR, tal como se describe anteriormente y a continuación con más detalle, y que será coherente con las prácticas generales del mercado) durante periodos específicos. Por esta razón, puede haber un desequilibrio entre los valores emitidos por un emisor de CLO y sus activos subyacentes de tipo fijo. Además, puede existir un desequilibrio de bases, plazos o ambos, entre los valores emitidos por un emisor de CLO y sus activos subyacentes de tipo variable, ya que el tipo de interés de dichos activos puede ajustarse con mayor o menor frecuencia, en diferentes fechas o sobre la base de diferentes índices de los tipos de interés de los valores emitidos por el emisor CLO. Adicionalmente, los tipos aplicables sobre los activos subyacentes de CLO pueden estar sujetos a niveles mínimos de los tipos de interés, límites u otras modificaciones que darían lugar a que dichos tipos no cambien o cambien a un tipo diferente al que corresponde según los niveles de LIBOR. Como resultado de tales desequilibrios y modificaciones, un aumento en los niveles de LIBOR podría tener un impacto negativo en los flujos de efectivo y en los valores de las inversiones de la Cartera pertinente.

El 27 de julio de 2017, el director de la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido hizo comentarios indicando que el LIBOR, tal como se conoce actualmente, se eliminará de forma gradual como tipo de referencia para finales del año 2021. Las medidas adoptadas por las autoridades reguladoras o las instituciones financieras para eliminar o modificar el LIBOR en el futuro pueden ocasionar una o más de las siguientes situaciones: (i) aumentar la volatilidad del LIBOR antes de la consumación de cualquier cambio, (ii) aumentar el porcentaje de los valores de CLO y/o las inversiones subyacentes de CLO que calculan intereses basados en un tipo de referencia distinto del LIBOR o devengan intereses a un tipo fijo, (iii) aumentar la volatilidad de los precios con respecto a los valores de CLO y/o las inversiones subyacentes de CLO, o (iv) afectar negativamente a la liquidez de los valores de CLO y/o las inversiones subyacentes de CLO. Si se elimina el LIBOR como tipo de referencia, no está claro si se desarrollarán convenciones amplias de sustitución en los mercados apalancados de préstamo y CLO y, si se desarrollan convenciones, cuáles serán esas convenciones y si generarán consecuencias adversas para la Cartera pertinente y/o cualquier CLO en la que invierta. Si no se desarrollan tales convenciones, es incierto qué efecto tendrán las metodologías de cálculo de los tipos de interés divergentes en los mercados sobre el precio de la liquidez de los valores de CLO, las inversiones subyacentes de CLO y la capacidad del Gestor de Inversiones para mitigar efectivamente los riesgos de tipos de interés.

Pago anticipado de CLO subyacentes a préstamos

Los préstamos, que son las principales CLO subyacentes a activos, generalmente son prepagables en su totalidad o en parte, en cualquier momento a disposición del deudor y a su valor normal más reajustes e intereses generados. Los pagos anticipados de los préstamos en poder de un emisor de CLO pueden ser causados por una variedad de factores que son difíciles de predecir. En consecuencia, hay varios riesgos relacionados. Existe el riesgo de que los préstamos comprados por un emisor de CLO a un precio superior al normal experimenten una pérdida de capital como resultado de dicho prepago. En tal caso, el precio de los valores de capital de un emisor de CLO y potencialmente el de otros valores se vería afectado negativamente. Adicionalmente, los ingresos sénior recibidos por un emisor de CLO en forma de pagos anticipados, están sujetos, como regla general, a un riesgo de reinversión. La incapacidad o demora de un emisor de CLO para reinvertir pagos anticipados, ingresos principales u otras ganancias en activos que devengan intereses en tipos comparables a los activos prepagados o que generen dicho principal u otros ingresos que también necesiten satisfacer dichos criterios de reinversión del emisor de CLO, puede afectar negativamente al tiempo y a la

cantidad de pagos y distribuciones recibidos por los valores del emisor de CLO, así como el rendimiento al vencimiento de los mismos.

Dependencia de los gestores de CLO

No puede garantizarse que ningún gestor de CLO pueda operar con éxito o que las calificaciones de los prestatarios en las que puedan confiar los gestores de CLO reflejen la información actual. Además, es importante resaltar que las decisiones y acciones subjetivas tomadas por un gestor de CLO pueden causar que las CLO incurran en pérdidas o pierdan oportunidades de ganancias que de lo contrario podrían haber capitalizado. El Gestor de Inversiones no intentará proporcionar asistencia de gestión diaria a los gestores de CLO y no tendrá derecho a dirigir o influir en sus decisiones de inversión con respecto a la garantía. Además, en caso de que un gestor de CLO no pueda conservar el personal clave, experimente una interrupción del negocio, o su capacidad para administrar dicho emisor de CLO se encuentre comprometida, la inversión de la Cartera pertinente en los valores de dicho emisor de CLO podría verse afectada de forma negativa. Un incumplimiento por parte de un gestor de CLO conforme a su acuerdo de gestión con el emisor de CLO (o cualquier acción que constituya una "causa" según las disposiciones de derogación) podría afectar negativamente a este emisor de CLO y perjudicar su capacidad para realizar pagos a la Cartera pertinente con respecto a la inversión de la misma. Además, algunas CLO pueden tener garantías que consisten en grupos estáticos con poca o ninguna gestión activa por parte del gestor de CLO pertinente.

Las CLO subyacentes dependerán de la experiencia gerencial del gestor de CLO y su personal clave

La composición y la rentabilidad de las obligaciones garantizadas con respecto a las CLO subyacentes dependerán de las habilidades del gestor de CLO y de su personal clave en el análisis, selección, administración y realización de las adquisiciones y ventas de las garantías. Como resultado, las CLO subyacentes dependerán en gran medida de la experiencia financiera y gerencial de los profesionales de inversión asociados con el gestor de CLO que están asignados para administrar los activos con respecto a las CLO subyacentes. Pueden existir acuerdos de empleo u otros acuerdos contractuales entre dichos individuos y el gestor de CLO, pero las CLO subyacentes no son un beneficiario directo de dichos acuerdos y no hay garantía de que dichas personas continúen estando asociadas con el gestor de CLO o continúen siendo asignadas para administrar los activos. La pérdida de cualquiera de estas personas podría tener un efecto material negativo en la rentabilidad de los activos. Además, el gestor de CLO puede agregar empleados adicionales para administrar los activos en cualquier momento. Los empleados adicionales agregados para administrar los activos pueden no tener el mismo nivel de experiencia en la selección y administración de préstamos y otros activos que las personas a las que reemplazan. La rentabilidad de los activos también dependerá de la habilidad de los profesionales de inversión que los administran en la aplicación de los criterios de la cartera y otros requisitos que se aplican a la selección, gestión y disposición de los activos en la transacción de CLO.

Los profesionales de inversión asociados con el gestor de CLO pueden atender asuntos no relacionados con las actividades de inversión de la CLO subyacente

Los profesionales de inversión asociados con el gestor de CLO pueden participar activamente en otras actividades de inversión que no estén relacionadas con las CLO subyacentes. Aunque el personal profesional que colabora con el gestor de CLO debería dedicar tanto tiempo a la administración de la garantía como este considere apropiado y de acuerdo con estándares comerciales razonables, estos profesionales tendrán conflictos al gestionar su tiempo y servicios entre las CLO subyacentes, otros fondos y cuentas del gestor de CLO y otras responsabilidades, y no podrán dedicar todo su tiempo a los negocios y asuntos de las CLO subyacentes. Además, las personas que actualmente no están asociadas con el gestor de CLO pueden asociarse al mismo. Por esto, el cumplimiento de las obligaciones garantizadas también puede depender de la experiencia financiera y gerencial de dichas personas.

Dependencia de la gestión corporativa y la presentación de informes financieros; fraude del prestatario

El Gestor de Inversiones puede tener dificultades para verificar de forma independiente la información financiera difundida por los gestores, fideicomisarios y agentes administrativos de las CLO en la que pueda invertir una Cartera y dependerá de la integridad de los mismos y de los informes financieros en general. Los acontecimientos recientes han demostrado las pérdidas materiales en las que pueden incurrir los inversores como resultado de la mala gestión corporativa, así como a causa de la agencia gubernamental, el fraude y las irregularidades en el área contable.

Además, una tergiversación u omisión importante por parte del deudor con respecto a un préstamo subyacente a una inversión de la Cartera puede afectar negativamente a la valoración de la garantía de dicho préstamo, o bien puede afectar negativamente a la capacidad del emisor de CLO para perfeccionar o efectuar un gravamen sobre la garantía que asegura el préstamo. El emisor de CLO pertinente confiará en la exactitud y la integridad de las declaraciones hechas por los prestatarios en la medida razonable, pero no puede garantizar dicha precisión o integridad. Además, la calidad de las inversiones de una Cartera está sujeta a la exactitud de las declaraciones realizadas por los prestatarios subyacentes. En consecuencia, la Cartera está sujeta al riesgo de que los sistemas utilizados por los gestores de CLO para controlar dicha precisión resulten deficientes.

Inversiones no controladas

Las inversiones de capital de CLO en poder de la Cartera pertinente en la mayoría de los casos no darán derecho a la Cartera a controlar ciertos eventos, como las modificaciones, renunciaciones y la capacidad de ejercer derechos de reembolso anticipado, que pueden estar bajo el control de otros titulares de valores de CLO, y pueden ser limitados por los documentos normativos del emisor de CLO. Por lo tanto, la Cartera pertinente puede tener una capacidad limitada para proteger su inversión en este caso. Además, una Cartera generalmente no tendrá una influencia sustancial sobre la operación de la CLO relacionada, mientras que los valores sénior permanecen vigentes.

Comisiones y gastos de CLO; superposición

Además de la Comisión de Gestión abonada al Gestor de Inversiones y la comisión de rentabilidad (cuando sea necesaria) pagadera al Gestor de Inversiones, el gestor de garantías de cada CLO generalmente cobrará a la CLO una comisión de gestión de garantías basada en los activos y en una cuota de incentivo. Por lo general, se espera que las comisiones basadas en activos de los gestores de garantías oscilen entre un 0,30% y 0,50%, y se espera que las cuotas de incentivo oscilen entre el 15% y 25% de las distribuciones después de que el capital haya gestionado una tasa interna de rentabilidad del 10% al 15%. Sin embargo, tales tarifas pueden ser mayores o menores que los rangos mencionados anteriormente.

Como resultado, los inversores en la Cartera pertinente asumirán indirectamente las comisiones y gastos de gestión de garantías pagados por una CLO (y dichas comisiones y gastos serán mayores si una Cartera invierte en capital de CLO), así como las comisiones y gastos directos de la Cartera pertinente. Estas comisiones, asignaciones, distribuciones y gastos directos e indirectos, en conjunto, excederán los gastos en los que normalmente se incurriría en una inversión directa de una sola CLO. Además, la cuota de incentivo pagada por una CLO a su gestor de garantías puede crear un incentivo para que el gestor de garantías realice inversiones más arriesgadas o especulativas de lo que sería el caso si dicho acuerdo no estuviera en vigor.

Inversiones no líquidas

El Gestor de Inversiones espera que una Cartera que invierta en CLO tenga inversiones que no sean líquidas. No existe un mercado público para CLO en el que una Cartera pueda invertir y donde el número de incumplimientos en la garantía subyacente pueda resultar en una pérdida total de cualquier inversión de ese tipo realizada por una Cartera. La naturaleza sin liquidez de las posiciones de la Cartera pertinente puede dificultar que la Cartera cierre posiciones no rentables y redistribuya su capital.

Préstamos bancarios

Una Cartera puede adquirir intereses en préstamos bancarios y otras obligaciones de deuda, a través de los intereses que constituyan garantías subyacentes para CLO. Como titular de una CLO o producto de crédito estructurado, una Cartera no tendrá ningún derecho directo con respecto a dichos préstamos u otras obligaciones de deuda. La Cartera pertinente generalmente no podrá ejercer los derechos del prestamista según el contrato de crédito, incluido el derecho a exigir el cumplimiento por parte del prestatario de los términos del contrato de préstamo, aprobar modificaciones o renunciaciones de términos. Además, la Cartera tampoco tendrá derechos de compensación frente al prestatario y no podrá beneficiarse directamente de la garantía que respalda la obligación de la deuda en la que ha comprado el producto de crédito estructurado. Como resultado, la Cartera pertinente estará expuesta al riesgo de crédito tanto del prestatario como de la institución que vende el producto de crédito estructurado.

Apalancamiento de las inversiones de una Cartera

La subordinación de las inversiones de una Cartera a otras clases de obligaciones emitidas por las CLO, hace que los instrumentos apalancados de inversiones de la Cartera pertinente se encuentren en los activos de los respectivos emisores de CLO. En consecuencia, dichas inversiones harán frente a una mayor exposición a factores económicos adversos, como un aumento en los tipos de interés, una desaceleración de la economía o un deterioro en la condición de una inversión de una Cartera en particular y/o su sector de mercado. La inversión de una Cartera puede ser incapaz de generar suficiente flujo de efectivo para cumplir con los pagos de intereses y principal sobre su deuda pendiente. La Cartera pertinente puede sufrir pérdidas significativas en su inversión realizada en dicho emisor.

Riesgos de la garantía subyacente

Como se menciona anteriormente, una Cartera, como inversora en CLO, no tendrá derechos directos con respecto a los préstamos u obligaciones subyacentes que sirven como activos de referencia para dicha inversión. Además, la Cartera pertinente también estará sujeta a la solvencia de la entidad emisora de la CLO en cuestión, no solo al riesgo de incumplimiento de las obligaciones subyacentes.

Naturaleza de la garantía subyacente

La garantía subyacente de CLO está sujeta al riesgo de crédito, liquidez y tipo de interés. La garantía subyacente incluirá préstamos o participaciones en la misma, que pueden estar por debajo del grado de inversión, no cumplimiento y posiblemente en incumplimiento de pago. Además, un deudor subyacente también puede encontrarse en bancarrota o liquidación. No se pueden ofrecer garantías en cuanto a la cantidad y el plazo de los pagos con respecto a dichos préstamos o intereses. Los préstamos en mora pueden requerir importantes negociaciones o reestructuraciones en caso de incumplimiento o liquidación. Cualquier negociación o reestructuración de este tipo es probable que conduzca a una reducción sustancial en el tipo de interés de dicho activo y/o una reducción sustancial o amortización de la totalidad o una parte del capital de dicho activo. Cabe resaltar que cualquier reducción en los tipos de interés o principal afectará negativamente a la Cartera pertinente.

La cantidad y la naturaleza de dichas obligaciones garantizadas se han establecido para soportar ciertas deficiencias en el pago que pueden ser ocasionadas por incumplimientos a las mismas. Sin embargo, si cualquier deficiencia excede los niveles supuestos, los pagos a los acreedores o titulares de las obligaciones podrían verse afectados negativamente. En la medida en que ocurra un incumplimiento con respecto a cualquier garantía que respalde las obligaciones y ventas de CLO o que de otra manera disponga de dicha garantía, no es probable que el producto de tal venta u otra disposición sea igual a la cantidad del principal y el interés adeudado a la CLO con respecto a dicha garantía. El valor de mercado de la garantía generalmente fluctuará, entre otras cosas, con la condición financiera de los deudores o emisores de la garantía subyacente, las condiciones económicas generales, la condición de los mercados de deuda y otros mercados financieros, eventos políticos, desarrollos o tendencias en cualquier industria en particular y cambios en los tipos de interés vigentes.

Préstamos no sujetos a las condiciones tradicionales (cov-Lite)

La garantía subyacente de las CLO puede estar compuesta de préstamos no sujetos a las condiciones tradicionales o *covenant-lite* ("cov-lite"). Los préstamos cov-lite generalmente no tienen convenios de mantenimiento y, como tales, pueden exponer al emisor a mayores riesgos en comparación con otros préstamos que tienen convenios de mantenimiento, incluso con respecto a la liquidez, volatilidad de precios y capacidad de reestructuración. Como resultado, la exposición de CLO a las pérdidas puede aumentar, lo que podría tener un impacto negativo en la capacidad de las CLO para realizar pagos en las obligaciones que emitió. Además, en un entorno económico en declive, los precios de mercado de dichos préstamos pueden verse debilitados.

Riesgo de refinanciación

Una parte significativa de la garantía de CLO puede consistir en préstamos para los cuales la mayoría o la totalidad del principal expira solo al vencimiento. La capacidad de dicho deudor para hacer un pago tan grande al vencimiento depende usualmente de su capacidad para refinanciar la garantía o para generar un flujo de efectivo suficiente para pagarla antes de su vencimiento. La capacidad de un deudor para cumplir cualquiera de estos objetivos se verá afectada por muchos factores, incluida la disponibilidad de financiación a tipos aceptables para dicho deudor, la condición financiera de dicho deudor, la comerciabilidad de la garantía (si la hubiere) que garantice dicha obligación garantizada, el historial operativo del negocio relacionado, las leyes fiscales y las condiciones económicas generales imperantes. En consecuencia, dicho deudor puede no tener la capacidad de pagar la garantía al vencimiento y, a menos que sea capaz de refinanciar dicha deuda, podría incumplir el pago en la fecha pertinente, lo que podría resultar en pérdidas para el emisor. Un número importante de deudores puede enfrentar la necesidad de refinanciar su deuda en los próximos años, y un número significativo de transacciones de CLO (históricamente una importante fuente de financiación para préstamos) ha alcanzado o está a punto de alcanzar el final de su periodo de reinversión o el vencimiento final de su propia deuda. Como resultado, podría haber una presión significativa sobre la capacidad de los deudores para refinanciar su deuda en los próximos años a menos que se desarrolle un volumen significativo de nuevas transacciones de CLO u otras fuentes de financiación. Si no se desarrollan tales fuentes de financiación, podrían ocurrir incumplimientos significativos en las obligaciones garantizadas, y podría haber una presión a la baja en los precios y mercados para los instrumentos de deuda, incluidas las obligaciones garantizadas.

Divulgación limitada sobre garantías

Las CLO no proporcionarán a los acreedores o titulares de las obligaciones, como lo es una Cartera, información financiera o de otra índole que reciban, incluyendo información privada, a menos que así se exija de conformidad con el contrato u otros acuerdos. Los acreedores o titulares de las obligaciones, como lo es una Cartera, no tendrán derecho a inspeccionar ningún registro relacionado con la garantía, excepto en circunstancias limitadas.

Subordinación equitativa

Según los principios de derecho común que en algunos casos forman la base para los derechos de responsabilidad del prestamista, si un prestamista (a) intencionalmente toma una acción que resulta en la subcapitalización de un prestatario o emisor en detrimento de otros acreedores de dicho prestatario o emisor, (b) se involucra en otras conductas no equitativas en detrimento de dichos otros acreedores, (c) incurre en fraude con respecto a dichos acreedores o hace tergiversaciones a los mismos, o (d) utiliza su influencia como accionista para dominar o controlar a un prestatario o emisor en perjuicio de otros acreedores de dicho prestatario o emisor, un tribunal puede subordinar el derecho del acreedor infractor a los derechos del acreedor desfavorecido, lo cual es un recurso llamado "subordinación equitativa". Debido a la naturaleza de las obligaciones de deuda en las que una CLO puede invertir, estas pueden estar sujetas a reclamaciones por parte de los acreedores alegando que las obligaciones de deuda que están en poder del emisor deben estar subordinadas equitativamente.

Riesgo de reinversión

La cantidad y el plazo de las compras de activos afectarán a los flujos de efectivo disponibles para efectuar los pagos y la devolución a los acreedores o titulares de las obligaciones. La reducción de la liquidez y volúmenes relativamente menores de negociación de ciertas obligaciones garantizadas, además de las restricciones a la inversión bajo el contrato de CLO, podrían resultar en periodos de tiempo durante los cuales una CLO no puede invertir completamente su efectivo disponible o durante el cual los activos disponibles para la inversión no serán de calidad comparable. Es poco probable que todo el efectivo disponible de la CLO se invierta por completo en obligaciones garantizadas en cualquier momento. El nivel de ganancias en las reinversiones dependerá de la disponibilidad de las mismas y de los tipos de interés al respecto. La necesidad de satisfacer los criterios de inversión pertinentes e identificar inversiones aceptables puede requerir la compra de garantías que tengan rendimientos inferiores a los adquiridos previamente, a medida que las obligaciones garantizadas se venzan, se paguen por adelantado, se vendan o requieran una inversión temporal en equivalentes de efectivo. Cualquier disminución en el rendimiento de los activos reducirá las cantidades disponibles para la distribución a los acreedores, incluida la Cartera pertinente.

Riesgos de invertir en préstamos

La garantía subyacente estará compuesta en su mayor parte por préstamos, que serán obligaciones de corporaciones, sociedades u otras entidades, o bien intereses de participación en dichos préstamos. Los préstamos pueden no cumplirse adecuadamente por varias razones. Los préstamos en mora pueden requerir importantes negociaciones o reestructuraciones que pueden implicar, entre otras cosas, una reducción sustancial del tipo de interés y/o un descuento sustancial del capital de un préstamo, además de la dedicación de recursos sustanciales de préstamos del gestor y la incurrencia de costes sustanciales para las CLO. Además, debido a la naturaleza única y personalizada de un contrato de préstamo y la sindicación privada del mismo, ciertos préstamos pueden no comprarse o venderse tan fácil o rápidamente como los valores cotizados en bolsa, e históricamente el volumen de negociación en el mercado de préstamos ha disminuido en relación con el mercado de bonos corporativos. Los préstamos pueden encontrar retrasos en los pagos que pueden ser significativos debido a su naturaleza única y personalizada, y debido a las transferencias pueden requerir el consentimiento de un banco agente, prestatario u otras personas.

Otros riesgos especiales asociados con préstamos o intereses incluidos en las CLO incluyen: (i) los pasivos ambientales que puedan surgir con respecto a las garantías que aseguran las obligaciones; y (ii) la generación de ingresos que está sujeta a impuestos.

Los préstamos no garantizados son obligaciones no garantizadas del deudor aplicable, que pueden estar subordinados a otras obligaciones del deudor y generalmente tienen mayor riesgo de crédito, insolvencia y liquidez que aquellos asociados con obligaciones de grado de inversión y obligaciones garantizadas. Las obligaciones no garantizadas generalmente tendrán menores tasas de recuperación que las obligaciones garantizadas después de un incumplimiento. Además, en caso de insolvencia del deudor de cualquier obligación no garantizada, los acreedores de dicha obligación no garantizada se considerarán acreedores generales, no garantizados del deudor, y tendrán menos derechos que los acreedores garantizados del deudor y estarán subordinados a los acreedores garantizados con respecto a la garantía relacionada.

Los préstamos con garantía sénior generalmente se califican por debajo del grado de inversión o también pueden no estar calificados. Como resultado, los riesgos asociados con los préstamos garantizados sénior son similares a los riesgos de los instrumentos de renta fija con calificación inferior a la de grado de inversión, aunque los préstamos garantizados sénior se encuentran, como su nombre lo indica, garantizados, al contrario de otros instrumentos de renta fija con grado inferior al grado de inversión, que a menudo están subordinados o no garantizados.

En general, el mercado secundario de negociación de préstamos garantizados sénior no está bien desarrollado. Puede no existir un mercado de negociación activo para ciertos préstamos sénior garantizados, lo que puede dificultar su valorización. La falta de liquidez y las condiciones adversas del mercado pueden significar que las CLO no puedan vender rápidamente los préstamos garantizados sénior o no lo puedan hacer a un precio justo. En la medida en que exista un mercado secundario para ciertos préstamos garantizados sénior, el mercado para ellos puede estar sujeto a una actividad de negociación irregular, a amplios diferenciales de oferta y demanda y a periodos de liquidación de negociación extendida.

La garantía subyacente de CLO puede incluir préstamos de segundo gravamen, cada uno de los cuales estará garantizado por una garantía prendaria, pero que estará subordinado, con respecto a las preferencias de liquidación de la garantía prendaria, a otras obligaciones de los deudores por toda o una parte de la garantía que asegura dicho préstamo garantizado. Los préstamos de segundo gravamen suelen estar sujetos a acuerdos entre acreedores, cuyas disposiciones pueden prohibir o restringir la capacidad del titular de un préstamo de segundo gravamen para (i) ejercer recursos contra la garantía con respecto a sus segundos gravámenes; (ii) impugnar cualquier ejercicio de recursos contra la garantía por parte de los primeros gravámenes con respecto a sus primeros gravámenes; (iii) impugnar la exigibilidad o prioridad de los primeros gravámenes sobre la garantía; y (iv) ejercer ciertos otros derechos de acreedor garantizado, antes y durante la quiebra del prestatario. Además, durante una quiebra del deudor, el acreedor de un préstamo de segundo gravamen puede tener que dar su consentimiento anticipado para (a) cualquier uso de garantía en efectivo aprobado por los acreedores de primer gravamen; (b) las ventas de garantías aprobadas por los prestamistas de primer gravamen y el Tribunal de Quiebras, siempre y cuando el segundo gravamen continúe adjuntando al producto de la venta; y (c) la financiación de deudor en posesión.

Inversiones en títulos que han perdido valor y en reestructuraciones

Una CLO puede realizar inversiones en reestructuraciones o inversiones que involucren a emisores que experimentan, o se espera que experimenten, dificultades financieras graves. Es posible que estas dificultades financieras nunca se superen y puedan dar lugar a resultados inciertos, que incluyen que dicho emisor quede sujeto a procedimientos de quiebra. Además, las inversiones en emisores que experimentan, o se espera que experimenten, dificultades financieras graves podrían, en ciertas circunstancias, someter a las CLO a responsabilidades adicionales que pueden exceder el valor de su inversión original en ellas.

Préstamos a sociedades privadas

Los activos subyacentes de algunas de las CLO pueden incluir préstamos a sociedades privadas y del mercado intermedio. Estos implican una serie de riesgos particulares que pueden no existir en el caso de grandes empresas públicas, que incluyen que: (i) estas empresas puedan tener recursos financieros limitados y acceso limitado a financiación adicional, lo que puede aumentar el riesgo de incumplimiento de sus obligaciones, dejando a los acreedores dependiendo de las garantías que puedan haber obtenido; (ii) estas empresas suelen tener historiales operativos más breves, líneas de productos más estrechas y cuotas de mercado más pequeñas que las empresas más grandes, lo que las hace más vulnerables a las acciones y condiciones del mercado de los competidores, así como a las recesiones económicas generales; (iii) puede que no haya tanta información públicamente disponible sobre estas compañías como estaría disponible para las compañías públicas, y tal información puede no ser de la misma calidad; y (iv) sea más probable que estas empresas dependan de los talentos y esfuerzos gerenciales de un pequeño grupo de personas y, como resultado, la muerte, discapacidad, renuncia o despido de una o más de estas personas podría tener un impacto material adverso en la capacidad de estas empresas para cumplir con sus obligaciones. Dichos riesgos pueden aumentar sustancialmente el riesgo de pérdida para las CLO con respecto a dichas inversiones.

Los requisitos de retención de riesgos pueden afectar negativamente a las operaciones de un gestor de CLO

Las CLO en las que una Cartera puede invertir pueden estar sujetas a los requisitos de retención de riesgos de EE. UU. y/o la UE de la siguiente manera:

Los requisitos de retención de riesgos de crédito impuestos por la Sección 15G de la Ley de Bolsa de Valores de 1934, en su versión modificada (la "Ley de Bolsa"), (tales requisitos de retención, los "Requisitos de Retención de Riesgos de EE. UU."). Los Requisitos de Retención de Riesgos de los EE. UU. fueron agregados a la Ley de Bolsa por la Sección 941 de la Ley Dodd-Frank y están sujetos a normas de implementación relacionadas.

Los requisitos de riesgo de crédito impuestos por los Artículos 404-410 del Reglamento (UE) N.º 575/2013 del Parlamento Europeo, Sección 5 del Reglamento Delegado (UE) N.º 231/2013 de la Comisión de la Unión Europea, Artículo 135(2) de la Directiva 2009/138/CE y los Artículos 254 a 257 del Reglamento Delegado (UE) N.º 2015/35 de la Comisión de la Unión Europea (colectivamente, los “Requisitos Europeos de Retención de Riesgos”).

Los Requisitos de Retención de Riesgos de EE. UU. y los Requisitos Europeos de Retención de Riesgos se denominan colectivamente “Requisitos de Retención de Riesgos”.

Los Requisitos de Retención de Riesgos de EE. UU. indican que un representante de una transacción de titulización retenga ciertos intereses en la entidad emisora para la transacción. Esos intereses generalmente deben representar el 5% del riesgo de crédito de los activos titulizados, y pueden adoptar la forma de acciones del emisor o de todos los intereses emitidos por el emisor (o una combinación de ambos). Un patrocinador o representante puede cumplir sus obligaciones al hacer que una “filial de participación mayoritaria” (“MOA”, por sus siglas en inglés) del patrocinador retenga el riesgo de acuerdo con los Requisitos de Retención de Riesgos de EE. UU.

A los fines de los Requisitos de Retención de Riesgos de EE. UU., el representante de una transacción de CLO generalmente es el gestor de CLO. El incumplimiento por parte de un gestor de CLO de conservar un interés en un CLO de acuerdo con los Requisitos de Retención de Riesgos de EE. UU. podría tener un efecto negativo en el gestor de CLO y/o la CLO relacionada.

El 9 de febrero de 2018, el Tribunal de Apelaciones de los Estados Unidos para el Distrito de Columbia (el “Tribunal de Circuito de DC”) falló a favor de un recurso interpuesto por la Loan Syndications and Trading Association (la “LSTA”, por sus siglas en inglés) en un tribunal de distrito (“Tribunal de Distrito”) que dicta sentencia sumaria ante la SEC y la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (las “Agencias Gubernamentales Aplicables”). Como parte de su fallo, el Tribunal de Circuito de DC remitió el caso al Tribunal de Distrito con instrucciones para otorgar un juicio sumario a la LSTA sobre si la aplicación de las Normas de Retención de Riesgos de EE. UU. a los gestores de CLO es válida bajo la Sección 941 de la Ley Dodd-Frank. Si la decisión es válida, los gestores de CLO de “CLO de mercado abierto” (descritos en el fallo como CLO donde los activos se adquieren de “negociaciones de largo plazo y negociación en un mercado abierto”) ya no estarán obligados a cumplir con las Normas de Retención de Riesgos de EE. UU., y ninguna parte de esta transacción puede ser requerida para adquirir y retener un interés económico en el riesgo de crédito de los activos titulizados.

Sin embargo, la implementación y la efectividad del fallo podrían retrasarse, modificarse o revertirse. La fecha de entrada en vigor del fallo es actualmente incierta y dependerá de las medidas que, en su caso, adopten las Agencias Gubernamentales Aplicables para apelar o aplicar el fallo. En particular, las Agencias Gubernamentales Aplicables tendrán el derecho de (a) solicitar una revisión completa de la decisión por parte de todo el tribunal o (b) presentar una petición de avocación solicitando que el caso sea escuchado por el Tribunal Supremo. Las Normas de Retención de Riesgos de EE. UU. seguirán vigentes hasta que se emita una nueva sentencia en el Tribunal de Distrito, lo que no ocurrirá hasta que el Tribunal de Circuito de DC emita un mandato al Tribunal de Distrito para hacerlo (lo cual será una semana después de que la fecha límite para solicitar una nueva audiencia haya pasado). Eso no ocurrirá si se presenta una petición para una nueva audiencia; el plazo para solicitar una nueva audiencia es de 45 días a partir de la publicación de la decisión por parte del Tribunal de Circuito de DC. Si se presenta una petición para una nueva audiencia, el Tribunal de Circuito de DC no girará un mandato al Tribunal de Distrito para pronunciarse sobre dicho juicio mientras se considera la petición. En caso de rechazarse la petición de una nueva audiencia, el mandato del Tribunal de Circuito de DC deberá pronunciarse dentro de una semana a partir de la fecha de dicho rechazo, a menos que también se presente una moción para suspender el mandato hasta que se presente una petición de avocación ante el Tribunal Supremo de Estados Unidos. Si la moción para suspender el mandato se concede, y se presenta una solicitud de avocación ante el Tribunal Supremo de Estados Unidos, la suspensión permanecerá en vigor hasta que el Tribunal Supremo presente una solución, ya sea mediante una denegación de avocación o pronunciándose sobre el asunto.

Los Requisitos Europeos de Retención de Riesgos restringen la capacidad de ciertas instituciones financieras reguladas por el EEE, incluidas ciertas entidades de crédito, empresas de inversión, gestores de fondos de inversión alternativos y empresas de seguros y reaseguros (denominados individualmente, “Inversor Afectado de la UE”), para invertir en valores respaldados por activos (o bonos de titulización), tales como valores de CLO. Los Requisitos Europeos de Retención de Riesgos permiten a los Inversores Afectados de la UE invertir en valores respaldados por activos solo si un patrocinador, originador o prestamista original con respecto a esa titulización ha revelado al Inversor Afectado de la UE que retendrá, de forma continua, un interés económico neto mínimo especificado no inferior al 5% en la transacción de titulización.

A los fines de los Requisitos Europeos de Retención de Riesgos, un gestor de CLO puede calificar como originador con respecto a los activos subyacentes de la cartera de CLO; puede hacerlo como una “entidad que compra las exposiciones de un tercero por su propia cuenta y luego las tituliza”. Como originador con respecto a una CLO, el gestor de CLO generalmente retendrá, de forma continua, un interés económico neto mínimo especificado de no menos del 5% en la CLO. Ese interés puede adoptar una de dos formas: una parte o la totalidad del patrimonio de CLO o una parte de cada clase de valores de CLO. El incumplimiento por parte de un gestor de CLO de conservar un interés en una CLO de acuerdo con los Requisitos Europeos de Retención de Riesgos podría tener un efecto negativo en el gestor de CLO y/o

la CLO relacionada. Además, para calificar como originador, un gestor de CLO debe asumir el riesgo económico de los activos que origina antes de que se transfieran a una CLO subyacente. Por lo tanto, al actuar como originador, un gestor de CLO puede adquirir activos que posteriormente no podrán venderse a una CLO subyacente, ya sea porque los activos experimentan eventos crediticios que impiden su venta a la CLO subyacente, o porque la CLO subyacente no se puede lanzar o iniciar correctamente. En estos casos, se puede requerir que un gestor de CLO venda o refinance el activo inelegible y/o adquiera activos de reemplazo, aunque esto implique una pérdida, lo que podría tener un efecto negativo en el gestor de CLO y/o la CLO relacionada.

Se espera que se apliquen nuevos Requisitos Europeos de Retención de Riesgos, en lugar de los existentes, a las titulaciones respecto de las cuales los valores relevantes se emitan a partir del 1 de enero de 2019. El principal Reglamento Europeo para implementar los nuevos requisitos de retención de riesgos de la UE y establecer un marco general para la titulación (el "Reglamento de Titulación de la UE") fue aprobado por el Parlamento Europeo el 26 de octubre de 2017 y aprobado por el Consejo de la UE el 20 de noviembre de 2017. Se espera que los requisitos de retención de riesgos en el Reglamento de Titulación se apliquen a los Inversores Afectados de la UE y también a (a) OICVM y (b) a determinadas instituciones para la prestación de servicios de jubilación profesional, así como a ciertos gestores de inversiones y entidades autorizadas por dichas instituciones. Se esperan diferencias sustanciales entre los nuevos requisitos de retención de riesgos en el Reglamento de Titulación y los ahora vigentes en Europa. Además, ciertos aspectos de los nuevos requisitos deben especificarse en las nuevas normas técnicas de regulación que aún no se han publicado en borrador o forma definitiva. Por ejemplo, los nuevos requisitos de retención de riesgos impondrán obligaciones de retención de riesgos directamente a los patrocinadores o representantes de las titulaciones (en lugar de restringir únicamente las inversiones realizadas por los Inversores Afectados de la UE).

En términos más generales, sigue habiendo incertidumbre en cuanto a la interpretación y aplicación de los Requisitos de Retención de Riesgos para los gestores de CLO. Las autoridades reguladoras han publicado directrices limitadas con respecto a los Requisitos de Retención de Riesgos. No puede haber garantías de si las CLO en las que una Cartera puede invertir, o sus gestores, se verán afectadas por cambios en la ley o regulación o interpretaciones de las mismas en relación con los Requisitos de Retención de Riesgos. En consecuencia, es imposible determinar si las revisiones o nuevas interpretaciones de los Requisitos de Retención de Riesgos tendrán finalmente un efecto negativo sobre el negocio, la situación financiera o las perspectivas de un gestor de CLO o cualquier CLO en el que invierta una Cartera o, por lo tanto, en la Cartera pertinente en sí. Si bien se prevé que cada gestor de CLO en la que una Cartera invierta buscará cumplir con los Requisitos de Retención de Riesgos, no hay garantía de que estos cumplan con las Normas de Retención de Riesgos o que los esfuerzos del gestor de CLO por cumplir con ellos serán considerados suficientes por los reguladores pertinentes, debido a que los gestores de CLO se ven afectados por nuevos marcos regulatorios.

Los cambios en los Requisitos de Retención de Riesgos pueden afectar al mercado de préstamos apalancados

Es posible que, con el tiempo, los Requisitos de Retención de Riesgos puedan afectar a los mercados de préstamos apalancados en general, incluso reduciendo la liquidez proporcionada históricamente por las CLO y vehículos similares. Una contracción o liquidez reducida en el mercado de préstamos podría reducir las oportunidades para que un gestor de CLO venda obligaciones garantizadas o invierta en obligaciones garantizadas cuando crea que está en el interés de las CLO subyacentes hacerlo, lo que a su vez podría tener un impacto negativo en el rendimiento sobre la garantía y reducir el valor de mercado o la liquidez de las obligaciones subordinadas, acciones preferentes o valores similares. Los Requisitos de Retención de Riesgos también pueden reducir las oportunidades para que un gestor de CLO canjee o refinance sus valores subordinados. Cualquiera de estos podría tener un efecto negativo en la Cartera pertinente.

RIESGO DE EMISOR

El rendimiento de una Cartera depende del rendimiento de los valores individuales a los que la Cartera está expuesta. Cualquier emisor de estos valores podrá obtener rendimientos negativos, haciendo que descienda el valor de sus títulos. El rendimiento negativo podrá estar causado por decisiones de gestión ineficientes, presiones competitivas, cambios en la tecnología, finalización de la protección de patentes, interrupciones de la oferta, problemas laborales o carencias, reestructuración de empresas, divulgaciones fraudulentas u otros factores. Los emisores podrán, en momentos de dificultades o a su propia discreción, decidir reducir o eliminar los dividendos, lo que también podrá causar que desciendan los precios de las acciones.

3.b RIESGOS DE MERCADO: RIESGOS RELACIONADOS CON MERCADOS EMERGENTES

ECONOMÍAS DE MERCADOS EMERGENTES

Cualquier actividad de inversión y negociación de valores se expone a una pérdida de capital. Aunque el Gestor de Inversiones intente moderar tales riesgos, no se puede asegurar que las actividades de inversión y negociación de la Sociedad vayan a tener éxito o que los inversores no vayan a sufrir pérdidas considerables. Invertir en mercados emergentes puede conllevar riesgos más elevados (de los cuales, alguno puede ser notable) y consideraciones particulares que no suelen ir relacionadas con invertir en otras economías o en otros mercados de valores más estables. Entre tales riesgos se pueden incluir, pero no de manera exhaustiva: (a) grandes incertidumbres sociales, económicas

y políticas, incluidas las guerras; (b) una dependencia más elevada en exportaciones y la importancia correspondiente del comercio internacional; (c) riesgos más altos de inflación; (d) mayores probabilidades de implicación gubernamental en la economía y control de la misma; (e) decisiones gubernamentales de dejar de respaldar programas de reforma económica o de imponer economías planificadas de manera centralista; y (f) determinadas consideraciones relativas al mantenimiento de los valores y el efectivo de la Sociedad con intermediarios y depositarios de valores no estadounidenses. Por separado, los márgenes de oferta y demanda del precio de los valores pueden ser significativos y, en consecuencia, la Sociedad podrá incurrir en costes de negociación significativos. A continuación, se describen riesgos adicionales relativos a la inversión en valores en mercados emergentes:

Condiciones económicas y de mercado generales

El éxito de las actividades de una Cartera se verá influido por las condiciones económicas y de mercado generales, como los tipos de interés, la disponibilidad de crédito, los tipos de inflación, la incertidumbre económica, los cambios legales, las barreras comerciales, los controles de cambio y las circunstancias políticas nacionales e internacionales. Estos factores pueden afectar al nivel y la volatilidad de los precios de los valores y a la liquidez de las inversiones de la Cartera. La volatilidad o la falta de liquidez podrían obstaculizar la rentabilidad de la Cartera o conllevar pérdidas para la misma.

Las economías de mercados emergentes individuales pueden ser distintas, en términos positivos o negativos, de las economías desarrolladas en lo referente al crecimiento del producto interior bruto, la depreciación de la divisa, la reinversión de activos, la autosuficiencia de recursos y la situación de la balanza de pagos. Además, las economías de países con mercados emergentes dependen en gran medida del comercio internacional y, por lo tanto, se han visto negativamente afectadas, y podrían continuar siéndolo, por barreras comerciales, controles de cambio, fluctuación dirigida del valor relativo de sus divisas y otras medidas proteccionistas impuestas o negociadas por los países con los que mantienen relaciones comerciales. Tales economías también se han visto negativamente afectadas, y podrían continuar siéndolo, por las condiciones económicas de los países con los que mantienen relaciones comerciales. Las economías de algunos de estos países pueden fundamentarse, sobre todo, en solo determinados sectores y puede tener niveles más elevados de deuda o inflación.

En determinados países, también puede existir la posibilidad de nacionalización, expropiación, impuestos confiscatorios, imposición de retenciones u otros impuestos sobre dividendos, intereses, plusvalías u otros ingresos, restricciones en la retirada de fondos u otros activos de una Cartera, cambios políticos, normativas gubernamentales, inestabilidad social o cambios diplomáticos (incluidas las guerras); todas estas circunstancias podrían afectar de manera negativa a las economías de dichos países o al valor de las inversiones de la Cartera en esos países.

Si los activos de una Cartera se invierten en mercados o sectores claramente definidos de una economía determinada, aumenta el riesgo por la incapacidad de diversificar en sentido amplio las inversiones y, por lo tanto, la Cartera se verá más expuesta a cambios potencialmente negativos dentro de esos mercados o sectores.

Volatilidad

Es más probable que los mercados emergentes experimenten periodos de alta volatilidad que los mercados desarrollados. Por ejemplo, muchos mercados emergentes de renta variable cayeron en un 80% o más en 1998, después de haber subido más de un 100% el año anterior. Tal volatilidad podría suponer unas pérdidas sustanciales para una Cartera.

Mercados de valores

Los mercados de valores en países con mercados emergentes tienen un volumen bastante menor de negociación y, por lo general, más volatilidad que los mercados de valores de países desarrollados. Tales mercados pueden tener escasa liquidez en determinados momentos. Suele existir menos regulación estatal sobre las bolsas de valores, los intermediarios y las empresas que cotizan en bolsa en países con mercados emergentes que en los países con mercados desarrollados. Las comisiones por negociar en las bolsas de valores de mercados emergentes suelen ser más altas que las comisiones por negociar en las bolsas de valores de mercados desarrollados. Además, la liquidación de operaciones en algunos mercados no estadounidenses es mucho más lenta y es más posible que fracase que en los mercados estadounidenses. Asimismo, puede que algunas de las inversiones de una Cartera no coticen en ningún mercado de valores.

Fluctuaciones de los tipos de cambio; observaciones sobre divisas

Por lo general, los activos de las Carteras que inviertan en mercados emergentes lo harán en valores que no estén denominados en dólares estadounidenses y cualquier plusvalía o rendimiento que reciban dichas Carteras de estas Inversiones estarán denominados en la divisa local de inversión, mientras que las Acciones en la Cartera normalmente estarán denominadas en diversas divisas de países más desarrollados. En función de eso, las fluctuaciones de los tipos de cambio (en la medida en la que estén solo parcial o totalmente sin cobertura) entre la divisa del mercado emergente

pertinente y la divisa en la que esté denominada una Clase puede influir en el valor de las Acciones. Dado que los tipos de cambio de los países con mercados emergentes tienden a ser más volátiles que los de economías más desarrolladas, el efecto de las variaciones en los tipos de cambio sobre el valor de las Acciones en una Cartera que invierte en mercados emergentes puede ser más marcado de lo que sería para una Cartera que invierta en mercados más desarrollados.

Asimismo, una Cartera aceptará suscripciones y abonará los productos de distribuciones y reembolsos en dichas divisas de países normalmente más desarrollados, según corresponda, mientras que invertirá en la divisa local y, por lo tanto, incurrirá en costes relacionados con la conversión de divisas. Los operadores de cambio de divisas alcanzan beneficios basados en la diferencia entre los precios a los que compran y vendan distintas divisas. Por lo tanto, habitualmente, un operador ofrecerá vender divisa a la Sociedad a un tipo de cambio, mientras que ofrecerá un tipo de cambio inferior si la Sociedad desea revender de inmediato dicha divisa al operador. Dado el tamaño relativamente pequeño de los mercados de divisas de los países con mercados emergentes, el diferencial entre los precios de venta y oferta de un operador para dichas divisas puede ser mayor que el correspondiente a las divisas de economías más desarrolladas, lo que puede conllevar costes relativamente superiores por cambio de divisas para las Carteras que invierten en economías con mercados emergentes. La Sociedad llevará a cabo sus transacciones de cambio de divisas bien al contado (es decir, en efectivo) al tipo de cambio al contado que predomine en los mercados de cambio de divisas o bien a través de contratos a plazo o de opciones para comprar o vender divisas que no sean estadounidenses. Se espera que la mayoría de las transacciones de cambio de divisas de las Carteras se produzca en el momento en el que se adquieran los valores y se realizará a través del intermediario o del depositario de la Cartera.

Riesgo de errores y omisiones en la información

En materia de contabilidad, auditoría e información y prácticas financieras, las sociedades en mercados emergentes suelen estar sujetas a unos estándares menos rigurosos y uniformes, así como a menos requisitos de información, que los que se aplican a sociedades en países desarrollados. Por lo tanto, se suele disponer de menos información de dominio público sobre una sociedad en mercados emergentes que sobre una sociedad en un país desarrollado. Asimismo, la calidad y la fiabilidad de los datos oficiales que publique el Gobierno o las bolsas en mercados emergentes pueden no corresponderse con los patrones en economías más desarrolladas.

Límites de inversión y repatriación

Algunos mercados emergentes poseen legislación y normativas que, en la actualidad, excluyen la inversión extranjera directa en los valores de sus sociedades. No obstante, determinados mercados emergentes permiten la inversión extranjera indirecta de sociedades que cotizan y negocian en las bolsas de valores de estos países a través de fondos de inversión que se han autorizado específicamente. La Sociedad puede invertir en estos fondos de inversión. Si una Cartera invierte en tales fondos de inversión, los inversores no solo soportarán los gastos de la Cartera, sino también, de manera indirecta, gastos parecidos de los fondos de inversión subyacentes.

Además de las limitaciones anteriores a la inversión, puede que, en determinadas circunstancias, sea precisa la aprobación previa del Gobierno para inversiones extranjeras en algunos mercados emergentes, y el alcance de inversiones extranjeras en sociedades nacionales puede estar sujeto a limitaciones en otros mercados emergentes. Las restricciones sobre propiedad extranjera también pueden venir impuestas en los estatutos de sociedades particulares en mercados emergentes. Por esta razón y otras, puede que la Sociedad no tenga a su alcance algunos valores atractivos.

Los inversores extranjeros pueden precisar de registro gubernamental y/o aprobación para repatriar los rendimientos de inversión, los activos y los productos de las ventas en algunos mercados emergentes. La Sociedad podría verse negativamente afectada si se retrasa o rechaza el registro o la aprobación gubernamental necesarios para dicha repatriación o por las retenciones fiscales que impongan mercados emergentes en los intereses o los dividendos abonados por valores de los que la Sociedad sea titular o las ganancias de enajenar tales valores.

Riesgos legales

Muchas de las leyes que rigen la inversión privada y extranjera, las transacciones con valores y otras relaciones contractuales en mercados emergentes son recientes y, en gran parte, no se han puesto en práctica. En consecuencia, la Sociedad puede ser objeto de varios riesgos inusuales, incluso una protección a los inversores insuficiente, legislación contradictoria, incompleta, leyes cambiantes y poco claras, que otros agentes del mercado ignoren o incumplan las regulaciones, la falta de vías de resarcimiento legal eficaces, la falta de prácticas normalizadas y hábitos referentes a la confidencialidad característicos de mercados desarrollados y que no se apliquen las normativas existentes. Asimismo, puede resultar difícil obtener y poner en efecto una sentencia en determinados mercados emergentes en los que se inviertan activos de la Sociedad. No se puede asegurar que esta dificultad para proteger y ejercer derechos no tenga efectos negativos sustanciales en la Sociedad y sus operaciones. Además, los rendimientos y las ganancias de la Sociedad pueden estar sujetos a retenciones fiscales que impongan Gobiernos extranjeros que impedirían que los accionistas recibiesen el crédito fiscal extranjero íntegro.

Los controles normativos y el gobierno corporativo de sociedades en mercados emergentes no suelen ofrecer mucha protección a los accionistas minoritarios. La legislación contra el fraude y contra el tráfico de información privilegiada es, a menudo, rudimentaria. El concepto de obligaciones fiduciarias para con los accionistas por parte de directivos y administradores también es limitado en comparación con dichos conceptos en mercados desarrollados. En ciertos casos, el equipo de gestión puede tomar acciones relevantes sin el consentimiento de los accionistas y la protección antidilución también puede ser limitada.

Riesgo de custodia

Una Cartera que invierta en economías de mercados emergentes tendrá determinados riesgos de custodia que se describen en "*Riesgo de custodia*".

TÍTULOS DE DEUDA DE MERCADOS EMERGENTES

La totalidad o una gran parte de los activos de una Cartera podrá invertirse en títulos de deuda de Países de Mercados Emergentes, incluidos los títulos a corto y largo plazo denominados en varias divisas, que es posible que no tengan calificación o que estén calificados en una categoría inferior por las diferentes agencias de calificación crediticia. Además de los riesgos relacionados con las inversiones en los Países de Mercados Emergentes, por lo general, los títulos de deuda de los Países de Mercados Emergentes podrán estar sujetos a un riesgo mayor de pérdida del capital y de los intereses que los títulos de deuda emitidos por deudores en países desarrollados, y podrán considerarse principalmente especulativos con respecto a la capacidad del emisor de pagar intereses y reembolsar el capital. Por lo general, también podrán estar sujetos a un riesgo mayor que los títulos emitidos por deudores en países desarrollados, en caso de deterioro de las condiciones económicas generales.

Además, evaluar el riesgo de crédito de los títulos de deuda de Países de Mercados Emergentes podrá implicar una mayor incertidumbre, ya que las sociedades en mercados emergentes suelen estar sujetas a unos estándares de contabilidad, de auditoría y de informes financieros menos rigurosos y uniformes, así como a menos requisitos de prácticas y divulgación que los que se aplican a sociedades en países desarrollados. Por lo tanto, se suele disponer de menos información de dominio público sobre una sociedad en mercados emergentes que sobre una sociedad en un país desarrollado. Asimismo, la calidad y la fiabilidad de los datos oficiales que publique el Gobierno o las bolsas en mercados emergentes pueden no corresponderse con los patrones en economías más desarrolladas. Debido a que los inversores perciben, por lo general, que hay mayores riesgos asociados a los títulos de deuda de los Países de Mercados Emergentes, los rendimientos o los precios de tales títulos podrán tender a fluctuar más que aquellos títulos de deuda emitidos por deudores en países desarrollados.

El mercado de títulos de deuda de Países de Mercados Emergentes podrá ser más débil y menos activo que aquellos títulos de deuda emitidos por deudores en países desarrollados, lo que puede afectar de forma negativa a los precios a los que se venden los títulos de deuda de Países de Mercados Emergentes. Además, la publicidad negativa y las percepciones del inversor sobre los títulos de deuda de los mercados emergentes y las economías de los Países de Mercados Emergentes, generalmente, ya sea en base a un análisis fundamental o no, podrán ser un factor determinante en el descenso del valor y la liquidez de tales títulos. Respecto al hecho de que una Cartera pueda invertir en estructuras de sukuk, los inversores en estas Carteras deberán ser conscientes de que las inversiones en estructuras de sukuk podrán ser menos líquidas y más volátiles en precio que en otros títulos de renta fija; podrán estar sujetas a costes de negociación superiores y podrán no estar calificadas por las Agencias Calificadoras Reconocidas.

RIESGOS DE LA RPC/RQFII

Una Cartera podrá realizar inversiones que estén ligadas económicamente a emisores de la República Popular China ("RPC"). Esta exposición al mercado de bonos de China podrá obtenerse a través del plan de Inversores Institucionales Extranjeros Calificados en Renminbi ("RQFII", por sus siglas en inglés), dentro de algunas cuotas de inversión aprobadas conforme a, y sujetas, a los requisitos regulatorios chinos aplicables.

Riesgos regulatorios de RQFII

Las inversiones en la RPC por instituciones extranjeras pueden realizarse por o a través de titulares de una licencia RQFII, que debe actuar dentro de ciertas cuotas de inversión, aprobadas conforme a, y sujetas, a las regulaciones chinas aplicables y a requisitos regulatorios (los "Reglamentos RQFII"), que están administrados por autoridades de la RPC, incluida la Comisión Reguladora de Valores China ("CSRC", por sus siglas en inglés), la Administración Estatal de Cambio de Divisas ("SAFE", por sus siglas en inglés) y el Banco Popular de China ("PBOC", por sus siglas en inglés).

La CSRC ha concedido a la Gestora Delegada de Inversiones (Neuberger Berman Singapore Pte. Limited) una licencia RQFII ("Licencia RQFII") y la SAFE le ha otorgado una cuota de 800 millones de RMB. Conforme a la política de administración de cuotas de RQFII de la SAFE, la Gestora Delegada de Inversiones podrá asignar su cuota RQFII en diferentes productos, incluida una Cartera y otras carteras de la Sociedad, o estará sujeta a las aprobaciones de la SAFE, según sea el caso, a otros productos que son fondos de capital variable y/o a productos y/o cuentas que no son fondos de capital variable. Por tanto, puede que una Cartera no tenga uso exclusivo de la cuota RQFII de la Gestora

Delegada de Inversiones. Sin embargo, los requisitos y restricciones pertinentes conforme a los Reglamentos RQFII se aplican a la Gestora Delegada de Inversiones (como titular de la licencia RQFII) y a la totalidad de su cuota RQFII, y no simplemente a las inversiones realizadas por una Cartera. Los accionistas deben ser conscientes de que el incumplimiento de cualquier Reglamento RQFII que surja de las actividades relacionadas con las partes de la cuota pertinente RQFII, además de aquellas que ha utilizado una Cartera, podrá dar lugar a la revocación de, u otra acción normativa respecto a, la cuota RQFII en su totalidad de la Gestora Delegada de Inversiones, incluida la parte utilizada por una Cartera. Como resultado, la capacidad de una Cartera de realizar inversiones y/o repatriar dinero conforme a la cuota RQFII pertinente, podrá verse afectada de forma negativa por las inversiones o el rendimiento de otros inversores que utilizan la cuota RQFII de la Gestora Delegada de Inversiones.

Como los Reglamentos RQFII tienen una historia relativamente corta y su aplicación e interpretación continúa estando relativamente poco consolidada, es imprevisible cómo las autoridades de la RPC los aplicarán e interpretarán, o cómo los reguladores podrán ejercer los amplios poderes discrecionales que se les conceda a este respecto en el futuro. Cualquier cambio en las normas pertinentes podría tener un efecto adverso considerable sobre las inversiones de los inversores en una Cartera.

Riesgos de la cuota RQFII

Una vez que su cuota RQFII se ha utilizado totalmente, la Gestora Delegada de Inversiones podrá solicitar un incremento de su cuota, aunque no se puede garantizar que se conceda la cuota adicional RQFII a la Gestora Delegada de Inversiones. Los Administradores podrán, a su absoluta discreción, rechazar aceptar cualquier suscripción de Acciones, en su totalidad o en parte, sin dar notificación con antelación, y podrán elegir ejercer esta discreción en circunstancias en las que la cuota RQFII asignada a una Cartera se haya utilizado totalmente.

Cuando se concede la cuota RQFII adicional a la Gestora Delegada de Inversiones, no puede haber garantía de que se obtenga la cuota RQFII suficiente para satisfacer completamente las asignaciones preferidas de inversión de la Gestora Delegada de Inversiones para una Cartera, o para permitir que la Gestora Delegada de Inversiones asigne la cuota RQFII suficiente a una Cartera para cumplir todas las solicitudes de suscripción de Acciones en una Cartera.

Además, los inversores deberían tener en cuenta que no hay garantía de que la Licencia RQFII de la Gestora Delegada de Inversiones no se suspenda o revoque, en cuyo caso se requerirá que una Cartera elimine sus inversiones subyacentes, resultando potencialmente en un efecto adverso considerable sobre el rendimiento de una Cartera. No hay garantía de que las autoridades chinas pertinentes no reduzcan el tamaño, o cancelen, la cuota RQFII concedida a la Gestora Delegada de Inversiones, en caso de que la Gestora Delegada de Inversiones sea incapaz de usar su cuota de forma efectiva en el plazo de un año desde que la cuota RQFII haya sido otorgada. Las sanciones reguladoras también podrían imponerse si se han incumplido los Reglamentos RQFII, lo que podría dar lugar a la revocación de la cuota RQFII o a reducir el importe de la cuota RQFII, que la Gestora Delegada de Inversiones tiene a su disposición para invertir. Esto podría dar lugar a que a una Cartera se le impida invertir directamente en la RPC o que tenga que deshacerse de sus inversiones en el mercado nacional de valores de la RPC, que podría tener un efecto adverso en su rendimiento o resultar en una pérdida significativa.

Los inversores deben ser conscientes de que la permanente discreción de los Administradores para rechazar las solicitudes de suscripción sin notificación previa podrá emplearse con mayor frecuencia respecto a una Cartera de lo que podría ocurrir con otros fondos, como consecuencia de las limitaciones impuestas en la gestión de una Cartera por el sistema de cuotas del RQFII. Por ejemplo, cuando la cuota RQFII de la Gestora Delegada de Inversiones se haya utilizado, puede que no sea posible que la Gestora Delegada de Inversiones aplique nuevos precios de suscripción de acuerdo con las políticas de inversión de una Cartera, a no ser que y hasta que se reciba la cuota adicional. Por lo tanto, sujeto a los requisitos de los reglamentos RQFII pertinentes, los Administradores se reservan el derecho, a su entera discreción, de aceptar o rechazar solicitudes de suscripción respecto a una Cartera, en vista de la cuota RQFII disponible de la Gestora Delegada de Inversiones y sin aviso previo. Para tratar de gestionar la posibilidad de que se produzcan conflictos de intereses en la reapertura de una Cartera tras un periodo de cierre, los Administradores se esforzarán en notificar a los Accionistas del cambio pendiente antes de que se acepten de nuevo las solicitudes de suscripción. Para evitar cualquier duda, los Accionistas podrán continuar reembolsando su inversión en una Cartera durante cualquier periodo en el que las suscripciones no sean aceptadas, siempre y cuando las negociaciones en una Cartera no se hayan suspendido de forma temporal conforme a la sección "*Suspensión temporal de la negociación*" del Folleto.

Riesgos de repatriación RQFII

La repatriación de fondos fuera de la RPC por parte de la Gestora Delegada de Inversiones respecto a la Cartera, actualmente supervisada por la SAFE, podrá verse afectada por limitaciones conforme a los Reglamentos RQFII y podrá tener un impacto adverso considerable en el rendimiento de la Cartera y/o la liquidez y un impacto en la capacidad de una Cartera para cumplir con los requisitos de reembolso de los Accionistas. Tales repatriaciones son llevadas a cabo actualmente de manera diaria y no están sujetas a restricciones de repatriación o de previa aprobación. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el tiempo necesario para completar la repatriación pertinente será ajeno al control de la Gestora Delegada de Inversiones y del Gestor de Inversiones. Los Accionistas deben también tener en cuenta que los Reglamentos RQFII podrán modificarse y las limitaciones de repatriación podrán imponerse en el futuro. Estas limitaciones de repatriación podrían dar lugar a que la Sociedad se vea obligada a suspender las negociaciones en una

Cartera de forma temporal, de conformidad con la sección “Suspensión temporal de la negociación” del Folleto, de manera que es posible que un Accionista no pueda reembolsar en su Día de Contratación elegido, o cabe la posibilidad de que sufra un retraso al recibir los productos de reembolso.

En circunstancias extremas, una Cartera podrá incurrir en pérdidas significativas debido a las capacidades limitadas de inversión, o podrá no ser capaz de aplicar completamente o de perseguir sus objetivos o estrategias de inversión, debido a las restricciones de inversión de RQFII, a la falta de liquidez del mercado de valores de la RPC, así como al retraso o a la interrupción en la realización o en la liquidación de operaciones.

Riesgos de custodia RQFII

En virtud de los requisitos de la RPC, los valores de renta fija negociados en el mercado de bonos interbancario y en los mercados bursátiles en la RPC a través de una cuota RQFII se salvaguardarán de forma segura por un depositario local (un “Depositario RQFII”) a través de cuentas de valores con China Securities Depository and Clearing Corporation Limited, China Central Depository & Clearing Co. Ltd y/o Shanghai Clearing House Co. Ltd. El efectivo se mantendrá en una cuenta de efectivo con el Depositario RQFII.

El Depositario garantizará que el Depositario RQFII cuente con procedimientos adecuados para salvaguardar los activos de una Cartera, incluido el mantenimiento de la contabilidad que los activos de una Cartera registran en nombre de una Cartera y que se separan de los activos del Depositario RQFII. De conformidad con los Reglamentos RQFII, los valores de cualquier Cartera mantenida por la Gestora Delegada de Inversiones en virtud de su Licencia RQFII, se registrarán a nombre de la Gestora Delegada de Inversiones y de la Cartera pertinente para el único beneficio y uso de esa Cartera. Sin embargo, es posible que las autoridades judiciales y normativas en China interpreten que la Gestora Delegada de Inversiones pueda ser la parte con derecho a los valores en tal cuenta de negociación de valores. Tales valores podrán estar expuestos a una reclamación por parte de un liquidador de la Gestora Delegada de Inversiones y puede que no estén tan bien protegidos como si estuvieran registrados solamente a nombre de la Cartera. En particular, los acreedores de la Gestora Delegada de Inversiones podrán tratar de obtener el control de los activos de una Cartera para cumplir con los pasivos adeudados por la Gestora Delegada de Inversiones a tales acreedores.

Los inversores también deberían tener en cuenta que el efectivo depositado en la cuenta de efectivo de una Cartera ante el Depositario RQFII no estará segregado, pero habrá una deuda que deba el Depositario RQFII a la Cartera pertinente como depositante. Tal efectivo podrá combinarse con el efectivo que pertenece a otros clientes del Depositario RQFII. En caso de bancarrota o liquidación del Depositario RQFII, la Cartera pertinente se convertirá en un acreedor calificado no garantizado con idénticos derechos que todos los demás acreedores no garantizados y sin otros derechos de propiedad sobre el efectivo depositado. Una Cartera podrá no recuperarse completamente o en absoluto, en cuyo caso la Cartera pertinente podrá sufrir pérdidas. Además, una Cartera podrá incurrir en pérdidas debido a los actos u omisiones del Depositario RQFII en la ejecución o liquidación de cualquier operación o en la transferencia de los fondos o valores.

Riesgo de no obtener aprobación del PBOC

Es necesario que la Gestora Delegada de Inversiones obtenga aprobación del PBOC antes de que invierta bonos de la RPC a través del Mercado Interbancario de Bonos Chino para una Cartera. No hay ninguna garantía de que tal aprobación se obtenga o de que, si se obtiene, tal aprobación no sea revocada. Las opciones de inversión disponibles en una Cartera podrán verse afectadas de forma negativa, y limitadas, si la aprobación necesaria del PBOC no se obtiene o es revocada. Esto podrá tener un impacto negativo en el rendimiento de una Cartera.

Riesgo de divisa en RMB

El RMB no es actualmente una divisa libremente convertible y está sujeto a controles bursátiles y a limitaciones. Una Cartera que invierte principalmente en valores denominados en RMB, pero sus activos netos serán cotizados en divisas extranjeras. Por lo tanto, la inversión de una Cartera podrá verse afectada de forma negativa por las fluctuaciones de los tipos de cambio entre RMB y otras divisas. No puede haber garantía de que el tipo de cambio de RMB no fluctúe ampliamente frente al dólar estadounidense o frente a cualquier otra divisa en el futuro. Cualquier depreciación del RMB disminuirá el valor de los activos denominados en RMB, lo que podrá tener un efecto negativo sobre el rendimiento de una Cartera.

El RMB se negocia en los mercados nacionales e internacionales. Aunque el RMB nacional (“CNY”) y el RMB internacional (“CNH”) representan la misma divisa, se negocian en mercados diferentes y aislados que operan de forma independiente. Por lo tanto, el CNY y el CNH no tienen necesariamente el mismo tipo de cambio y puede que su fluctuación no vaya en la misma dirección. Cuando se calcula el Valor Liquidativo de las Acciones de una Clase no denominada en RMB, el Agente Administrativo aplicará el tipo de cambio para el mercado internacional en RMB en Hong Kong, es decir, el tipo de cambio en CNH, que podrá ser una prima o descuento del tipo de cambio para un mercado nacional en RMB en la RPC, es decir, el tipo de cambio en CNY.

Revelación de intereses

Mientras que la revelación de los requisitos de interés de la RPC generalmente se aplica a la inversión en valores de renta variable en sociedades cotizadas de la RPC, los bonos convertibles (si los hubiera) mantenidos por un inversor que pueden convertirse en acciones de la sociedad cotizada, también podrán estar sujetos a tales requisitos. Además, la inversión de una Cartera en los valores pertinentes a través de la cuota RQFIL de la Gestora Delegada de Inversiones podrá considerarse que actúa de manera conjunta con otros fondos o carteras gestionadas por la Gestora Delegada de Inversiones y, por tanto, podrá estar sujeta al riesgo de que las inversiones de la Cartera pertinente tengan que ser declaradas junto con las tenencias de tales otros fondos o carteras, en caso de que la tenencia conjunta active el umbral de declaración de conformidad con la legislación de la RPC, que actualmente es de un 5% de las acciones totales emitidas de la sociedad cotizada de la RPC pertinente. Esto podrá exponer a algunas inversiones de una Cartera al público y podrá afectar de manera negativa al rendimiento de la Cartera pertinente.

INVERSIONES EN LA RPC Y EN LA REGIÓN DE GRAN CHINA

Una Cartera puede realizar inversiones que estén vinculadas económicamente a emisores de la República Popular China ("RPC") o a otros emisores relacionados con la Región de Gran China, como Hong Kong, Macao o Taiwán. Dichas Carteras también pueden invertir en emisores que coticen o negocien en mercados reconocidos o extrabursátiles situados tanto dentro como fuera de la Región de Gran China, como serían el Reino Unido, Singapur, Japón o Estados Unidos.

Las inversiones en valores relacionados de la RPC implican ciertos riesgos y consideraciones especiales que no están típicamente asociados con los mercados de la esfera anglosajona (por ejemplo, Australia, Canadá, Nueva Zelanda, el Reino Unido y EE. UU.), tales como mayor control gubernamental sobre la economía, incertidumbre política y legal, controles impuestos por las autoridades de la RPC sobre divisas extranjeras y movimientos en los tipos de cambio (que pueden afectar a las operaciones y los resultados financieros de las empresas de la RPC), impuestos confiscatorios, el riesgo de que el gobierno de la RPC pueda decidir no continuar el apoyo de programas de reformas económicas, el riesgo de nacionalización o expropiación de activos, carencia de uniformidad en las auditorías y en los estándares de contabilidad, menor información financiera pública disponible o de otro tipo, potenciales dificultades en hacer cumplir obligaciones contractuales y limitaciones en la capacidad de distribuir dividendos debido a cuestiones derivadas de cambio de moneda, las cuales pueden resultar en un riesgo de pérdida de tratamientos tributarios favorables. Por consiguiente, la inversión de una Cartera en valores relacionados con la RPC podrá estar sujeta a una volatilidad del precio superior que los mercados de la esfera anglosajona, como resultado de una mayor sensibilidad a los aumentos de los tipos de interés, la percepción del mercado de la solvencia del emisor y la liquidez del mercado general. Además, estos factores de riesgo, particularmente relacionados con los procesos de toma de decisiones del gobierno de la RPC y la capacidad de nacionalizar o expropiar activos, reducen la capacidad del Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones de anticipar los movimientos de los tipos de interés, lo que afectará al valor de la Cartera correspondiente.

La Bolsa de Valores de Shanghái (SSE) y la Bolsa de Valores de Shenzhen (SZSE) pueden contar con un menor volumen de comercialización en comparación con las bolsas de mercados desarrollados; asimismo, la capitalización del mercado de varias de las sociedades que cotizan en bolsa son menores comparado con aquellas sociedades en bolsas de mercados desarrollados. Los valores cotizados de muchas sociedades en la RPC, como las Acciones A y B chinas, son menos líquidos y pueden experimentar mayor volatilidad que en los países más desarrollados de la OCDE. Las Acciones A chinas son acciones de sociedades constituidas en la RPC y que cotizan en la SSE y la SZSE que pueden suscribir y negociar en yuanes renminbi chinos a través de inversores de la RPC y los ajenos a la RPC con estatus de Inversores Institucionales Extranjeros Calificados ("QFII") o de Inversores Institucionales Extranjeros Calificados en Renminbi ("RQFIL"), y también se puede hacer a través de los Stock Connect, como se describe más adelante (también conocidas como "acciones ordinarias en yuanes chinos"). Las Acciones B chinas son acciones de sociedades constituidas en la RPC y que cotizan en la SSE y la SZSE que los inversores ajenos a la RPC pueden suscribir y negociar en divisas extranjeras (también conocidas como "acciones especiales en yuanes chinos").

Las normativas y la supervisión del Gobierno del mercado de valores y de empresas que cotizan en bolsa de la RPC están también menos desarrolladas que en varios de los países de la OCDE. La bolsa de la RPC ha experimentado en el pasado una volatilidad substancial en los precios y no hay seguridad de que dicha volatilidad no ocurra en el futuro. Los factores anteriores podrían afectar negativamente al crecimiento de capital y al rendimiento de tales inversiones, al Valor Liquidativo de la Cartera correspondiente, la posibilidad de reembolsar las Acciones en la Cartera pertinente, y el precio a que dichas acciones podrán ser reembolsadas. La prueba del título en el intercambio de valores comercializados en la RPC consiste solamente en entradas en libros electrónicos en el depósito y/o en el registro asociado con la bolsa. Estos acuerdos de los depositarios y registros son nuevos y no totalmente probados con respecto a su eficiencia, precisión y seguridad.

Estos riesgos podrían ser más evidentes para el mercado de las Acciones A chinas que para la generalidad de los mercados de valores de la RPC, debido a que el mercado de las Acciones A chinas se encuentra sujeto a un mayor control y restricciones gubernamentales. Además, es posible que la información disponible sobre las empresas de la RPC no sea tan completa, precisa o puntual como la información sobre empresas que cotizan en el ámbito anglosajón.

Con arreglo a las normativas vigentes de la RPC, los inversores solo pueden invertir directamente en el mercado de Acciones A chinas a través de entidades que hayan obtenido la categoría de QFII o RQFII o los Stock Connect. Aunque actualmente el Gestor de Inversiones posee la categoría de QFII (pero, para evitar dudas, no cuenta con la categoría de RFQII), se espera que la Cartera obtenga cualquier exposición que adopte al mercado de Acciones A chinas a través de las inversiones en productos relacionados con la renta variable emitidos por instituciones financieras que sean QFII o RQFII o a través de los Stock Connect y no invertirá en este mercado a través de una licencia QFII o RQFII.

Las Carteras pueden decidir obtener exposición a determinados emisores en la Región de Gran China utilizando productos o programas de “acceso” existentes o futuros. Por ejemplo, una Cartera puede participar en los Stock Connect, unos programas aprobados por la Comisión Reguladora de Valores China (“CSRC”, por sus siglas en inglés) y la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong, que va encaminada a ofrecer acceso mutuo a los mercados de valores entre la RPC y Hong Kong. Los Stock Connect son unos programas vinculados de negociación y compensación de valores que desarrollaron la SEHK, la SSE, la SZSE y ChinaClear.

En la medida en que una Cartera participe en los Stock Connect o en cualquier otro programa de acceso parecido que sea novedoso, reciente o esté siendo desarrollado, la Cartera puede estar sujeta a normas y regulaciones nuevas, inciertas o sin probar que emitan las autoridades reguladoras pertinentes. Adicionalmente, las normativas actuales que rigen la inversión de una Cartera en sociedades de la RPC pueden estar sujetas a cambios. No se puede garantizar que los Stock Connect o cualquier otro programa de inversiones no se vayan a eliminar, y cualquier Cartera se puede ver negativamente afectada a consecuencia de tales cambios.

RIESGOS DE MERCADO DE VALORES DE DEUDA DE LA RPC

Riesgos de liquidación

La inversión en valores de deuda expondrá a las Carteras pertinentes a riesgos de incumplimiento de la contraparte. Los valores de deuda negociados en bolsa podrán estar sujetos al riesgo de contraparte, aunque un sistema centralizado de compensación podrá reducir tal riesgo. Los inversores podrán estar sujetos a un mayor riesgo de contraparte en el mercado de bonos interbancario. El mercado de bonos interbancario es un mercado extrabursátil (OTC) basado en la cotización en el que las operaciones se negocian entre dos contrapartes a través de un sistema de negociación. La contraparte que ha participado en una operación con una Cartera podrá incumplir su obligación de liquidar la operación. Hay varios métodos de liquidación de operaciones en el mercado de bonos interbancario, como la entrega de un valor por la contraparte tras la recepción del pago por parte de una Cartera, el pago por parte de una Cartera tras la entrega de un valor por la contraparte, o entregas simultáneas de valor y pago por cada parte. Aunque la Gestora Delegada de Inversiones podrá esforzarse en negociar términos que sean favorables a una Cartera, no hay seguridad de que los riesgos de liquidación puedan eliminarse. Cuando su contraparte no lleve a cabo sus obligaciones conforme a una operación, la Cartera soportará pérdidas.

Riesgo de liquidez

El mercado de valores de deuda denominados en CNY está en una fase de desarrollo, y la capitalización de mercado y el volumen de negociación podrán ser inferiores que aquellos de los mercados más desarrollados. La volatilidad del mercado y la falta potencial de liquidez debido al bajo volumen de negociación en valores de deuda denominados en CNY, podrá dar lugar a precios de valores de deuda negociados en tales mercados fluctuando significativamente y podrá afectar a la volatilidad del Valor Liquidativo de la Cartera.

Es posible que los valores de deuda en los que una Cartera puede invertir no estén cotizados en una bolsa o en un mercado de valores donde la negociación se lleva a cabo de manera regular. Incluso si se cotizan los valores de deuda, el mercado de tales valores podrá estar inactivo y el volumen de negociación podría ser bajo. En ausencia de un mercado secundario activo, una Cartera podrá necesitar mantener los valores de deuda hasta su fecha de vencimiento. Si se reciben numerosas solicitudes de reembolso, puede que una Cartera necesite liquidar sus inversiones con un descuento considerable para satisfacer tales solicitudes, y la Cartera podría sufrir pérdidas en la negociación de tales valores.

El precio al que se negocian los valores de deuda podrá ser superior o inferior al precio de suscripción inicial debido a muchos factores, incluidos los tipos de interés predominantes. Además, los diferenciales entre la oferta y la demanda del precio de los valores de deuda en los que invierte una Cartera podrán ser mayores y la Cartera podrá incurrir, por tanto, en costes de negociación significativos y podrá incluso sufrir pérdidas al vender tales inversiones.

Riesgos relacionados con las calificaciones crediticias

Una Cartera podrá invertir en valores cuyas calificaciones crediticias sean asignadas por las agencias chinas locales de calificación crediticia. Sin embargo, los criterios y la metodología de calificación utilizados por tales agencias podrán ser diferentes a aquellos adoptados por la mayoría de las agencias internacionales establecidas de calificación crediticia. Por lo tanto, puede que tal sistema de calificación no proporcione un estándar equivalente de comparación respecto a los valores calificados por las agencias internacionales de calificación crediticia.

Si las evaluaciones basadas en las calificaciones crediticias chinas locales no reflejan la calidad del crédito y de los riesgos inherentes a un valor, los inversores podrán sufrir pérdidas, posiblemente mayores que las originalmente previstas.

Riesgo de baja calificación crediticia

Un emisor de instrumentos de deuda denominados en RMB podrá experimentar un cambio adverso en su situación financiera que podría resultar en una disminución de su calificación crediticia. El cambio adverso en la situación financiera o en la disminución de la calificación crediticia de un emisor podrá dar lugar a un aumento de la volatilidad con un efecto adverso en el precio de los instrumentos de deuda pertinentes denominados en RMB y afectar a la liquidez de forma negativa, haciendo que dichos instrumentos de deuda sean más difíciles de vender.

Riesgo del mercado de instrumentos de deuda de la RPC

La inversión en el mercado de instrumentos de deuda chino podría tener mayor volatilidad y fluctuación de precios que la inversión en productos de instrumentos de deuda en mercados más desarrollados.

Riesgo de crédito de contrapartes de instrumentos de deuda denominados en RMB

Los inversores deben tener en cuenta que el mercado financiero de China es incipiente y la mayoría de los instrumentos de deuda denominados en RMB no tienen ni tendrán calificación. Los instrumentos de deuda denominados en RMB pueden ser emitidos por una serie de emisores dentro o fuera de China, incluidos los bancos comerciales, los bancos de política estatal, las empresas, etc. Estos emisores podrán tener perfiles diferentes de riesgo y su calidad de crédito podrá variar. Además, los instrumentos de deuda denominados en RMB son generalmente obligaciones de deuda no garantizada, no respaldada por ninguna garantía. Una Cartera podrá estar totalmente expuesta al riesgo de crédito/insolvencia de sus contrapartes como un acreedor no garantizado.

Riesgo de tipo de interés

Los cambios en las políticas macroeconómicas de China (es decir, la política monetaria y la política fiscal) tendrán una influencia sobre los mercados de capital, afectando a la fijación de precios de los instrumentos de deuda y, así, a la rentabilidad de una Cartera. El valor de los instrumentos de deuda denominados en RMB mantenidos por una Cartera variará, generalmente, de forma inversa a los cambios en los tipos de interés y, por lo tanto, tal variación podrá afectar al valor de los activos de la Cartera. Normalmente, cuando los tipos de interés aumentan, el valor de los activos de renta fija tiende a depreciarse. Por el contrario, cuando los tipos de interés disminuyen, el valor de los activos de renta fija tiende a apreciarse.

Riesgo de valoración

Los instrumentos de deuda denominados en RMB están sujetos al riesgo de valoración indebida o incorrecta, es decir, al riesgo operativo de que los instrumentos de deuda no se coticen adecuadamente. Las valoraciones se basan principalmente en las valoraciones de fuentes de terceras partes independientes en los casos en los que los precios están disponibles; de acuerdo con las valoraciones podrán implicar a veces incertidumbre y determinación de juicio y la información sobre la fijación de precios independiente podrá no estar disponible en todo momento.

Instrumentos sin calificación o instrumentos de deuda de alto rendimiento

Conforme a los Reglamentos RQFII y al objetivo de inversión de la Cartera pertinente, los activos de una Cartera podrán invertirse en instrumentos de deuda sin calificación o con una calificación inferior, que están sujetos a riesgos mayores de pérdida del capital y de intereses que los instrumentos con una calificación superior. Las calificaciones inferiores de ciertos instrumentos de deuda o de instrumentos de deuda sin calificación, mantenidos para la cuenta de una Cartera, reflejan una mayor posibilidad de cambios adversos en la situación financiera del emisor, o en las condiciones económicas generales, o ambas, o un crecimiento no previsto en los tipos de interés que podrá afectar a la capacidad del emisor para realizar pagos de intereses y de capital. Tales instrumentos de deuda generalmente conllevan un grado más alto de riesgo de incumplimiento que podría afectar al valor del capital de una inversión. Los instrumentos de deuda sin calificación podrán ser menos líquidos que los instrumentos de deuda calificados comparables e implican el riesgo de que la Cartera no pueda evaluar de forma precisa la calificación crediticia comparativa del instrumento de deuda.

RIESGOS RELACIONADOS CON SHANGHAI-HONG KONG STOCK CONNECT Y SHENZHEN-HONG KONG STOCK CONNECT

Una Cartera puede invertir a través del Shanghai Stock Connect en determinadas acciones aptas que coticen en la SSE (“Valores de la SSE”) y a través del Shenzhen Stock Connect en determinadas acciones aptas que coticen en la SZSE (“Valores de la SZSE”, que junto con los Valores de la SSE constituyen los “Valores Aptos”), que expone a la Cartera a otros riesgos, entre los que se incluyen, entre otros, los siguientes:

Límites de cuotas

Los Stock Connect están sujetos a los límites de cuota. La negociación conforme a los Stock Connect estará sujeta a una cuota diaria (“Cuota Diaria”). Respectivamente, las negociaciones en dirección norte y en dirección sur estarán sujetas a un conjunto de Cuota Diaria aparte. La Cuota Diaria en dirección norte limita el valor de compra neta máximo de negociaciones transfronterizas conforme a los Stock Connect en cada día de negociación. En concreto, una vez el balance restante de la Cuota Diaria en dirección norte caiga a cero o la Cuota Diaria en dirección norte sea superada durante la negociación continua o las sesiones de solicitud pública, se rechazarán las nuevas órdenes de compra (aunque los inversores podrán vender sus valores transfronterizos independientemente del balance de la cuota) durante el resto del día. La autoridad del Gobierno de la RPC correspondiente posee la facultad de modificar la Cuota Diaria o imponer otra cuota periódicamente. Por lo tanto, los límites de cuotas pueden limitar la capacidad de la Cartera de invertir en Acciones A chinas a través de los Stock Connect de manera oportuna y puede que la Cartera no sea capaz de aplicar de manera efectiva sus estrategias de inversión.

Riesgos de suspensión

Se contempla que la SEHK, la SSE y la SZSE se reserven el derecho de suspender las negociaciones en dirección norte y/o en dirección sur de sus respectivos Stock Connect si fuera preciso para garantizar un mercado justo y ordenado y que los riesgos se gestionen con prudencia. Antes de ordenar una suspensión, se procurará el consentimiento del regulador pertinente. La autoridad pertinente del Gobierno de la RPC también puede imponer “disyuntores” y otras medidas para detener o suspender la negociación en dirección norte. Al efectuarse una suspensión en la negociación en dirección norte a través de los Stock Connect, la capacidad de la Cartera para acceder al mercado de la RPC se verá afectada negativamente.

Diferencias en el día de negociación

Los Stock Connect solo funcionarán los días en los que los mercados de la RPC y de Hong Kong estén abiertos para negociaciones, y cuando los bancos en ambos mercados estén abiertos en los días de liquidación correspondientes. Por lo tanto, es posible que haya ocasiones en las que sea un día de negociación normal en el mercado de la RPC, pero los inversores de Hong Kong y extranjeros (como una Cartera) no puedan desarrollar ninguna negociación sobre Acciones A chinas. Por lo tanto, la Cartera puede estar sujeta al riesgo de fluctuación de precios en Acciones A chinas durante el tiempo que los Stock Connect no estén negociando.

Riesgo operativo

Los Stock Connect proporcionan un canal para que los inversores de Hong Kong y el extranjero accedan a los mercados bursátiles de la RPC directamente.

Los Stock Connect se fundamentan en el funcionamiento de los sistemas operativos de los participantes pertinentes del mercado. Los participantes del mercado pueden participar en estos programas a condición de cumplir cierta capacidad en tecnología de la información, gestión de riesgos y otros requisitos que pueden precisar las bolsas o cámaras de compensación. Debe destacarse que los regímenes de valores y los sistemas legales de los mercados de Hong Kong y la RPC tienen diferencias notables y, para que el programa funcione, los participantes del mercado pueden necesitar abordar asuntos a raíz de tales diferencias de una forma continua.

Además, la “conectividad” en los Stock Connect exige que se redirijan órdenes a través de la frontera. Eso exige que se desarrollen nuevos sistemas de tecnología de la información por parte de la SEHK y los participantes de las bolsas (es decir, un nuevo sistema de seguimiento de órdenes establecido por la SEHK al que tengan que conectarse los participantes de las bolsas). No hay garantía de que los sistemas de la SEHK y los participantes del mercado funcionarán adecuadamente o continuarán adaptándose a los cambios y desarrollos en ambos mercados. En caso de que los sistemas oportunos no funcionen adecuadamente, la negociación en ambos mercados a través de los Stock Connect podría verse interrumpida. La capacidad de la Carteras de acceder al mercado de Acciones A chinas (y, por tanto, de seguir su estrategia de inversión) se verá negativamente afectada, si los sistemas no funcionan adecuadamente, como se detalla previamente.

Límites en ventas por supervisión frontal

La normativa en la RPC exige que haya suficientes acciones en la cuenta antes de que un inversor venda una acción; de lo contrario las bolsas de la RPC correspondientes rechazarán la orden de venta en cuestión. La SEHK llevará a cabo una comprobación previa a la negociación sobre las órdenes de venta de Acciones A chinas (es decir, los agentes de bolsa) para asegurarse de que no se da una sobreventa.

Si la Cartera desea vender cualquiera de las Acciones A chinas de las que es titular, la SEHK exige que el agente de bolsa involucrado en la venta de las Acciones A chinas confirme que la Cartera mantiene Acciones A chinas suficientes antes de que abra el mercado el día de venta (“día de negociación”). Si el agente no puede confirmar eso antes de que abra el mercado, no se podrá ejecutar la venta de dichas Acciones A chinas en representación de la Cartera ese día de negociación. A causa de este requisito, la Cartera necesita facilitar la confirmación del agente para vender las participaciones de Acciones A chinas de manera oportuna.

Algunos depositarios locales ofrecen soluciones para ayudar a los inversores a cumplir este requisito sin necesidad de entregar las acciones al agente antes de la fecha de negociación. Por ejemplo, algunos depositarios locales ofrecen un “modelo de corretaje-depositario integrado”, donde se nombrará al depositario local para que actúe en calidad de subdepositario para la Cartera. Por consiguiente, la rama de corretaje del depositario local podrá recibir suficientes pruebas de que la Cartera mantiene suficientes acciones para permitir que el agente efectúe la venta de las Acciones A chinas correspondientes. El modelo permite que la Cartera se asegure de que todas las acciones permanecen depositadas en todo momento. Por otro lado, la SEHK aplicó hace poco un modelo mejorado de comprobación previa a la negociación según el cual los inversores ya no deberán entregar previamente las acciones a los agentes. Los depositarios necesitarán abrir una “cuenta independiente especial” en el CCASS (el Sistema Central de Compensación y Liquidación que opera HKSCC para compensar valores que cotizan o se negocian en la SEHK) para los inversores, que generará una única identificación de inversor. El CCASS hace una instantánea de las participaciones en valores dentro de esa cuenta para facilitar los requisitos de comprobación previa a la negociación. Los agentes que ejecuten órdenes de venta para inversores y que decidan utilizar el modelo mejorado necesitarán dar como identificador dicha identificación de inversor. El objetivo del modelo mejorado es permitir que los inversores utilicen varios agentes con mayor flexibilidad. La SEHK también aplicará otra mejora al introducir una ejecución interbancaria de compensación colectiva adicional en renminbi por la noche. Esta mejora permitirá que las compensaciones de efectivo en renminbi se confirmen por completo el mismo día, por lo que se alcanzará un acuerdo real de disposición frente a pago.

En la actualidad, la Sociedad ha adoptado un modelo de corretaje-depositario integrado con respecto a la Cartera, pero está evaluando las mejoras mencionadas anteriormente. La Sociedad pretende adoptar un modelo mejorado de comprobación previa a la negociación y utilizar la ejecución interbancaria de compensación colectiva mejorada con respecto a la Cartera una vez se hayan resuelto todos los problemas operativos y prácticos. No obstante, tenga en cuenta que no hay garantía de que dicha propuesta se aplique o continúe aplicándose y no se revoque, sobre hasta qué punto va a ser eficaz para cumplir con los requisitos o cuál será el coste asociado a su utilización.

Norma de devolución de beneficios en periodo breve

Conforme a la ley sobre valores de la RPC, un accionista del 5% o más del total de acciones emitidas de una sociedad de la RPC que cotice (“accionista mayoritario”) tiene que devolver a tal sociedad que cotice los beneficios conseguidos con la compra y la venta de acciones de tal sociedad de la RPC que cotice si ambas transacciones suceden dentro de un periodo de seis meses. En caso de que la Sociedad o la Cartera pase a ser accionista mayoritaria de una sociedad de la RPC que cotice por invertir en Acciones A chinas a través de los Stock Connect o productos de acceso al mercado, los beneficios que la Cartera pueda obtener de tales inversiones pueden estar limitados. Por lo tanto, los resultados de la Cartera pueden verse negativamente afectados.

Límite sobre la negociación en (el día de) la entrega

No se permite la negociación en (el día de) la entrega en el mercado de Acciones A chinas. Los inversores no pueden comprar y vender los mismos valores a través de los Stock Connect el mismo día de negociación. Esto puede limitar la capacidad de la Cartera para invertir en Acciones A chinas a través de los Stock Connect y para entrar o salir de negociaciones en el momento oportuno.

Retirada de acciones aptas

Cuando un valor se retira del ámbito de los valores aptos para negociar a través de los Stock Connect, el valor solo se puede vender y se restringirá su compra. Esto puede afectar a la cartera de inversiones o a las estrategias de la Cartera, por ejemplo, si el Gestor de Inversiones desea adquirir un valor que se haya retirado del ámbito de los valores aptos.

Riesgo de compensación y liquidación

HKSCC, una filial al 100% de Hong Kong Exchanges and Clearing Limited, y ChinaClear han establecido los vínculos de compensación y cada una ha pasado a ser participante en la otra para facilitar la compensación y la liquidación de las negociaciones transfronterizas. En las negociaciones transfronterizas que se inicien en un mercado, la entidad de compensación de dicho mercado compensará y liquidará a sus propios participantes, por un lado; y por otro, se comprometerá a cumplir las obligaciones de compensación y liquidación de sus participantes con la entidad de compensación que sea su contraparte.

En el caso remoto de que suceda un incumplimiento por parte de ChinaClear y se declare a ChinaClear deudora, las obligaciones de HKSCC en las negociaciones en dirección norte en virtud de sus contratos de mercado con participantes de compensación estarán limitadas a ayudar a los participantes de compensación en su reclamación contra ChinaClear. HKSCC, de buena fe, buscará recuperar los valores y los importes pendientes de ChinaClear a través de los canales legales disponibles o a través de la liquidación de ChinaClear. En ese caso, la Cartera puede sufrir retrasos en el proceso de recuperación o puede ser incapaz de recuperar todas sus pérdidas de ChinaClear.

Participación en acciones corporativas y en juntas de accionistas

HKSCC mantendrá informados a los participantes en el CCASS sobre las acciones corporativas de participaciones en Valores Aptos. Los inversores de Hong Kong y del extranjero (incluidas las Carteras) necesitarán cumplir con el acuerdo y el plazo límite que especifiquen sus agentes y depositarios respectivos (es decir, participantes en el CCASS). El tiempo que pueden tener para actuar en algunos tipos de acciones corporativas de Valores Aptos puede ser tan breve como un solo día hábil. Por lo tanto, la Cartera puede no ser capaz de participar a tiempo en algunas acciones corporativas.

Los inversores de Hong Kong y el extranjero (incluyendo las Carteras) tienen Valores Aptos negociados a través de los Stock Connect mediante sus agentes o depositarios. A día de hoy, no hay disponibles múltiples representantes en el mercado de la RPC. Por lo tanto, la Cartera no será capaz de participar en juntas como apoderado en persona respecto a los Valores Aptos.

Sin protección del Fondo de Compensación a Inversores

La inversión mediante los Stock Connect se realiza a través de (un) agente(s) y está sujeta a los riesgos de que tales agentes incumplan sus obligaciones.

Las inversiones de la Cartera mediante la negociación en dirección norte por los Stock Connect no están cubiertas por el Fondo de Compensación a Inversores de Hong Kong o el Fondo de Protección a los Inversores en Valores de China. Por lo tanto, las Carteras están expuestas a los riesgos del incumplimiento del agente o los agentes que se encarguen de su negociación en Acciones A chinas a través de los Stock Connect.

Intervención del Gobierno

Es posible que los mercados bursátiles chinos sean más volátiles y menos estables debido a la intervención del gobierno. El Gobierno chino es conocido por su intervención en los mercados de valores de China de una forma que puede repercutir considerablemente en el precio y la liquidez del mercado. Las intervenciones del Gobierno, tales como la imposición de límites sobre la venta de acciones y la negociación de futuros sobre el índice, la devaluación del RMB y la canalización de la entrada de capital en la renta variable pueden aumentar las fluctuaciones del mercado bursátil y crear incertidumbre en los mercados bursátiles, lo que puede afectar a las inversiones de la Cartera de manera considerable.

Riesgo de cambio

La devaluación adicional del RMB puede afectar considerablemente a las inversiones de la Cartera. No hay garantías de que el RMB no sufrirá devaluaciones. Los Accionistas también deben tener en cuenta el riesgo de caídas asociado al RMB. Las devaluaciones del RMB podrían afectar de forma negativa a las inversiones de la Cartera, sobre todo si esta trata de centrarse en la renta variable de empresas de la Región de Gran China y empresas con una exposición significativa a China.

Riesgo regulatorio

Los Stock Connect son recientes en su naturaleza y estarán sujetos a regulaciones que emanen de las autoridades reguladoras y a normas de aplicación elaboradas por las bolsas de valores en la RPC y en Hong Kong. Además, los reguladores pueden publicar nuevas normativas en cualquier momento en relación con las operaciones y la aplicación legal transfronteriza relativa a negociaciones transfronterizas por los Stock Connect.

Debe subrayarse que las normativas no han sido probadas y que no se conoce con exactitud cómo se van a aplicar. Es más, las regulaciones actuales están sujetas a cambios. No está garantizado que no se eliminen los Stock Connect. La Cartera, que puede invertir en los mercados de la RPC a través de los Stock Connect, puede verse afectada negativamente a causa de tales cambios.

Riesgo tributario

Las autoridades fiscales de la RPC anunciaron exenciones tributarias provisionales sobre las plusvalías que obtienen los inversores que no pertenecen a la RPC con la negociación de Acciones A Chinas a través de los Stock Connect. Sin embargo, no hay garantía de que dichas exenciones tributarias provisionales se concederán o se seguirán aplicando, de que no se revocarán o se volverán a imponer de manera retrospectiva, o de que no se promulgarán nuevas normas y reglamentos fiscales con respecto a los Stock Connect en el futuro. La Cartera puede estar sujeta a incertidumbres con respecto a sus responsabilidades fiscales para con la RPC si invierte a través de los Stock Connect.

Riesgos asociados al consejo de pequeña y mediana empresa y/o al mercado ChiNext

Una Cartera puede invertir en el consejo de Pequeña y Mediana Empresa (“pyme”) y/o en el mercado ChiNext de la SZSE a través del Shenzhen Stock Connect. Las inversiones en el consejo de pyme y/o en el mercado ChiNext pueden conllevar pérdidas significativas para la Cartera y sus inversores. Se aplican los siguientes riesgos adicionales:

Mayor fluctuación en los precios de las acciones: normalmente, las empresas cotizadas en el consejo de pyme y/o en el mercado ChiNext poseen una naturaleza emergente, con escalas operativas más pequeñas. Por lo tanto, están sujetas a una fluctuación mayor de los precios de las acciones y la liquidez, y conllevan riesgos y tasas de rotación mayores que las empresas cotizadas en el consejo principal de la SZSE.

Riesgo de sobrevaloración: las acciones cotizadas en el consejo de pyme y/o en el mercado ChiNext pueden estar sobrevaloradas y dicha valoración excepcionalmente alta puede no ser sostenible. Los precios de las acciones pueden ser más susceptibles a la manipulación, debido a una circulación relativamente menor de acciones en dichas empresas.

Diferencias en la normativa: las normas y los reglamentos relativos a las empresas cotizadas en el mercado ChiNext son menos estrictos en términos de rentabilidad y capital social que aquellos relacionados con el consejo principal y el consejo de pyme.

Riesgo de exclusión: la exclusión puede ser un hecho más común y rápido para las empresas cotizadas en el consejo de pyme y/o en el mercado ChiNext. Si se excluyen de cotización las empresas en las que la Cartera ha invertido, esto puede tener un impacto negativo sobre la Cartera.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA INVERSIÓN EN EL MERCADO INTERBANCARIO DE BONOS DE CHINA A TRAVÉS DE BOND CONNECT

Una Cartera podrá invertir a través de Bond Connect en bonos elegibles negociados en el Mercado Interbancario de Bonos de China, lo que expone a la Cartera a otros riesgos, entre otros:

Riesgo de suspensión

Se contempla que las autoridades de China continental se reservarán el derecho de suspender las negociaciones en dirección norte de Bond Connect si fuera preciso para garantizar un mercado justo y ordenado y que los riesgos se gestionen con prudencia. Al efectuarse una suspensión en la negociación en dirección norte a través del Bond Connect, la capacidad de las Carteras correspondientes para acceder al mercado de la RPC se verá afectada negativamente.

Diferencias en el día de negociación

La negociación en dirección norte a través de Bond Connect puede realizarse en los días en que el Mercado Interbancario de Bonos de China esté abierto a la negociación, independientemente de que sea un día festivo en Hong Kong. En consecuencia, es posible que los bonos negociados a través de Bond Connect puedan estar sujetos a fluctuaciones en momentos en los que la Cartera no pueda comprar o vender bonos, ya que sus intermediarios de Hong Kong o de todo el mundo no están disponibles para ayudar con las negociaciones. En consecuencia, esto puede hacer que la Cartera no pueda obtener beneficios, evitar pérdidas o beneficiarse de la oportunidad de invertir en bonos de China continental a un precio atractivo.

Riesgo operativo

El Bond Connect proporciona un canal para que los inversores de Hong Kong y el extranjero accedan a los mercados de bonos de China continental.

La “conectividad” en Bond Connect requiere el enrutamiento de órdenes a través de la frontera, lo que requiere el desarrollo de nuevas plataformas de negociación y sistemas operativos. No hay garantía de que estas plataformas y sistemas funcionarán adecuadamente o continuarán adaptándose a los cambios y desarrollos en ambos mercados. En caso de que los sistemas oportunos no funcionen adecuadamente, la negociación a través de Bond Connect puede verse interrumpida. Por lo tanto, la capacidad de una Cartera para negociar a través de Bond Connect para llevar a cabo su estrategia de inversión puede verse afectada negativamente.

Para las inversiones a través de Bond Connect, las correspondientes presentaciones, el registro en el PBOC y la apertura de la cuenta deben realizarse a través de un agente de custodia internacional, un agente de registro u otros terceros (según sea el caso). Como tal, las Carteras en cuestión que inviertan a través de Bond Connect están sujetas al riesgo de incumplimiento o errores por parte de dichos terceros.

Riesgo normativo

Bond Connect es reciente en su naturaleza y estará sujeto a normativas que emanen de las autoridades reguladoras y a normas de aplicación elaboradas por los supervisores de China continental y de Hong Kong. Debe subrayarse que las normativas no han sido probadas y que no se conoce con exactitud cómo se van a aplicar. Además, la normativa vigente está sujeta a cambios que pueden tener efecto retroactivo. No está garantizado que Bond Connect no se elimine. Las correspondientes Carteras, que puede invertir en los mercados de China continental a través de Bond Connect, pueden verse afectadas negativamente a causa de los cambios normativos.

Riesgo tributario

De acuerdo con el Caishui [2018] n.º 108 emitido por el Ministerio de Finanzas, los ingresos por intereses de bonos obtenidos por inversores institucionales extranjeros de inversiones en el mercado nacional de bonos de China continental estarán temporalmente exentos del Impuesto de Sociedades y del Impuesto sobre el valor añadido durante el periodo comprendido entre el 7 de noviembre de 2018 y el 6 de noviembre de 2021. En consecuencia, no se retendrá ningún Impuesto de Sociedades ni Impuesto sobre el valor añadido sobre los ingresos por intereses derivados de dichas inversiones durante el periodo mencionado. Los impuestos retenidos sobre los ingresos por intereses antes del comienzo de la exención anterior continuarán devengándose hasta que las autoridades fiscales de China continental emitan nuevas directrices.

TRIBUTACIÓN EN LA RPC – INVERSIÓN EN VALORES DE LA RPC

Tenga en cuenta que esta información solo es pertinente para Carteras que han indicado en el Suplemento pertinente que invierten en valores de la RPC a través de Stock Connect o de forma indirecta a través de una cuota QFII/RQFII.

Una inversión directa en Acciones A chinas de una Cartera (a través de los Stock Connect) y en Acciones B chinas está sujeta a regulaciones fiscales de la RPC. La inversión de una Cartera en productos vinculados a la renta variable podría verse afectada de forma indirecta por cualquier fiscalidad aplicable a los pertinentes QFII o RQFII, emisores o patrocinadores. El régimen tributario de la RPC que se aplicará a los Stock Connect, QFII y RQFII e inversiones vinculadas con cuotas QFII y RQFII plantea dudas. Debe tenerse en cuenta que la posición con respecto a la tributación de la RPC de una Cartera y de sus ganancias y beneficios en relación con tales inversiones permanece incierta en algunos aspectos.

Los reglamentos fiscales en la RPC están sujetos a cambios, posiblemente con efecto retroactivo. Los cambios en las regulaciones fiscales de la RPC podrían tener un efecto adverso significativo en una Cartera y en sus Inversiones, incluidas las pérdidas de rendimientos, reduciendo el valor de las Inversiones de una Cartera y posiblemente obstaculizando el capital invertido por una Cartera.

Ley de Impuesto de Sociedades (“LIS”)

Si la Sociedad o una Cartera se considera una empresa fiscal residente de la RPC, estará sujeta al IS de la RPC a un 25% de sus ingresos gravables mundiales. Si se considera a la Sociedad o a una Cartera como una empresa residente que no tributa con un establecimiento permanente o lugar de establecimiento de negocio (“PE”, por sus siglas en inglés) en la RPC, los beneficios atribuibles a ese PE estarían sujetos al IS en un 25%.

En virtud de la Ley IS de la RPC efectiva desde el 1 de enero de 2008, una empresa fiscal residente no perteneciente a la RPC, sin PE en la RPC, estará generalmente sujeta a la retención de impuestos sobre la renta (“RISR”) de un 10% de sus ingresos generados en la RPC, incluidos, entre otros, los ingresos pasivos (p. ej., dividendos, intereses, ganancias derivadas de la transferencia de activos, etc.).

El gestor pertinente de la cartera trata de gestionar y operar la Sociedad o la Cartera pertinente de tal manera que la Sociedad o la Cartera no deberían tratarse como una empresa fiscal residente de la RPC o una empresa fiscal residente no perteneciente a la RPC con un PE en la RPC para fines del IS, aunque debido a la incertidumbre en las leyes y prácticas fiscales en la RPC, este resultado no puede garantizarse.

Aunque los reglamentos sobre el IS pretenden clarificar la aplicación de ciertas normas en virtud de la Ley IS, sigue existiendo una gran incertidumbre. Tales incertidumbres podrán evitar que una Cartera consiga resultados fiscales deseados determinados, cuando se estructuren sus inversiones en la RPC.

(i) Dividendos

De conformidad con la Ley IS actual de la RPC, las empresas residentes fiscales sin un PE están sujetas a la RISR sobre dividendos en efectivo y distribuciones de bonos de empresas residentes fiscales de la RPC. El tipo general de RISR aplicable es de un 10%, sujeto a la reducción conforme al acuerdo o convenio fiscal de doble imposición por parte de las autoridades fiscales de la RPC.

(ii) Ganancia de capital

Según la Ley IS y sus Normas de Implementación, los “ingresos procedentes de la transferencia de propiedad” que provienen de empresas fiscales residentes sin un PE, deberían estar sujetos a un 10% de RISR, a no ser que estén exentos o se reduzcan de conformidad con un acuerdo o convenio fiscal aplicable por parte de las autoridades fiscales de la RPC.

Negociación de inversiones de renta variable de la RPC, incluidas las Acciones A chinas a través de QFII, RQFII y los Stock Connect

En virtud de la Circular Caishui [2014] n.º 79 emitida conjuntamente por el Ministerio de Hacienda de la RPC (“MOF”, por sus siglas en inglés), la Administración Estatal Fiscal (“SAT”, por sus siglas en inglés) y la CSRC el 14 de noviembre de 2014 (“Circular 79”), efectiva desde el 17 de noviembre de 2014, los QFII y los RQFII deberían estar temporalmente exentos de la RISR sobre plusvalías derivadas de la negociación de Acciones A chinas y otras inversiones de participación patrimonial de la RPC; sin embargo, los QFII y los RQFII deberían estar sujetos a la RISR sobre plusvalías obtenidas antes del 17 de noviembre de 2014 en virtud de las leyes.

Según la Circular Caishui [2014] n.º 81 (“Circular 81”) y la Circular Caishui [2016] n.º 127 (“Circular 127”), ambas emitidas conjuntamente por el MOF, la SAT y la CSRC, las plusvalías derivadas de inversores extranjeros a partir de la negociación de Acciones A chinas a través del Shanghai Stock Connect y del Shenzhen Stock Connect están temporalmente exentas de la RISR.

No hay certeza de cuánto tiempo durarán estas exenciones temporales, si cualquiera de ellas se revoca y si se vuelven a imponer de manera retrospectiva.

Negociación de Acciones B Chinas

De conformidad con los reglamentos sobre el IS actuales de la RPC, no existen normas o reglamentos específicos que rijan la tributación de la cesión de las Acciones B. Por lo tanto, el tratamiento fiscal para invertir en tales valores se rige por las disposiciones fiscales generales de la Ley IS. Según dichas disposiciones fiscales generales, una Cartera podrá estar sujeta técnicamente a un 10% de RISR sobre plusvalías provenientes de la RPC (excepto a través de la cuota QFII/RQFII), a no ser que estén exentas o se reduzcan de conformidad con las leyes y reglamentos o los tratados fiscales dobles pertinentes.

Sin embargo, en la práctica, las autoridades fiscales de la RPC no han aplicado RISR de forma activa sobre las plusvalías materializadas por las empresas no residentes, por la cesión de Acciones B chinas de empresas de la RPC en las que tanto la compra como la venta de tales acciones se realiza en las bolsas públicas de valores.

En vista de las circulares anteriores y de la práctica actual, (i) la Cartera ha dejado de retener un 10% de las plusvalías materializadas y latentes de sus inversiones relacionadas con Acciones A chinas y otras inversiones de participación patrimonial de la RPC negociadas a través de cuotas QFII/RQFII como la disposición fiscal del 17 de noviembre de 2014, según la cual cualquier plusvalía materializada a partir del 17 de noviembre de 2014 estará temporalmente exenta de RISR; (ii) el importe de la disposición fiscal para plusvalías latentes en las inversiones de una Cartera relacionadas con Acciones A chinas y otras inversiones de participación patrimonial de la RPC retenidas por una Cartera, como una provisión fiscal hasta el 17 de noviembre de 2014, ha sido publicada en la Cartera pertinente; y (iii) el importe retenido hasta el 17 de noviembre de 2014 como una provisión fiscal con respecto a las plusvalías materializadas en sus inversiones relacionadas con Acciones A chinas y otras inversiones de interés patrimonial de la RPC se ha aplicado para pagar los pasivos fiscales de la RPC pertinentes y el saldo restante se ha vuelto a publicar en la Cartera pertinente como otro ingreso. Las Carteras pertinentes continuarán haciendo una provisión de la RISR de un 10% sobre todos los

ingresos por dividendos recibidos de sociedades participadas de la RPC en caso de que dicha RISR no sea retenida inicialmente. Con respecto a los Stock Connect, como resultado de la Circular 81 y la Circular 127, las Carteras pertinentes no harán ninguna provisión fiscal sobre la RISR de la RPC para plusvalías materializadas y latentes derivadas de la negociación de Acciones A chinas según los Stock Connect, hasta y a no ser que la provisión fiscal sea requerida por posteriores directrices establecidas por las autoridades fiscales de la RPC, que podrían tener un impacto negativo considerable sobre el Valor Liquidativo de la Cartera pertinente. En caso de que no se conceda cualquier exención pertinente o se revoque o anule, el Gestor de Inversiones podrá, a su discreción, hacer una provisión fiscal adicional sobre las ganancias o ingresos pertinentes, y retener impuestos para la cuenta de la Cartera pertinente.

Impuesto sobre el valor añadido (“IVA”) y otros recargos

En virtud de la Circular Caishui [2016] n.º 36 (“Circular 36”), el programa piloto de recaudación de impuestos sobre el valor añadido (“IVA”) en lugar del impuesto sobre sociedades, se ha lanzado a nivel nacional en la RPC de una forma global a 1 de mayo de 2016 y todos los contribuyentes de impuestos sobre sociedades se incluyen en el ámbito del programa piloto con respecto a pasivos por IVA en lugar de pasivos por impuestos sobre sociedades.

Las ganancias derivadas de la negociación de valores comercializables están sujetas generalmente al IVA a un 6% de las ganancias netas (es decir, ganancias compensadas frente a pérdidas). Sin embargo, la Circular 36, la Circular Caishui [2016] n.º 70 y la Circular 127 expresan de manera específica que las ganancias obtenidas por (a) los QFII y los RQFII que nombran a sociedades nacionales para gestionar los valores comercializables que se negocian en la RPC, o por (b) los inversores extranjeros (incluidas las entidades y personas) a partir de la negociación de Acciones A chinas a través de los Stock Connect, están exentos de IVA.

Además, los ingresos por intereses de depósito no están sujetos al IVA. Los ingresos por dividendos o las distribuciones de beneficios en la inversión de renta variable obtenidos de la China Continental tampoco están incluidos en la base imponible del IVA.

De conformidad con los reglamentos fiscales actuales del IVA, no existen normas o reglamentos específicos que rijan la tributación de los beneficios obtenidos de la negociación de las Acciones B. Por lo tanto, el tratamiento fiscal para invertir en tales valores se rige por las disposiciones generales del IVA. De acuerdo con tales disposiciones generales del IVA, la Cartera podría estar técnicamente sujeta a un 6% de IVA sobre las plusvalías obtenidas en la RPC (excepto a través de la cuota QFII/RQFII). Sin embargo, las autoridades fiscales de la RPC no han recaudado de forma activa el IVA de sociedades fiscales residentes no pertenecientes a la RPC sobre plusvalías materializadas de Acciones B en la práctica.

El mantenimiento urbano y el impuesto de construcción (actualmente, en una tasa que va desde un 1% a un 7%), el recargo educativo (actualmente, en una tasa de un 3%) y el recargo educativo local (actualmente, en una tasa de un 2%) se imponen con base en los pasivos por IVA.

Impuestos sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (“SD”)

Los SD, de acuerdo con las leyes de la RPC, se aplican generalmente a la ejecución y recibo de todos los documentos gravables que se enumeran en las Normas Provisionales de la RPC en los SD. Los SD se imponen, por lo general, al vendedor por la venta de acciones de sociedades chinas que cotizan en las bolsas de la RPC a un tipo del 0,1% de la contraprestación por la venta.

Cambio en la política o reglamento fiscal

No hay garantía de que la exención fiscal temporal con respecto a los QFII, los RQFII y los Stock Connect descritos anteriormente se continúen aplicando, se anulen o se vuelvan a imponer de forma retrospectiva, o de que los nuevos reglamentos fiscales y en práctica en la RPC, específicamente relacionados con los QFII, los RQFII y los Stock Connect, no se promulguen en el futuro. Tales incertidumbres podrían actuar en ventaja o desventaja de los Accionistas y podrían resultar en un incremento o disminución del valor liquidativo de una Cartera.

En caso de que no se conceda, revoque o anule cualquier exención pertinente, el gestor de la cartera correspondiente podrá, a su discreción, hacer una provisión fiscal adicional sobre las ganancias o ingresos pertinentes y retener impuestos para la cuenta de la Cartera pertinente.

Los inversores deberán informarse y, cuando sea apropiado, consultar a sus asesores profesionales sobre las posibles consecuencias fiscales de suscribir, comprar, mantener, convertir, reembolsar o, por el contrario, cesar Acciones de conformidad con las leyes de su país de ciudadanía, residencia o domicilio o constitución.

TRIBUTACIÓN EN LA RPC – INVERSIÓN EN BONOS NACIONALES DE LA RPC

Tenga en cuenta que esta información solo es pertinente para las Carteras que se indican en el Suplemento pertinente para invertir en bonos de la RPC a través de una cuota QFII/ RQFII o invertir en el Mercado de Bonos Interbancario de China (también a través de China Bond Connect).

Los reglamentos fiscales en la RPC están sujetos a cambios, posiblemente con efecto retroactivo. Los cambios en las regulaciones fiscales de la RPC podrían tener un efecto adverso significativo en una Cartera y en sus Inversiones, incluidas las pérdidas de rendimientos, reduciendo el valor de las Inversiones de una Cartera y posiblemente obstaculizando el capital invertido por una Cartera.

Tributación en QFII/RQFII

La RPC no ha publicado directrices con respecto al contribuyente por las rentas derivadas de valores mantenidos a través de un intermediario para fines fiscales de la RPC. Además, hay una falta de directrices generales en la legislación fiscal de la RPC con respecto a la aplicación de los impuestos de la RPC en situaciones en las que un intermediario mantiene los títulos legales de los activos en nombre de los beneficiarios de tales activos. Con base en la práctica administrativa actual de la RPC, un intermediario que mantiene activos chinos es tratado, por lo general, como el contribuyente con respecto a estos activos para fines fiscales de la RPC, a pesar del hecho de que otra entidad podrá ser propietaria efectiva de tales activos. Por lo tanto, se prevé que, aunque una Cartera pueda ser beneficiaria legal efectiva de los valores mantenidos a través de la Gestora Delegada de Inversiones pertinente (como titular de la licencia QFII/RQFII), la Gestora Delegada de Inversiones podrá ser tratada como el contribuyente del pago fiscal relacionado con la negociación de los valores para fines fiscales de la RPC. En caso de que las autoridades fiscales de la RPC publiquen directrices con respecto a la aplicación de impuestos de la RPC en situaciones en las que el título legal de los activos se mantiene a través de un intermediario en nombre de los beneficiarios efectivos de tales activos, el tratamiento previsto descrito anteriormente podrá cambiar, posiblemente con efecto retroactivo. En caso de que la Gestora Delegada de Inversiones se considerara como el contribuyente de la RPC de los ingresos derivados de la Sociedad o la Cartera, la Gestora Delegada de Inversiones tiene la autoridad de recuperar los impuestos de la RPC devengados por los activos de la Cartera.

RISR

A menos que haya disponible una exención o reducción específica conforme a las leyes fiscales actuales de la RPC y a los reglamentos o tratados fiscales pertinentes, las sociedades residentes no fiscales sin PE en la RPC están sujetas a RISR generalmente a una tasa de un 10%, en la medida en que se derive directamente de los ingresos pasivos procedentes de la RPC. Los ingresos pasivos procedentes de la RPC (como ingresos por dividendos o ingresos por intereses) podrán surgir de las inversiones en valores de la RPC. Por lo tanto, una Cartera podrá estar sujeta a RISR y/o a otros impuestos de la RPC por dividendos en efectivo, distribuciones e intereses que reciba de sus inversiones en valores de la RPC. Es necesario que la entidad que distribuye intereses retenga dicho impuesto. Por otro lado, los intereses derivados de los bonos gubernamentales emitidos por el MOF o los bonos emitidos por gobiernos locales de una provincia, comunidad autónoma o municipio directamente bajo el gobierno de la RPC o municipios enumerados de forma separada en un plan estatal, según lo aprobado por el Consejo de Estado de la RPC, están exentos de la RISR de la RPC de acuerdo con los reglamentos fiscales imperantes en la RPC. El Gestor de Inversiones realizará una provisión de RISR de un 10% para la cuenta de la Cartera pertinente sobre los intereses, si la RISR no se retiene en origen. De acuerdo con el Caishui [2018] n.º 108 emitido por el Ministerio de Finanzas, los ingresos por intereses de bonos obtenidos por inversores institucionales extranjeros de inversiones en el mercado nacional de la RPC estarán temporalmente exentos de la RISR durante el periodo comprendido entre el 7 de noviembre de 2018 y el 6 de noviembre de 2021. En consecuencia, no se retendrá ninguna RISR sobre los ingresos por intereses derivados de dichas inversiones durante el periodo mencionado. Los impuestos retenidos sobre los ingresos por intereses obtenidos por la Cartera correspondiente antes del comienzo de la exención anterior continuarán devengándose hasta que las autoridades fiscales de China emitan nuevas directrices.

Todavía no se han anunciado normas específicas que regulen la RISR sobre las plusvalías de QFII o RQFII derivadas de la negociación de valores de deuda de la RPC. En ausencia de tales normas específicas, el tratamiento fiscal de la RISR de la RPC debería ser regulado por las disposiciones fiscales generales de la Ley IS de la RPC. La Circular 79, emitida en 2014, que clarificó la tributación de las plusvalías en la transferencia de activos de inversión en renta variable de la RPC derivados de QFII y RQFII, no indica nada sobre el tratamiento del IS de la RPC de las plusvalías materializadas por QFII y RQFII a partir de la negociación de valores de la RPC diferentes a los activos de inversión en renta variable. En función de la actual interpretación de la SAT y las autoridades fiscales locales, sobre la base de que los valores de deuda se tratan como activos mobiliarios, los beneficios realizados por los inversores extranjeros (incluidos los QFII, RQFII e inversores extranjeros cualificados que invierten directamente en el Mercado de Bonos Interbancario de China) de las inversiones en valores de deuda de la RPC deberían tratarse como ingresos en origen ajenos a la RPC y, así, no estarían sujetos a la RISR de la RPC. Sin embargo, no existen reglamentos fiscales por escrito emitidos por las autoridades fiscales de la RPC para confirmar tal interpretación.

Por lo tanto, sigue sin estar clara la posición de las autoridades fiscales de la RPC respecto a si las ganancias derivadas de la cesión de los valores de deuda por parte de inversores extranjeros serán tratadas como ingresos procedentes de la RPC y, por tanto, sujetos a RISR de la RPC. Sin embargo, por motivos prácticos, las autoridades fiscales de la RPC no han gravado RISR de la RPC sobre las plusvalías materializadas por QFII, RQFII y los inversores extranjeros cualificados que invierten directamente en el Mercado de Bonos Interbancario de China de la operación de valores de deuda.

En vista de la práctica actual y de la interpretación de los reglamentos por parte de las autoridades fiscales de la RPC, actualmente el Gestor de Inversiones no contemplará ningún impuesto de la RPC que sea pagadero para la cuenta de la Cartera correspondiente sobre las plusvalías brutas materializadas y latentes derivadas de la cesión de instrumentos de deuda nacionales emitidos por empresas residentes fiscales de la RPC. Sin embargo, el Gestor de Inversiones se reserva el derecho de contemplar la RISR en dichos beneficios o ingresos y retener el impuesto para la cuenta de la Cartera correspondiente.

Los inversores deberán tener en cuenta que las medidas, en cualquier momento, podrán ser excesivas o inadecuadas para cumplir las responsabilidades fiscales reales de la RPC en inversiones realizadas por la Cartera pertinente. Dada la posibilidad de que las autoridades fiscales de la RPC no apliquen las normas fiscales actuales, las normas fiscales que se modifiquen y los impuestos que se apliquen de forma retrospectiva, cualquier medida de tributación adoptada por el Gestor de Inversiones, según lo establecido ante el Depositario/Fideicomisario, podrá ser excesiva o inadecuada para cumplir las responsabilidades fiscales reales de la RPC en relación con las inversiones realizadas por el Gestor de Inversiones para la cuenta de la Cartera pertinente de la RPC. Por lo tanto, el valor y la rentabilidad de la Cartera pertinente podrán verse afectados. En función de la disponibilidad de una evaluación fiscal definitiva o de la emisión de anuncios o reglamentos por parte de las autoridades competentes que promulgan normas de evaluación fiscal definitivas, cualquier suma retenida en exceso del pasivo fiscal incurrido o que se prevé que sea incurrida por la Cartera pertinente, deberá publicarse y transferirse a las cuentas de esa Cartera que forman parte de los activos de la Cartera.

Cualquier disposición fiscal, si se adoptara, se reflejará en el Valor Liquidativo de la Cartera pertinente en el momento del cargo o emisión de tal disposición y, de esta forma, solo afectará a las Acciones que permanezcan en la Cartera en el momento del cargo o emisión de tal disposición. Las Acciones que se reembolsen antes del momento de débito de tal disposición, no se verán afectadas por ninguna carencia en la provisión fiscal. En caso de conformidad (según el asesoramiento fiscal) de que no es necesaria esa parte de las disposiciones fiscales, el Gestor de Inversiones acordará con el Depositario/Fideicomisario volver a lanzar tales disposiciones a la Cartera pertinente.

Los inversores podrán beneficiarse, o no, dependiendo del resultado final de cómo se tributen tales ganancias y de cuándo se suscriban y/o reembolsen las Acciones de la Cartera. Los inversores deberán tener en cuenta que ningún Accionista que haya reembolsado sus Acciones en la Cartera pertinente antes de la emisión de una disposición sobre excedente del impuesto, estará autorizado a reclamar de cualquier forma cualquier parte de la provisión fiscal o importes de retención publicados por la Cartera pertinente, cuya cantidad se reflejará en el valor de las Acciones de la Cartera. Los Accionistas deberían buscar asesoramiento fiscal sobre su situación fiscal respecto a su inversión en la Cartera pertinente.

IVA y otros recargos

En virtud de la Circular 36, el programa piloto de recaudación de impuestos sobre el IVA en lugar del impuesto sobre sociedades, se ha lanzado a nivel nacional en la RPC de una forma global a 1 de mayo de 2016 y todos los contribuyentes de impuestos sobre sociedades se incluyen en el ámbito del programa piloto con respecto al pago del IVA en lugar de impuestos sobre sociedades.

Las ganancias derivadas de QFII y RQFII a partir de la negociación de valores comercializables (incluidas las acciones A y otros valores cotizados de la RPC) están exentos de IVA en la RPC en virtud de la Circular 36 y de la Circular Caishui [2016] n.º 70. Las plusvalías materializadas de la cesión de los bonos nacionales de la RPC por parte de inversores extranjeros cualificados en el Mercado de Bonos Interbancario de China también están exentas de IVA. Además, los ingresos por intereses de depósito no están sujetos al IVA y los ingresos por intereses obtenidos de los bonos gubernamentales emitidos por el MOF o bonos emitidos por el gobierno local de una provincia, comunidad autónoma o municipio directamente bajo el Gobierno Central o municipios enumerados de forma separada en un plan estatal, según lo aprobado por el Consejo de Estado, también están exentos de IVA.

De acuerdo con el Caishui [2018] n.º 108 emitido por el Ministerio de Finanzas, los ingresos por intereses de bonos obtenidos por inversores institucionales extranjeros de inversiones en el mercado nacional de la RPC estarán temporalmente exentos del IVA durante el periodo comprendido entre el 7 de noviembre de 2018 y el 6 de noviembre de 2021. En consecuencia, no se retendrá ningún IVA sobre los ingresos por intereses derivados de dichas inversiones durante el periodo mencionado. Los impuestos retenidos sobre los ingresos por intereses obtenidos por la Cartera correspondiente antes del comienzo de la exención anterior, continuarán devengándose hasta que las autoridades fiscales de China emitan nuevas directrices. A fecha de este Folleto, las Carteras correspondientes hacen una disposición del IVA del 6% y recargos locales de hasta un 12% en función del IVA pagadero respecto a los intereses de los bonos recibidos de las inversiones en bonos no gubernamentales que se cotizan en el Mercado Interbancario de

Bonos de China y en la bolsa de la RPC. Además, el mantenimiento urbano y el impuesto de construcción (actualmente, a un tipo que va desde un 1% a un 7%), recargo educativo (actualmente, a un tipo de un 3%) y recargo educativo local (actualmente, a un tipo de un 2%) se imponen en base a los pasivos del IVA.

No se tiene certeza de cuánto durarán estas exenciones del IVA mencionadas anteriormente, si cualquiera de ellas se derogará y si cualquier impuesto podrá volverse a imponer de forma retrospectiva, lo cual podrá tener un impacto negativo en la Cartera pertinente.

En el caso de que cualquier exención pertinente no se otorgue o sea revocada o impuesta, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones pertinente podría, a su libre elección, tomar medidas fiscales adicionales sobre las ganancias o ingresos pertinentes y retener impuestos para la cuenta de la Cartera pertinente. Los inversores deberán informarse y, cuando sea apropiado, consultar a sus asesores profesionales sobre las posibles consecuencias fiscales de suscribir, comprar, mantener, convertir, reembolsar o, por el contrario, ceder Acciones de conformidad con las leyes de su país de ciudadanía, residencia o domicilio o constitución.

SD

Los SD, de acuerdo con las leyes de la RPC, se aplican generalmente a la ejecución y recibo de todos los documentos gravables que se enumeran en las Normas Provisionales de la RPC en los SD. Los SD se imponen, por lo general, al vendedor por la venta de acciones de sociedades chinas que cotizan en las bolsas de la RPC a un tipo del 0,1% de la contraprestación por la venta. Los SD no se imponen a la compra o venta de bonos cotizados en la RPC.

Cambios potenciales en la política o reglamento fiscal de la RPC

No existe garantía de que no se promulguen en el futuro nuevos reglamentos fiscales y prácticas en China específicamente relacionadas con los QFII y RQFII, así como la inversión directa de inversores no pertenecientes a la RPC en el mercado interbancario de bonos de China. Tales incertidumbres podrán actuar en ventaja o desventaja de los Accionistas de la Cartera pertinente y podrán dar lugar a un incremento o disminución del valor total de la Cartera. Por ejemplo, en la medida en que la autoridad fiscal de la RPC imponga impuestos de forma retrospectiva sobre las plusvalías materializadas por la Cartera pertinente a través de RQFII, el valor total de la Cartera se vería afectado de forma negativa, pero no se ajustaría el importe pagado previamente a un Accionista que solicita el reembolso. Como resultado, el resto de Accionistas podría verse agraviado por tal modificación.

RIESGO DE INVERSIÓN EN RUSIA

Los inversores deben tener en cuenta que para una Cartera que invierte en Rusia existen riesgos inherentes considerables. Estos riesgos incluyen: retrasos en la liquidación de las operaciones y el riesgo de pérdidas derivado del registro y custodia de valores del sistema ruso; la falta de disposiciones sobre la gestión empresarial, normas infradesarrolladas o que no existen en relación con las obligaciones de gestión de los accionistas y la falta de normas o reglamentos generales en relación con la protección del inversor o con las inversiones; generalización de la corrupción, tráfico de información privilegiada y delito en el sistema económico ruso; dificultades asociadas a la obtención de valoraciones precisas de mercado de muchos valores rusos, basados en parte en la cantidad limitada de información pública disponible; el riesgo de imposición de impuestos arbitrarios u onerosos debido a reglamentos fiscales que son ambiguos y poco claros; la condición financiera general de las sociedades rusas, que podría implicar cantidades particularmente grandes de deuda entre sociedades; bancos y otros sistemas financieros que no están bien desarrollados o regulados y, como resultado, tienden a no estar probados y tienen bajas calificaciones de crédito; la falta de leyes y reglamentos locales que prohíban o restrinjan la gestión de una sociedad de cambiar materialmente la estructura de una sociedad sin consentimiento del accionista; las dificultades referentes a la búsqueda de compensación en un tribunal de justicia por incumplimiento de leyes locales, reglamentos o contratos; la aplicación arbitraria o incoherente de leyes y reglamentos por los tribunales; el riesgo de futuras sanciones económicas o políticas impuestas contra Rusia, emisores rusos de valores o personas en Rusia podrá comprometer la capacidad de una Cartera para conseguir sus objetivos de inversión o podrá afectar de forma negativa al valor de las inversiones rusas que mantiene la Cartera pertinente; y el riesgo de que el gobierno de Rusia u otros organismos ejecutivos o legislativos puedan decidir no continuar apoyando los programas de reforma económica aplicados desde la disolución de la Unión Soviética.

Los valores en Rusia se emiten solamente en forma de anotación en cuenta y los registradores mantienen los registros de propiedad en virtud de un contrato con los emisores. Los registradores no son agentes ni responsables del Depositario o sus agentes locales en Rusia. Los beneficiarios de valores no tienen derechos de propiedad respecto a los valores, hasta que sus nombres aparezcan en el registro de titulares de los valores del emisor. La legislación y la práctica relacionada con el registro de titulares de valores no están bien formuladas en Rusia y pueden producirse retrasos y errores de registro. Aunque los subdepositarios rusos mantengan copias de los registros del registrador ("Extractos") en su poder, tales Extractos podrán, sin embargo, no ser legalmente suficientes para establecer la propiedad de valores. Además, existen valores falsificados o fraudulentos, Extractos u otros documentos en circulación en los mercados rusos y, por lo tanto, existe riesgo de que las compras de una Cartera puedan liquidarse con tales valores falsificados o fraudulentos. En común con otros mercados emergentes, Rusia no tiene una base de datos central

para la emisión o publicación de información de acciones empresariales. El Depositario, por lo tanto, no puede garantizar la totalidad o puntualidad de la distribución de notificaciones de acciones empresariales.

Las inversiones en valores cotizados o negociados en Rusia solo se realizarán en valores que se coticen o negocien en la Bolsa de Moscú.

4. RIESGOS DE LIQUIDEZ

RIESGO DE LIQUIDEZ

En determinadas condiciones de mercado, como un volumen de negociación inferior, una mayor volatilidad de los precios, posiciones de negociación concentradas, limitaciones sobre la capacidad de transferir o liquidar posiciones y los cambios en la industria o en los reglamentos gubernamentales, o cuando la negociación en un mercado financiero se vea impedida de alguna otra manera, se podría reducir la liquidez de las inversiones de una Cartera (y, por lo tanto, la liquidez de la propia Cartera). Además, algunas Carteras podrán invertir en valores de renta fija, cuyos mercados podrán experimentar periodos de menor liquidez en las circunstancias que se indican bajo este encabezado y en el anterior “*Valores de renta fija*”, lo que podrá limitar aún más la liquidez de una Cartera.

En las condiciones de mercado anteriormente mencionadas, las Carteras pueden no ser capaces de enajenar algunas de sus inversiones, incluidas las inversiones a largo plazo o de menor calidad crediticia, lo que podrá afectar negativamente a su capacidad de cumplir las solicitudes de reembolso o llegar a tener un impacto negativo sobre la liquidez general de la cartera, si se venden activos más líquidos para cumplir los reembolsos. Además, tales circunstancias pueden forzar a la Cartera a enajenar sus inversiones a precios reducidos, lo que afectaría negativamente a la rentabilidad de la Cartera.

Esta situación podría empeorar si otros participantes del mercado están intentando enajenar inversiones parecidas al mismo tiempo y, al final, puede que las Carteras no consigan vender dichas inversiones en un momento o a un precio favorables, o a precios similares a la valoración que la Cartera haga de ellos en ese momento, lo que podría conllevar pérdidas considerables.

Asimismo, determinados segmentos de los mercados mundiales de renta fija global pueden experimentar periodos de menor liquidez por acontecimientos del mercado o grandes ventas, y aumentan el riesgo de que los valores u otros instrumentos de renta fija no se puedan vender durante esos periodos o solo se puedan vender a precios reducidos. Dichos eventos pueden suponer un desafío para que las Carteras afectadas cumplan las solicitudes de reembolso en grandes volúmenes y también pueden influir en el valor de las Carteras pertinentes, dado que una liquidez menor se puede plasmar en una reducción del valor de los activos de las Carteras.

Las inversiones que sufran falta de liquidez de mercado pueden estar sujetas a grandes fluctuaciones en el valor de mercado y puede ser difícil que una Cartera valore tales inversiones con precisión. Las inversiones no líquidas también pueden conllevar gastos operativos superiores a los de inversiones más líquidas.

La Sociedad es una sociedad de inversión con capital variable debido a su capacidad de emitir y reembolsar Acciones previa solicitud. El capital social de la Sociedad se encuentra dividido entre diferentes series de Acciones, y cada una de estas series de Acciones representa una cartera de inversión de activos independiente. Las Carteras gestionan el capital de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y los objetivos y políticas de inversión aplicables a dicha Cartera según se especifica en los Folletos y Suplementos correspondientes. Las Carteras no están sujetas a requisitos de capital impuestos de forma externa. Si bien las Carteras invierten en valores mobiliarios y otros activos financieros líquidos, el Gestor de Inversiones también emplea un proceso adecuado de supervisión del riesgo de liquidez, el cual tiene en cuenta las operaciones de gestión eficiente de la cartera que llevan a cabo las Carteras a fin de que cada una pueda cumplir con los términos y condiciones de reembolso especificados.

Para mitigar los posibles riesgos de liquidez, la empresa adapta sus controles a diferentes estrategias de inversión, términos de liquidez y comportamiento histórico de los clientes. Como parte de su supervisión del riesgo, la empresa puede realizar varias pruebas de liquidez, cuyos resultados pueden dar lugar a varias posibles soluciones entre las que se incluyen ajustar la composición de los activos, aprovechar los descubiertos o sistemas de crédito aplicables o adoptar otras medidas adecuadas que mantengan un nivel aceptable de liquidez. La función de riesgo del Gestor de Inversiones, los gestores de cartera de la Cartera correspondiente, el Director de Inversiones de la Sociedad, así como los Administradores revisarán los acuerdos específicos de la Cartera. El equipo de riesgos evalúa la resistencia de cada Cartera de manera regular teniendo en cuenta la composición de la cartera y las condiciones de mercado actuales o potenciales. Las situaciones de tensión se implantan a diferentes niveles de reembolso hipotéticos y se evalúa la capacidad de las Carteras de satisfacer las solicitudes de reembolso de manera ordenada a esos niveles. Si el análisis revela que alguna de las Carteras presenta un porcentaje bajo de cobertura de la liquidez, el equipo de riesgos y de la cartera organizan debates y adoptan medidas para evaluar dichos riesgos y encontrar la mejor manera de reducirlos. Asimismo, se supervisan los informes diarios de reservas de liquidez para medir el riesgo de liquidez de cada Cartera. Asimismo, se controlan los factores de liquidez de mercado para detectar posibles anomalías en la liquidez de mercado.

El Gestor de Inversiones, la Gestora Delegada de Inversiones y la Sociedad tratan de garantizar que la liquidez de las Carteras sea adecuada, con el fin de proporcionar los reembolsos de los Accionistas en condiciones de mercado normales y niveles de reembolso normales. No obstante, es posible que, en las circunstancias que se describen anteriormente, una Cartera no sea capaz de tener suficientes activos para cumplir todas las solicitudes de reembolso que reciba o que la Sociedad determine que las circunstancias son tales que cumplir todas o parte de dichas solicitudes no sea lo mejor para el conjunto de los Accionistas de una Cartera. En ese caso, la Sociedad puede decidir aplicar las disposiciones de límites de reembolsos que se describen en “Información específica para reembolsos” en la sección “Suscripciones y reembolsos” del Folleto o suspender las negociaciones en la Cartera pertinente como se describe en la sección “Suspensión temporal de la negociación” del Folleto.

SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS SIGNIFICATIVOS

En caso de que una Cartera reciba una suscripción significativa para un Día de Contratación, puede que el Gestor de Inversiones no sea capaz de tomar medidas para invertir la totalidad de los productos netos de suscripción el Día de Contratación pertinente o con anterioridad. En la medida en que los activos de una Cartera no se inviertan el Día de Contratación pertinente, esto podría tener un efecto negativo en la rentabilidad de dicha Cartera, dado que la exposición de la Cartera a las inversiones objetivo pertinentes se reducirá respecto a la parte de sus activos en efectivo u otros activos líquidos.

Asimismo, en caso de que una Cartera reciba numerosas solicitudes de reembolso respecto a un Día de Contratación, puede que el Gestor de Inversiones no sea capaz de tomar medidas para materializar los activos suficientes de la Cartera y satisfacer dichas solicitudes de reembolso en el Día de Contratación pertinente o con anterioridad al mismo, o puede que no sea capaz de realizarlo de forma que se protejan los intereses de todos los Accionistas de la Cartera correspondiente. Al tratar de satisfacer tales solicitudes, el Gestor de Inversiones tendrá que equilibrar los intereses contradictorios del inversor que pide el reembolso para recibir los productos de su reembolso conforme a la política de reembolso de la Sociedad (según se describe en la sección “Suscripciones y reembolso”) y los de los inversores restantes en la Cartera para minimizar el impacto y el potencial de pérdidas, futuras y actuales, de las Carteras por vender una gran proporción de los activos de la Cartera en un breve periodo de tiempo. A este respecto, los inversores deberían percatarse de que los Administradores poseen cierta capacidad para calcular el Valor Liquidativo de Acciones en una Cartera mediante la fijación de precios “oscilación” y/o aplicar Impuestos y Gastos al Valor Liquidativo que reciben los inversores en el reembolso para evitar la dilución de los activos de la Cartera. En determinadas circunstancias, conforme a los Estatutos y según se establece en las secciones “Suscripciones y reembolsos” y “Suspensión temporal de la negociación”, los Administradores también pueden aplicar un límite de reembolsos o suspender las negociaciones en una Cartera.

FIJACIÓN DE PRECIOS POR OSCILACIÓN

Según se establece en el apartado “Cálculo del Valor Liquidativo”, los Administradores, cuando así lo determinen, podrán hacer “oscilar” el Valor Liquidativo de una Cartera para intentar mitigar los efectos potencialmente diluyentes de la negociación sobre el Valor Liquidativo en cualquier Día de Contratación en que haya suscripciones o reembolsos netos en la Cartera superiores a un cierto umbral predeterminado de la Cartera. En tales casos, los inversores deberán tener presente que la fijación de precios por oscilación no siempre podrá evitar la dilución del Valor Liquidativo a través de costes de negociación y los ajustes que se hagan al Valor Liquidativo podrán beneficiar a ciertos inversores en relación con los Accionistas de la Cartera como conjunto. Por ejemplo, un suscriptor de una Cartera en un día en que el Valor Liquidativo oscile a la baja como resultado de reembolsos netos de la Cartera podrá beneficiarse de pagar un Valor Liquidativo inferior de la Acción, con respecto a su suscripción, que en otro caso se habría cobrado. Además, el Valor Liquidativo de la Cartera y la rentabilidad a corto plazo de la Cartera podrá experimentar una mayor volatilidad como resultado de esta metodología de valoración. La aplicación de la Fijación de precios por “oscilación” puede aumentar la variabilidad de los resultados de una Cartera.

LÍNEAS DE CRÉDITO

Con el fin de ayudar a facilitar el pago puntual de los productos de reembolso, la Sociedad ha celebrado un acuerdo (y podrá celebrar acuerdos adicionales) mediante el cual un sindicato de prestamistas acepta proporcionar una línea de crédito a la Sociedad. Dicha línea de crédito proporcionará una comisión permanente que será pagadera por la Sociedad a cambio de que los prestamistas pongan la línea a disposición de la Sociedad y también proporcionará el pago de intereses y otros cargos en el caso de que la Sociedad o una Cartera acceda a la línea. Los costes de acceder a la línea correrán a cargo de la Cartera o Carteras correspondientes, pero la comisión permanente correrá proporcionalmente a cargo de la Sociedad en su conjunto, independientemente de que las Carteras individuales nunca accedan a la línea. Al acceder a la línea de crédito, los Administradores informarán al Depositario y, si procede, le consultarán.

Cualquier línea de crédito proporcionada a la Sociedad puede ser garantizada por todos o una parte de los activos de la Sociedad, y un acreedor garantizado de la Sociedad puede tomar medidas comerciales en su propio interés, como requerir el reembolso total o parcial de un préstamo en un momento que puede no ser el deseado por la Sociedad. Dichas acciones también pueden afectar de forma adversa a la Sociedad o una Cartera. Además, las acciones de la Sociedad que resulten en un rendimiento adverso o una disminución en el valor de los activos de la Sociedad o de una Cartera, podrían conllevar que la Sociedad o Cartera correspondiente estuviera en incumplimiento, o adoptara ciertas acciones para evitar estar en incumplimiento, en relación con una línea de crédito. Esto podría tener un efecto adverso considerable sobre la Sociedad y las Carteras. En caso de liquidación de la Sociedad, los importes garantizados adeudados a proveedores terceros de la línea de crédito se pagarán a los Accionistas con prioridad sobre el pago de los productos.

RIESGO DE SUSPENSIÓN GENERAL

Los valores de emisores negociados en bolsa pueden suspenderse, bien por los propios emisores, bien por la bolsa o por autoridades gubernamentales. La probabilidad de dichas suspensiones puede ser mayor para valores de emisores en países con mercados emergentes o menos desarrollados que para los de países con mercados más desarrollados. Las suspensiones de las negociaciones se pueden aplicar de vez en cuando a los valores de emisores individuales por motivos específicos de dicho emisor o las pueden aplicar las autoridades de las bolsas de valores o gubernamentales en términos más amplios como respuesta a acontecimientos del mercado. Las suspensiones pueden durar largos periodos de tiempo, durante los cuales se detendría la negociación de los valores y de los instrumentos con referencia a los mismos, como serían los pagarés de participación (o "P-notes") u otros instrumentos derivados. En caso de que una Cartera mantenga posiciones importantes en tales valores o instrumentos suspendidos, puede verse comprometida la capacidad de dicha Cartera para liquidar sus posiciones u ofrecer liquidez a inversores, y la Cartera podría experimentar pérdidas considerables.

5. RIESGOS RELACIONADOS CON LAS FINANZAS

COMISIONES Y GASTOS

Al margen de que una Cartera sea o no rentable, habrán de pagarse comisiones y gastos, incluidos los gastos de constitución y oferta, comisiones de intermediación, gastos de gestión, de administración y de explotación y comisiones de depósito. Una parte de estos gastos puede compensarse con ingresos en forma de intereses.

INVERSIÓN SEMILLA

Como parte de su lanzamiento, una Cartera puede recibir una suscripción de una Filial como inversión semilla, la cual puede ser considerable. Los inversores que quieran obtener más información sobre este tipo de suscripción deberán ponerse en contacto con el Gestor de Inversiones. Los inversores deberán percatarse de que la Filial puede i) cubrir cualquiera de sus inversiones de forma total o parcial (es decir, reducir la exposición de la Filial a la rentabilidad de la Cartera) y ii) reembolsar su inversión en la Cartera en cualquier momento, sin avisar a los Accionistas, y que la Filial no contraiga ninguna obligación de contemplar los intereses de los demás Accionistas al decidir sobre sus inversiones. Dado que cualquier reembolso grande para la Cartera tendrá el efecto indirecto de aumentar la parte proporcional de los gastos de la Cartera que tendrán que soportar los Accionistas restantes, los Accionistas deberán percatarse de que, si la Filial ejerce el reembolso de su capital semilla, esto puede tener un efecto negativo en el valor de su inversión.

ACUERDOS DE INCENTIVOS

Los acuerdos de incentivos estipulan el pago de comisiones de rentabilidad y podrían animar al Gestor de Inversiones a seleccionar operaciones especulativas o de mayor riesgo de lo que habría sido el caso no mediando tales acuerdos. El pago de la comisión de rentabilidad estará basado en la rentabilidad alcanzada, que puede incluir ingresos por inversiones y las plusvalías y minusvalías materializadas y latentes netas al término de cada Periodo de Cálculo. Como consecuencia de ello, los pagos de estas comisiones podrían realizarse respecto de plusvalías latentes que posteriormente nunca lleguen a materializarse.

METODOLOGÍA DE LA COMISIÓN DE RENTABILIDAD

La metodología utilizada por la Sociedad para calcular las comisiones de rentabilidad con respecto a determinadas Carteras podrá suponer desigualdades entre los Accionistas en relación con el pago de las comisiones de rentabilidad (puesto que algunos inversores pagarán unas comisiones de rentabilidad desproporcionadamente altas en determinadas circunstancias), y también podrá suponer que el capital de determinados Accionistas se halle más en riesgo que el de otros en cualquier momento.

IMPUESTOS EXTRANJEROS

La Sociedad puede estar sujeta a impuestos (incluyendo retenciones fiscales) en países que no sean Irlanda sobre los ingresos obtenidos y las plusvalías derivadas de sus inversiones. Es posible que la Sociedad no pueda beneficiarse de una reducción de los tipos de dicho impuesto extranjero en virtud de los tratados de doble imposición entre Irlanda y otros países. Por lo tanto, es posible que la Sociedad no pueda reclamar ninguna retención de impuestos extranjeros que haya sufrido en determinados países. Si esta posición cambia y la Sociedad obtiene un reembolso del impuesto extranjero, el Valor Liquidativo de la Sociedad no volverá a modificarse y el beneficio se asignará a los Accionistas existentes en aquel momento en forma proporcional en el momento del reembolso.

FATCA

La Sociedad requerirá a los Accionistas que certifiquen la información relacionada con su estado para los fines de la FATCA y que proporcionen otros formularios, documentación e información en relación con su estado de FATCA. Es posible que la Sociedad no pueda cumplir con estas obligaciones de la FATCA si los Accionistas no proporcionan los certificados o la información que se requiere. En dichas circunstancias, la Sociedad podría estar sujeta a una retención de impuestos por parte de la FATCA de EE. UU. respecto a sus ingresos de origen en los EE. UU. si la Agencia Tributaria estadounidense identificó a la Sociedad como una "institución financiera no participante" para los fines de la FATCA. Cualquier retención de impuestos por parte de la FATCA de EE. UU. afectaría negativamente al rendimiento financiero de la Sociedad y, en dichas circunstancias, todos los Accionistas se verían afectados negativamente.

AVANCES FUTUROS QUE PUEDEN AFECTAR AL RÉGIMEN FISCAL DE LOS ACCIONISTAS

Existen diversas iniciativas fiscales nacionales e internacionales en curso actualmente que, de aprobarse, podrían afectar a la Sociedad, a una Cartera y/o a los Accionistas en el futuro. En la actualidad no se puede prever si se aprobarán estas iniciativas fiscales ni, de aprobarse, qué forma cobrarán o cómo pueden afectar a la Sociedad, a una Cartera o a los Accionistas. Por lo tanto, los Accionistas deberían consultar a sus asesores fiscales sobre las posibles implicaciones de dichos avances futuros sobre sus inversiones en una Cartera.

6. RIESGOS RELACIONADOS CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS ("IFD")

GENERAL

Hay ciertos riesgos de inversión que se aplican en relación con el uso de IFD. Una Cartera podría usar IFD como una alternativa más líquida o más barata que otras inversiones, para intentar limitar o reducir el riesgo general de sus inversiones, o como parte de las políticas de inversión y estrategias utilizadas para conseguir sus objetivos de inversión. La capacidad de una Cartera para usar estas estrategias podría verse limitada por las condiciones de mercado, límites reguladores y consideraciones fiscales. Las inversiones en IFD están sujetas a fluctuaciones normales de mercado y a otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Además, el uso de IFD implica riesgos especiales, y riesgos diferentes y, en algunos casos, mayores que los riesgos presentados por las inversiones más tradicionales, incluidos:

- la dependencia de la capacidad del Gestor de Inversiones y la Gestora Delegada de Inversiones para predecir de forma precisa fluctuaciones en el precio del valor subyacente y el hecho de que las habilidades que se necesitan para usar esas estrategias son diferentes a aquellas que se necesitan para seleccionar valores de una cartera;
- la correlación imperfecta entre las fluctuaciones en valores o divisas en las que se basa un contrato de IFD y en las fluctuaciones en los valores o divisas en una Cartera;
- la ausencia de un mercado líquido para cualquier instrumento particular en cualquier momento concreto que podría inhibir la capacidad de una Cartera para liquidar un IFD a un precio ventajoso, y
- los posibles impedimentos para la gestión eficiente de una cartera o la capacidad de cumplir las solicitudes de recompra u otras obligaciones a corto plazo debido a que el porcentaje de los activos de una Cartera podrá segregarse para cubrir sus obligaciones.

En caso de que las expectativas del Gestor de Inversiones y de la Gestora Delegada de Inversiones de utilizar estas técnicas e instrumentos se revelen como incorrectas o inefectivas, una Cartera podrá sufrir pérdidas considerables con negativos efectos para el Valor Liquidativo. Tales estrategias podrán también ser infructuosas e incurrir en pérdidas para una Cartera, debido a las condiciones de mercado.

El uso de IFD también significa que, en ocasiones, el Valor Liquidativo de una Cartera podrá ser volátil. El Gestor de Inversiones emplea un proceso de gestión del riesgo que le permite medir con precisión, supervisar y gestionar los diversos riesgos asociados con los IFD.

RIESGOS CONCRETOS DE LOS IFD

General

Es posible que el Gestor de Inversiones utilice los IFD en un programa de inversión de una Cartera. Determinados swaps, opciones y otros IFD pueden verse sometidos a diversos tipos de riesgos, incluyendo el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito de la contraparte, el riesgo legal y el riesgo de las operaciones. Asimismo, los swaps y otros derivados pueden suponer un apalancamiento económico significativo y pueden implicar, en algunos casos, un riesgo elevado de pérdidas considerables. La Exposición Global de una cartera que use el Planteamiento de Compromiso para gestionar los riesgos asociados con su uso de IFD no podrá superar al Valor Liquidativo de la Cartera en ningún momento. Las Carteras que usen el planteamiento de valor en riesgo para gestionar el riesgo asociado con su uso de IFD pueden tener una exposición neta apalancada superior al 100% de su Valor Liquidativo a consecuencia de utilizar IFD, lo que puede conllevar unas pérdidas totales notables para la Cartera.

Liquidez; obligación de cumplimiento

Ocasionalmente, las contrapartes con las que una Cartera celebre operaciones podrían dejar de crear mercado o de cotizar precios en determinados instrumentos. En tales casos, la Cartera afectada podrá ser incapaz de celebrar la operación deseada o cualquier operación compensadora de una posición abierta, lo que podría repercutir de forma negativa en su rentabilidad. Asimismo, al contrario de lo que sucede con los instrumentos negociados en bolsa, los contratos al contado o a plazo no otorgan al operador el derecho de compensar sus obligaciones mediante una operación de signo opuesto de importe equivalente. Por este motivo, al celebrar estos contratos al contado o a plazo, la Sociedad deberá poder y podrá ser instada a cumplir sus obligaciones derivadas del contrato.

Establecimiento necesario de relaciones comerciales con contrapartes

Los participantes en los mercados OTC normalmente solo celebran operaciones con contrapartes que consideran suficientemente solventes, a menos que la contraparte en cuestión establezca un depósito inicial de garantía u otorgue otras garantías, cartas de crédito o instrumentos de mejora crediticia. Aunque el Gestor de Inversiones entiende que la Sociedad podrá establecer con las contrapartes las relaciones comerciales necesarias que le permitan celebrar operaciones en el mercado OTC, incluidos los mercados de swap financiero, no puede garantizarse que vaya a llegar a hacerlo. Su incapacidad para establecer estas relaciones limitaría sus actividades y podría obligarle a dirigir una parte más elevada de tales actividades hacia los mercados de futuros. Asimismo, las contrapartes con las que espera establecer dichas relaciones no estarán obligadas a mantener las líneas de crédito que le extiendan, y esas contrapartes podrían decantarse por reducir o dar por rescindidas esas líneas de crédito a su entera discreción.

Riesgo de correlación

Aunque el Gestor de Inversiones considera que la exposición a los activos subyacentes a través del uso de IFD beneficia a los Accionistas en determinadas circunstancias, debido a una disminución en los costes operativos y otras eficiencias que aporta la inversión a través de IFD, existe el riesgo de que el rendimiento de la cartera se correlacione de manera imperfecta con el rendimiento que se hubiera generado al invertir directamente en los activos subyacentes.

Futuros

Las posiciones en contratos de futuros solo pueden cerrarse en una bolsa que proporcione un mercado secundario en el que negociarlos. Sin embargo, no puede garantizarse que vaya a existir un mercado secundario líquido para un determinado contrato de futuros en un momento dado. Así pues, cabe que no sea posible cerrar una posición en futuros. Ante una eventual evolución adversa de los precios, una Cartera tendría que seguir realizando pagos diarios en efectivo para mantener el depósito de garantía exigido. En dicha situación, si la Cartera careciese de efectivo suficiente podría tener que vender valores de su cartera para cumplir los requisitos de garantía diarios en un momento en el que podría resultar perjudicial hacerlo. Asimismo, una Cartera podría verse obligada a efectuar entregas de los instrumentos subyacentes a los contratos de futuros en su poder.

La imposibilidad de cerrar posiciones en contratos de opciones y futuros puede repercutir negativamente en la capacidad de cubrir una Cartera con eficacia.

El riesgo de incurrir en pérdidas durante la negociación de contratos de futuros en algunas estrategias puede ser notable, debido tanto a la necesidad de unos depósitos de garantía reducidos como al extremadamente elevado grado de apalancamiento vinculado a la fijación de precios de los futuros. Como consecuencia de ello, una fluctuación relativamente pequeña del precio de un contrato de futuros podrá acarrear una pérdida (o ganancia) inmediata y significativa para el inversor. Por ejemplo, si en el momento de la compra se deposita en garantía el 10% del valor del contrato de futuros, un descenso posterior del 10% del valor del contrato provocaría la pérdida total del depósito en garantía, antes de cualquier deducción de gastos de transacción, si la cuenta se cerrara en ese momento. Un descenso del 15% provocaría una pérdida equivalente al 150% del depósito en garantía si se cerrara el contrato. Así pues, una

compra o una venta de un contrato de futuros pueden acarrear pérdidas superiores al importe de la inversión en el contrato. La Cartera correspondiente asumirá también el riesgo de que el Gestor de Inversiones anticipe de forma incorrecta las tendencias futuras del mercado bursátil.

Asimismo, una Cartera podría perder dinero en contratos de futuros y sufrir simultáneamente una depreciación de los valores en cartera. También existe el riesgo de que una Cartera pueda perder los depósitos iniciales en garantía en caso de quiebra del intermediario con el que mantenga una posición abierta en futuros u opción relacionada.

Es posible que las posiciones en futuros no sean líquidas debido a que determinadas bolsas de materias primas limiten las fluctuaciones con respecto a determinados precios de contratos de futuros en un único día, mediante reglamentos denominados "límites diarios de fluctuación de precios" o "límites diarios". En virtud de esos límites diarios, durante un único día de negociación no podrán ejecutarse contratos a precios que superen los límites diarios. Una vez que el precio de un contrato de futuros concreto ha aumentado o disminuido por un importe equivalente al límite diario, las posiciones en ese contrato no podrán tomarse ni liquidarse salvo en caso de que el intermediario desee efectuar contrataciones dentro de ese límite. También es posible que una bolsa o la CFTC suspendan la negociación de un contrato concreto, ordene la liquidación y pago inmediato de un contrato concreto, u ordene que la negociación con un contrato concreto se realice únicamente a efectos de liquidación. Esta limitación podrá impedir que el Gestor de Inversiones liquide inmediatamente las posiciones no favorables, lo cual sometería a la cartera a unas pérdidas sustanciales. Asimismo, esto podría impedir que la cartera pueda retirar sus inversiones con el objeto de realizar distribuciones a un Accionista que solicita un reembolso de manera oportuna. Por lo tanto, aunque la Sociedad está abierta a toda clase de inversores, y no se prevé que sus inversiones vayan a tener un impacto en su capacidad de cumplir las solicitudes de reembolso, puede que sea más conveniente para inversores sofisticados que no se vean afectados en gran medida por los aplazamientos en las fechas normales de reembolso de una Cartera.

RIESGOS CONCRETOS DE LOS IFD OTC

Ausencia de regulación; incumplimiento de la contraparte

En general, la regulación y supervisión públicas de las operaciones en mercados extrabursátiles (OTC) es menos profusa que en el caso de las operaciones celebradas en bolsas reguladas. Además, muchos de los mecanismos de protección que algunos participantes tienen a su alcance en determinados mercados regulados, como las garantías de cumplimiento otorgadas por las cámaras de compensación, pueden no estar disponibles para las operaciones de IFD OTC. Por lo tanto, aunque una contraparte con la que una Cartera celebre una Transacción SFT tenga una calificación que cumpla o supere los requisitos del Banco Central, otorgada por una Agencia Calificadora Reconocida, y la Cartera disminuya aún más su exposición a la contraparte mediante el uso de garantías, la Cartera estará sometida al riesgo de que la contraparte no cumpla sus obligaciones derivadas de estas operaciones. En caso de que la contraparte no pueda o no desee cumplir sus obligaciones contractuales, puede que se produzca un impacto limitado, aunque negativo, sobre la Cartera.

Impuestos

También puede producirse un impacto negativo sobre la Cartera en aquellas circunstancias en las que se haya producido una modificación en la legislación fiscal o en la práctica aplicable, en lo que respecta a los IFD OTC en los que haya invertido la Cartera y, por lo tanto, la cartera deba asumir una responsabilidad fiscal imprevista. También existe un riesgo de pérdida debido a la aplicación no esperada de una ley o reglamento.

Legal

A diferencia de lo que ocurre con las opciones cotizadas en bolsa, que están estandarizadas con respecto al instrumento subyacente, a la fecha de vencimiento, al tamaño del contrato y al precio de ejecución, las condiciones de los IFD OTC se establecen generalmente mediante la negociación con la otra parte del instrumento. Aunque este tipo de acuerdo permite a la Cartera una mayor flexibilidad para adaptar el instrumento a sus necesidades, los IFD OTC pueden suponer un riesgo legal mayor al que tienen los instrumentos que cotizan en una bolsa de valores, dado que puede que exista un riesgo de pérdida si se considera que el IFD OTC no es legalmente ejecutable o si no se documenta correctamente.

Asimismo, puede existir un riesgo legal o de documentación de que las partes del IFD OTC no estén de acuerdo sobre la interpretación correcta de los términos de un contrato. Si surge una controversia de ese tipo, el coste e imprevisibilidad de los procedimientos legales requeridos para que la Sociedad exija sus derechos contractuales puede dar lugar a que la Sociedad decida no incoar una demanda en virtud del IFD OTC. De este modo, la Sociedad asume el riesgo de no poder percibir los pagos que se le adeudan en virtud de los acuerdos OTC, de que dichos pagos se demoren o que solo se efectúen una vez que la Sociedad haya soportado los gastos del litigio.

Contratos a plazo

El Gestor de Inversiones podrá suscribir contratos a plazo y opciones sobre los mismos, en nombre de una Cartera, que no coticen en bolsas de valores, y que en general no se encuentren regulados. No existen limitaciones con respecto a los movimientos diarios en los precios de los contratos a plazo. Los bancos y otros intermediarios con los cuales una Cartera pueda mantener cuentas es posible que requieran que la Cartera en cuestión deposite una fianza con respecto a ese contrato. No es necesario que las contrapartes de las Carteras continúen realizando operaciones con tales contratos, y esos contratos pueden experimentar periodos de iliquidez, a veces de duración significativa. Se han producido periodos durante los cuales determinadas contrapartes se han negado a continuar ofreciendo precios para contratos a plazo o han ofrecido precios con un diferencial mayor del habitual (el precio al que la contraparte está dispuesta a comprar o al cual está dispuesta a vender). Los acuerdos para la negociación de contratos a plazo pueden suscribirse con una sola contraparte o con pocas contrapartes, y en esos casos es posible que los problemas de liquidez sean mayores a los problemas que surgen cuando estos acuerdos se suscriben con numerosas contrapartes. La imposición de controles de crédito por parte de las autoridades administrativas puede limitar esa negociación a plazos a límites inferiores a los que el Gestor de Inversiones recomendaría, lo que podría afectar negativamente a una Cartera. La falta de liquidez y la interrupción en los mercados podrían suponer pérdidas superiores para una Cartera. Asimismo, una Cartera podría estar expuesta a riesgos de crédito en lo que respecta a las contrapartes con las cuales realice transacciones, así como a riesgos relativos al incumplimiento de pago. Tales riesgos podrían suponer pérdidas sustanciales para una Cartera.

Riesgo de valoración

Los IFD y los contratos de cambio a plazo que no se negocien en un Mercado Reconocido serán valorados por la contraparte al menos diariamente, aunque la valoración deberá ser verificada al menos semanalmente por el Gestor de Inversiones, o por otra parte independiente, debiendo ser esa persona una persona independiente de la contraparte y aprobada, a tal efecto, por el Depositario, o a través de una valoración alternativa. En caso de usar una valoración alternativa, la Sociedad seguirá las mejores prácticas internacionales y se adherirá a los principios de valoración de los instrumentos OTC establecidos en organizaciones tales como IOSCO y AIMA. En caso de que la Sociedad opte por usar una valoración alternativa, la Sociedad usará a una persona competente designada por los Administradores, aprobada para tal efecto por los Administradores y el Depositario, o usará dicho método distinto aprobado por el Depositario, y dicha valoración alternativa será conciliada con la valoración de la contraparte cada mes. Cualquier diferencia significativa de la valoración de la contraparte será inmediatamente investigada y aclarada.

Los inversores deben tener en cuenta que a menudo no existe un único valor de mercado para instrumentos tales como los IFD OTC. Las discrepancias entre los diferenciales entre la oferta y la demanda de los IFD OTC pueden obedecer en parte a las distintas estimaciones sobre sus parámetros de fijación de precios. La Sociedad ha instaurado procedimientos para conciliar las diferencias de valoración entre las contrapartes, así como las anomalías en la fijación de precios.

RIESGOS ASOCIADOS A CONTRATOS DE FUTUROS NEGOCIADOS EN BOLSA

Un riesgo particular asociado con este tipo de contrato son los medios por los que es necesario que finalicen los contratos de futuros. Un contrato de futuros solo puede concluirse celebrando una operación de compensación. Para ello es necesario un mercado líquido secundario en la bolsa en la que se estableció la posición original. Sin embargo, no puede garantizarse que vaya a existir tal mercado para un determinado contrato en un momento dado. En ese caso, es posible que no se pueda establecer o liquidar una posición. Además, dado que el instrumento subyacente a un contrato de futuros negociado por una Cartera será a menudo diferente del instrumento de mercado que va a cubrirse o al cual se desea tener exposición, el riesgo de correlación podría ser significativo y dar lugar a pérdidas para una Cartera. El uso de futuros implica un riesgo básico: el riesgo de que los cambios en el valor del instrumento subyacente no se reflejen completamente en el valor del contrato de futuros. La liquidez de un mercado secundario con contratos de futuros está también sujeta al riesgo de suspensiones en la negociación, fallos en los equipos de la bolsa o de la cámara de compensación, intervención del gobierno, insolvencia de una firma de corretaje, cámara de compensación o bolsa u otras interrupciones de la actividad de negociación normal. Normalmente, cada bolsa de valores tiene el derecho de suspender o limitar la negociación en todos los valores que cotiza. Tal suspensión podría hacer imposible que una Cartera liquidara posiciones y, por lo tanto, que pudiera exponer una Cartera a pérdidas y tener un posible impacto adverso en su capacidad de reembolso de Acciones. También existe un grado de apalancamiento inherente a la negociación de futuros (es decir, los depósitos con margen de préstamo que normalmente son necesarios en la negociación de futuros significan que tal negociación podría estar altamente apalancada). Por lo tanto, una variación relativamente pequeña del precio de un contrato de futuros puede acarrear una pérdida inmediata y significativa para la Cartera.

OPCIONES

Una Cartera podrá celebrar contratos de opciones. Estos contratos dan el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo o instrumento subyacente a un precio de ejercicio en o previamente a la fecha especificada.

Una opción de venta otorga al titular el derecho de vender los activos subyacentes al suscriptor de la opción a un precio acordado, mientras que la opción de compra otorga al titular el derecho de comprar los activos subyacentes del suscriptor de la opción a un precio acordado. Una Cartera podrá vender opciones de venta respecto a los valores y podrá, para generar ingresos adicionales, vender opciones de compra estableciendo precios objetivo acordados a los que los valores podrían venderse o comprarse en el futuro. Esto creará exposición para la Cartera, ya que podría tener que entregar los valores subyacentes y, si el mercado se comporta de forma desfavorable, podría ocasionar pérdidas. La pérdida máxima para el suscriptor de una opción de venta es igual al precio de ejercicio menos la prima recibida. La pérdida máxima para el suscriptor de una opción de compra es potencialmente ilimitada, si el suscriptor no mantiene el activo físico que debe entregarse. En caso de suscripción de una opción o de un futuro, el título subyacente no se entrega en el ejercicio, ya que el contrato se liquida en efectivo. El pasivo financiero de una Cartera está, por lo tanto, vinculado con el ajuste al valor de mercado de las inversiones subyacentes nocionales.

Una estrategia de suscripción de opciones utilizada por una Cartera conlleva los riesgos detallados anteriormente. Tal estrategia de suscripción de opciones también podrá limitar el potencial de crecimiento de capital e incrementar el riesgo de que el Valor Liquidativo de una Cartera obtenga resultados inferiores a los mercados mundiales de valores de renta variable.

CONTRATOS POR DIFERENCIAS

Un contrato por diferencias ("CFD", por sus siglas en inglés) es una operación de derivados OTC que proporciona exposición sintética a un activo subyacente como un valor de renta variable, un índice o una cesta de valores cotizados. Tales contratos están sujetos a riesgos relacionados con las inversiones OTC. Están sujetos a los pagos con ajuste de margen a diario y, en caso de movimiento significativo de mercado, los titulares de CFD podrían soportar más pérdidas que las cuentas de margen y exponer a pérdidas a la Cartera. Además, si no hay liquidez en el valor de referencia pertinente, la Cartera podría ser incapaz de negociar el CFD pertinente, lo que podría tener un impacto en el rendimiento y liquidez de la Cartera. Asimismo, los CFD están expuestos a riesgo de contraparte según se describe en la sección Riesgos operativos.

SWAPS DE RENTABILIDAD TOTAL Y DE RENTABILIDAD SUPERIOR

Algunas Carteras podrían usar Swaps de Rentabilidad Total (TR, por sus siglas en inglés) o de Rentabilidad Superior (ER, por sus siglas en inglés). Un Swap TR es un acuerdo de swap en el que la rentabilidad total de un valor se cambia por flujo en efectivo, normalmente ligado al LIBOR (o un tipo comparable o que lo pueda suceder tras el cese previsto del LIBOR) o a otro mercado/valores sensibles a préstamos o créditos. Los Swaps TR y ER están sujetos a riesgos de tipo de interés con un riesgo adicional de que los movimientos de mercado/valores subyacentes puedan variar respecto a las previsiones en el momento en el que se celebró la posición. Los movimientos adversos en cada caso darían lugar a pérdidas en las Carteras pertinentes. Los Swaps TR también están sujetos a riesgo crediticio de contraparte, que es la posibilidad de que la otra parte del contrato de swap pueda incumplir sus obligaciones. Habrá mecanismos de garantía disponibles para minimizar este riesgo crediticio de contraparte. La garantía recibida por las Carteras respecto a los IFD OTC cumplirán los requisitos indicados en este Folleto y se valorarán de conformidad con las disposiciones de la sección "Cálculo del Valor Liquidativo" de este documento.

CONTRATOS DE DIVISAS A PLAZO

Los contratos a plazo no se negocian en bolsas, no están estandarizados y cada operación tiende a negociarse de manera individual. La negociación a plazo no está regulada en la mayoría de los casos.

No es necesario que el capital que se utiliza en los mercados a plazo sea requerido para continuar haciendo mercados en las divisas que ellos negocian. Estos mercados pueden experimentar periodos de iliquidez, a veces de duración significativa. Las interrupciones pueden producirse en un mercado negociado por una Cartera debido al volumen de negociación excepcionalmente elevado, a la intervención política u otros factores. Respecto a tal negociación, una Cartera está sujeta al riesgo de incumplimiento de una contraparte o a la incapacidad o rechazo de una contraparte de actuar con respecto a tales contratos. La falta de liquidez y la interrupción en los mercados podrían suponer pérdidas superiores para una Cartera.

OPERADOR DEL CONSORCIO DE BIENES TANGIBLES – “LA EXENCIÓN DE MINIMIS”

Aunque determinadas Carteras podrán negociar intereses en materias primas (que, a efectos de la CFTC, incluyen, entre otros, los contratos de futuros, opciones y/o los swaps relativos a materias primas), incluso productos de futuros sobre valores, el Gestor de Inversiones está exento de inscribirse en la CFTC como CPO respecto a dichas Carteras con arreglo a la Norma 4.13 (a)(3) de la CFTC. Por lo tanto, al contrario que un CPO inscrito, el Gestor de Inversiones no tendrá obligación de entregar a la CFTC un documento en el que consten los inversores potenciales ni tendrá que ofrecer a los inversores informes anuales certificados que cumplan los requisitos establecidos en las normas de la CFTC relativos a CPO registrados.

En virtud de la Norma 4.13(a)(3) de la CFTC, llamada “exención *de minimis*”, se exige limitar la exposición de cada Cartera a los mercados de materias primas. La Norma 4.13(a)(3) de la CFTC exige que un consorcio que presente dicha exención debe cumplir alguna de las siguientes pruebas sobre su posición en los intereses en materias primas, incluso las posiciones en productos de futuros sobre valores, ya se hayan celebrado a efectos de cobertura de buena fe o de otra manera: (a) la suma del margen inicial, primas y el depósito de valores mínimo exigido para transacciones minoristas en divisas no superará el 5% del valor de liquidación de la cartera del consorcio, una vez contempladas las pérdidas y ganancias no obtenidas en tales posiciones; o (b) la suma del valor nocional neto de dichas posiciones no superará el 100% del valor de liquidación de la cartera del consorcio, una vez contempladas las pérdidas y ganancias no obtenidas en tales posiciones. En el Anexo IV se especifican más condiciones referentes a esta exención.

INVERSIÓN EN INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA APALANCADAS

La Sociedad y el Gestor de Inversiones no tendrán control sobre las actividades de ninguna sociedad o institución de inversión colectiva en las que invierta una Cartera. Los gestores de instituciones y sociedades de inversión colectiva en las que invierta una Cartera pueden adoptar posiciones fiscales no deseadas, emplear demasiado apalancamiento o gestionar las instituciones de inversión colectiva, o que sean gestionadas, de manera que el Gestor de Inversiones no pueda prever. Cualquier apalancamiento que utilicen los gestores de instituciones y sociedades de inversión colectiva en las que invierta una Cartera puede implicar los mismos riesgos de apalancamiento que los que surgen cuando una Cartera usa apalancamiento, como se describen en la sección “Riesgos de inversión” del Folleto y en la sección “Riesgo” de la descripción de dicha Cartera en el Suplemento correspondiente.

RIESGO DE APALANCAMIENTO

Las Carteras pueden lograr apalancamiento mediante el uso de IFD a efectos de realizar inversiones. El uso de apalancamiento genera riesgos particulares y puede aumentar de manera significativa el riesgo de inversión de las Carteras. El apalancamiento genera oportunidades de mayor rendimiento y rentabilidad total, pero, asimismo, puede conllevar pérdidas significativas o totales de la Cartera.

RIESGO DE CÁMARAS DE COMPENSACIÓN, CONTRAPARTES O INSOLVENCIA BURSÁTIL

La liquidez de un mercado secundario de derivados está sujeta al riesgo de detención de la negociación, suspensiones, fallos de equipos de la bolsa o de la cámara de compensación, intervención gubernamental, insolvencia de una firma de corretaje, de la cámara de compensación o de la bolsa u otras interrupciones en la actividad normal de la negociación.

POSICIONES CORTAS

Mantener una posición corta consiste en vender un valor que las Carteras no poseen de forma física. Esto se realiza si se prevé que descienda el precio de ese valor para que pueda ser comprado posteriormente a un precio inferior y así obtener beneficios. La venta no cubierta de valores está prohibida en virtud de los Reglamentos sobre OICVM, pero la creación de posiciones cortas sintéticas a través del uso de IFD está permitida, siempre y cuando ninguna exposición creada sea cubierta por los activos de la Cartera pertinente. Una posición corta en un valor podría generar riesgos mayores que los que ocurrirían con una posición larga. Estos incluyen la posibilidad de una pérdida ilimitada debido al incremento potencial ilimitado del precio de los valores en cuestión.

GARANTÍA EN EFECTIVO

La reutilización o la reinversión de la garantía en efectivo podría conllevar una reducción del valor del capital admisible de la garantía. A su vez, esto podría causar pérdidas a la Sociedad y a la Cartera pertinente porque está obligada a devolver la garantía a la contraparte.

RIESGO DE ÍNDICE

La estructura y la composición del índice pertinente, incluidos los costes operativos que son inherentes al índice, están diseñados para replicar los costes de negociación en los que podría incurrir un inversor que trata de acceder a las exposiciones proporcionadas por el índice, y que afectarán al rendimiento, volatilidad y riesgo del índice (en términos absolutos y en comparación con otros índices) y, por lo tanto, al rendimiento, volatilidad y al riesgo de la Cartera. Es posible que una Cartera que replica el índice no tenga éxito al seleccionar una cartera de inversiones que proporcione una rentabilidad que se correlacione de la manera más rigurosa posible con la del índice pertinente. Es posible que la aplicación de tales investigaciones o técnicas dé lugar a una rentabilidad de la inversión inferior a la del índice pertinente y es posible que no genere los resultados previstos por la Cartera. Los inversores deberían revisar las normas del índice para la Cartera pertinente, la información de riesgo y las limitaciones de pasivos contenidos en el presente antes de invertir en tal Cartera. En el informe anual de la Sociedad se publicará más información sobre los índices correspondientes (incluida la información sobre la frecuencia de reajuste de dichos índices).

Riesgo de la licencia del índice

Respecto al índice, en cualquier momento, la licencia concedida (si se requiere) respecto a cualquier Cartera o al Gestor de Inversiones pertinente (o sus filiales) para replicar o usar el índice para fines de una Cartera que replica el índice termina, o que tal licencia se disputa, finaliza o cesa (por cualquier razón), los Administradores podrían verse forzados a reemplazar el índice por otro índice que determinen que básicamente hace el mismo seguimiento del mercado que el índice en cuestión y que consideran que es el índice apropiado para hacer un seguimiento de la Cartera y que tal sustitución o cualquier retraso en tal sustitución podría tener un impacto negativo en la Cartera. En caso en que los Administradores sean incapaces de identificar una sustitución adecuada para el índice pertinente, podrían verse forzados a cancelar la Cartera.

Riesgo de replicación del índice

Cuando una Cartera hace un seguimiento de un índice, no hay garantía de que se consiga el objetivo de inversión de esa Cartera. En particular, los instrumentos no financieros permiten que los rendimientos de un índice se reproduzcan o sigan exactamente, y el uso de técnicas de optimización de la cartera por parte de una Cartera en lugar de una réplica completa podría incrementar el riesgo de error de seguimiento. Los cambios en las inversiones de una Cartera y las reponderaciones de un índice podrían dar lugar a diversos costes operativos (incluidos aquellos en relación con la liquidación de operaciones con divisas), gastos operativos o deficiencias que podrían tener un impacto negativo en la rentabilidad del índice pertinente y en la replicación del índice por parte de la Cartera. Además, la rentabilidad total de la inversión en las Acciones se reducirá por ciertos costes y gastos que no se tengan en cuenta en el cálculo del índice, como los costes de negociación y las comisiones y gastos en los que incurre una Cartera. Además, en el caso de suspensión o interrupción temporal de la negociación en las inversiones que comprenden el índice pertinente, o de interrupciones de mercado, reequilibrar una cartera de inversión de una Cartera podría no ser posible y podría dar lugar a desviaciones de la rentabilidad del índice pertinente.

La capacidad de una Cartera que replica el índice para conseguir una correlación significativa entre la rentabilidad de la Cartera y la del índice que replica podría verse afectada por los cambios en los mercados de valores, cambios en la composición del índice pertinente, flujos de efectivo en y fuera de la Cartera y las comisiones y gastos de la Cartera. Tal Cartera tratará de replicar los rendimientos del índice independientemente de la rentabilidad actual o prevista del índice pertinente o de los valores reales que comprende el índice. Además, la Cartera pertinente no venderá, por lo general, un valor incluido en el índice mientras que tal valor forme parte del índice, independientemente de un descenso repentino o considerable del valor o un descenso considerable y previsible en el valor de tal título, incluso si el Gestor de Inversiones/Gestora Delegada de Inversiones puede realizar una decisión de inversión diferente para otras cuentas o carteras que mantienen dicho título. Como resultado, la rentabilidad de una Cartera que negocia índices podría ser menos favorable que la de una cartera gestionada utilizando una estrategia de inversión activa.

POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

Con arreglo a lo dispuesto en los Estatutos, los Administradores están facultados para ejercitar la totalidad de las facultades de endeudamiento de la Sociedad con sujeción a cualesquiera límites establecidos en el Reglamento sobre OICVM y para gravar los activos de la Sociedad en garantía de dicho endeudamiento.

La Sociedad no podrá tomar dinero en préstamo, otorgar préstamos ni intervenir como avalista por cuenta de terceros excepto en cualquiera de los siguientes casos:

- (i) podrá adquirirse moneda extranjera mediante préstamos cruzados en divisas o *back-to-back* (esto es, tomando en préstamo en una divisa contra el depósito de una suma equivalente en otra distinta) siempre que, cuando el endeudamiento contraído en una divisa exceda el valor del depósito cruzado, todo exceso deberá considerarse endeudamiento y, en consecuencia, sumarse al resto del endeudamiento a efectos del límite del 10% que a continuación se indica, y
- (ii) la Sociedad podrá tomar en préstamo sumas representativas (incluidas aquellas para financiar desajustes de flujos de efectivo para cubrir posiciones de IFD en las que una Cartera pueda participar) de hasta un 10% de su valor liquidativo y podrá gravar sus activos en garantía de este endeudamiento.

POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN

CLASES DE ACUMULACIÓN

Los Administradores han acordado acumular los ingresos financieros netos y las plusvalías materializadas netas atribuibles a las Clases de Acumulación y, en consecuencia, no tienen intención de declarar dividendos en relación con las Acciones de estas Clases.

CLASES DE DISTRIBUCIÓN

Fuente de Distribución

Conforme a los Estatutos, los Administradores pueden declarar dividendos en relación con cualesquiera Acciones con cargo al resultado neto (incluidos los ingresos por dividendos e intereses) y/o al importe en el que las plusvalías materializadas y latentes excedan las minusvalías materializadas y latentes derivadas de las inversiones de la Sociedad (en su conjunto, "Resultado Neto") y también con cargo al capital. Los dividendos desembolsados del capital ascienden a la rentabilidad o el reintegro de parte de la inversión original de un Accionista o de las plusvalías atribuibles a esa inversión original. Dichos dividendos pueden producir que disminuya de inmediato el valor liquidativo de las Acciones pertinentes.

Los Administradores pueden pagar dividendos con cargo al capital y/o el Resultado Neto de ciertas Clases de Distribución. No obstante, los Accionistas deberían percatarse de que los Administradores pueden decidir, a su discreción, no proceder a dicha declaración y distribución respecto a una Clase de Distribución.

En lo que respecta a las Clases de Distribución, los Administradores pueden declarar y abonar dividendos semanales, mensuales o trimestrales, semestrales o anuales, respectivamente, atribuibles a las Acciones de cada una de estas Clases con cargo a una combinación del Resultado Neto y el capital, de manera que si el Resultado Neto durante el periodo en cuestión es menor que el importe declarado, el saldo se abonará con cargo al capital que representan las Acciones pertinentes, lo que permitirá que las Clases distribuyan unos dividendos regulares y establecidos. En caso de que el Resultado Neto atribuible a las Clases de Distribución supere el importe declarado durante el periodo en cuestión, este sobrante del Resultado Neto con respecto a dicho importe se mantendrá en una cuenta de distribución correspondiente a las Acciones pertinentes y formará parte del dividendo pagadero en el periodo de distribución subsiguiente. A pesar de que lo que antecede representa la intención actual de los Administradores sobre la declaración y el pago de dividendos respecto a las Clases de Distribución, los Administradores pueden decidir, a su discreción, no proceder a dicha declaración y pago y no existe garantía de que se vayan a abonar tales dividendos. Los inversores deben percatarse de que los dividendos que se declaren respecto a una Cartera pueden no plasmar las características de los dividendos de las inversiones subyacentes de dicha Cartera.

Frecuencia de distribución

En circunstancias habituales, los Administradores tienen intención de que los dividendos por:

- (a) cada una de las Clases de Distribución (Semanales), cuando lo proponga la Cartera, se declaren y se paguen el o no más tarde del último Día Hábil de cada semana;
- (b) cada una de las Clases de Distribución (Mensuales) en todas las Carteras se declaren no más tarde del último Día Hábil de cada mes y se paguen en los tres Días Hábiles posteriores;
- (c) cada una de las Clases de Distribución (CG) en todas las Carteras se declaren semestralmente y, a menos que se indique lo contrario en el Suplemento correspondiente, se paguen dentro de los treinta Días Hábiles posteriores;
- (d) cualquiera de las Clases de Distribución que hayan sido designadas Clases de distribución trimestrales se declaren trimestralmente y, a menos que se indique de otro modo en el Suplemento correspondiente, se paguen dentro de los treinta Días Hábiles posteriores, y
- (e) las Clases de Distribución restantes en todas las demás Carteras se declaren y abonen con la frecuencia que se indique en el Suplemento pertinente respecto a cada una de las Carteras.

Siempre que existan beneficios disponibles para su distribución, los Administradores también podrán declarar y pagar dividendos a cuenta en relación con cualquier Clase de Distribución. Todas las Acciones en circulación de una Clase de Distribución en cualquier fecha en la que los Administradores acuerden declarar un dividendo con respecto a dicha Clase de Distribución tendrán derecho a recibir dicho dividendo.

Forma de pago y otras condiciones

Los dividendos se pagarán mediante transferencia bancaria efectuada a la cuenta bancaria consignada por el Accionista en el formulario de solicitud de suscripción, a menos que el Accionista haya decidido que los dividendos, en otro caso pagaderos en efectivo, sean automáticamente reinvertidos en Acciones adicionales de la correspondiente Clase de Distribución. Los dividendos en dinero en efectivo serán abonados en la moneda de clase de la correspondiente Clase de Distribución, salvo en el caso de las Clases en BRL y las Clases en CLP, cuya distribución se abonará en dólares estadounidenses.

Los Administradores se reservan el derecho de modificar la política de dividendos de cualquier Clase, a su libre elección, notificándolo con una antelación mínima de un mes a los Accionistas de la correspondiente Clase y actualizando el presente Folleto en consecuencia. Todo dividendo que no se reclame transcurridos seis años desde la fecha de su declaración prescribirá y se revertirá en la Cartera correspondiente.

Información sobre distribuciones pasadas

En www.nb.com se pueden consultar las composiciones de dividendos (es decir, los importes relativos abonados del resultado y el capital) desembolsados durante los 12 meses anteriores (si los hubiera) respecto a Carteras que hayan sido autorizadas en Hong Kong para distribución minorista.

SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS

Los Administradores podrán emitir Acciones de cualquier serie o Clase, y crear nuevas series o Clases, en las condiciones que oportunamente determinen en relación con cualquier Cartera. A título aclaratorio, solo existirá en cada momento una (1) serie con respecto a cada Cartera. Las Acciones de cualquier serie concreta podrán dividirse en diferentes Clases al objeto de permitir la coexistencia de distintos regímenes de suscripción y/o de reembolso, políticas de distribución y/o estructuras de comisiones y/o gastos. Los inversores deben tener en cuenta que, en la actualidad, no todas las Carteras que se describen en el Folleto se encuentran disponibles para su suscripción; deberán consultar la información del Suplemento pertinente para obtener más información acerca de las Carteras en las cuales pretendan invertir. En el Anexo II del presente Folleto y en el Suplemento pertinente, se puede encontrar más información sobre las Clases disponibles en cada Cartera.

Los formularios de solicitud, junto con la documentación complementaria en relación con controles para la prevención del blanqueo de capitales, deberán enviarse por fax o por otro medio electrónico que se acuerde con el Agente Administrativo a la Entidad Comercializadora o, en su caso, a la comercializadora delegada correspondiente, para su envío al Agente Administrativo de conformidad con los datos que figuren en el formulario de solicitud o a la Sociedad en la dirección que figure en el formulario de solicitud.

Las suscripciones de Acciones de las Nuevas Clases al Precio de Oferta Inicial serán atendidas durante el Periodo de Oferta Inicial de la correspondiente Cartera previa recepción por el Agente Administrativo de una solicitud de acciones cumplimentada y de los importes de suscripción, según se indica a continuación. Dichas Acciones se emitirán el último día del Periodo de Oferta Inicial. En el Suplemento pertinente se especifican el Precio de Oferta Inicial y el Periodo de Oferta Inicial correspondiente a cada Cartera. Los inversores deben tener en cuenta que los Administradores podrán, a su entera discreción, modificar el Precio de Oferta Inicial con respecto a una Clase, siempre que se notifique cualquier cambio a todos los suscriptores de dicha Clase antes del final del Periodo de Oferta Inicial correspondiente.

Los Accionistas podrán solicitar a la Sociedad que reembolse sus Acciones en cualquier Día de Contratación a su Valor Liquidativo en ese Día de Contratación de conformidad con los procedimientos de reembolso.

Para recibir o reembolsar Acciones a su Valor Liquidativo por Acción en cualquier Día de Contratación, el Agente Administrativo deberá recibir un formulario de solicitud de suscripción o de reembolso debidamente cumplimentado antes de que acabe el plazo Límite de Contratación.

Los formularios de solicitud de suscripción o reembolso que se reciban tras el plazo límite que corresponda, se guardarán hasta el Día de Contratación siguiente, salvo que los Administradores determinen lo contrario.

Las solicitudes de suscripción o reembolso de Acciones podrán presentarse ante el Agente Administrativo por fax o por otros medios electrónicos que se hayan acordado con el Agente Administrativo (incluidos servicios de mensajería electrónica como SWIFT), utilizando el pertinente formulario de suscripción o reembolso, según proceda, siempre que se hayan completado todas las verificaciones en materia de prevención del blanqueo de capitales. Si fuese el caso, las solicitudes de reembolso deberán ir acompañadas de un certificado de acciones correspondiente a las Acciones (debidamente firmado por el Accionista) o de otros documentos que acrediten su titularidad y como determine el Agente Administrativo.

Los inversores deben revisar el Folleto junto con los Documentos de datos fundamentales para el inversor correspondientes.

Información específica para suscripciones

Salvo que se indique lo contrario en el Suplemento pertinente, las suscripciones en cada una de las Carteras se aceptarán bien como suscripción de Acciones por un valor en efectivo, bien como suscripciones de un número concreto de Acciones.

Los importes de las suscripciones deberán transferirse a la cuenta correspondiente indicada en el formulario de solicitud de suscripción o atenderse mediante un traspaso de activos conforme a lo dispuesto a continuación, no más tarde de tres (3) Días Hábiles después del correspondiente Día de Contratación.

Si la Sociedad no recibe, antes del cierre de las operaciones de la fecha de vencimiento aplicable, el importe de la suscripción en fondos de inmediata disposición, los Administradores se reservan el derecho de cancelar la adjudicación provisional de Acciones. En tales casos, el inversor deberá indemnizar a la Sociedad y al Agente Administrativo por los quebrantos irrogados a la Sociedad como consecuencia del incumplimiento por el inversor de su obligación de transferir puntualmente el importe de la suscripción. En el supuesto de que los Administradores decidieran no cancelar una adjudicación provisional de Acciones, a pesar de que la Sociedad no haya recibido los correspondientes fondos compensados antes de la correspondiente hora límite, los Administradores se reservan el derecho de cobrar intereses (a un tipo igual al LIBOR + 3,5% [o un tipo comparable o que lo pueda suceder tras el cese previsto del LIBOR] o cualquier otro tipo que los Administradores oportunamente determinen) sobre los importes de dicha suscripción a partir del tercer Día Hábil posterior al Día de Contratación pertinente. Los importes de suscripción percibidos de solicitantes

antes de recibirse un formulario de solicitud de suscripción debidamente cumplimentado se mantendrán (sin devengar intereses) en una cuenta abierta por el Depositario a nombre de la Sociedad, y tales importes no estarán disponibles para su inversión y continuarán siendo titularidad del solicitante hasta que la solicitud de acciones correspondiente sea aceptada por la Sociedad.

Los importes de suscripción deben abonarse, en la divisa especificada, en la cuenta bancaria indicada en el correspondiente formulario de solicitud de suscripción, salvo en el caso de las Clases en BRL y Clases en CLP, cuyas suscripciones se deben abonar en dólares estadounidenses.

Los Administradores, o el Agente Administrativo en calidad de su delegado, podrán también emitir Acciones a cambio de activos que la Sociedad esté autorizada a mantener con arreglo a las correspondientes limitaciones de inversión de la Cartera pertinente. No podrán emitirse Acciones a cambio de tales activos, a menos que los Administradores tengan la certeza de que:

- (a) el número de Acciones emitidas no será superior al número que se habría emitido para la liquidación en efectivo, habiendo valorado los activos a negociar de conformidad con las disposiciones que, en materia de valoración, se contienen en los Estatutos y se resumen en la sección "*Cálculo del Valor Liquidativo*";
- (b) todos los Impuestos y Gastos derivados de la atribución de la titularidad de dichos activos al Depositario, por cuenta de la Cartera correspondiente, son abonados por la persona a la que se adjudiquen las Acciones de tal modo emitidas o, a elección de los Administradores, con cargo a los activos de dicha Cartera, y
- (c) los activos tendrán la calificación de activos de la correspondiente Cartera de conformidad con el objetivo, las políticas y las limitaciones de inversión de dicha Cartera;

y el Depositario tenga asimismo la certeza de que:

- (i) las condiciones de dicho canje sean tales que no ocasionen un perjuicio significativo a los Accionistas, y
- (ii) la titularidad de dichos activos sea efectivamente atribuida al Depositario.

En el Anexo II de este Folleto se especifican los requisitos de Suscripción Mínima Inicial y de Participación Mínima aplicables a cada Cartera. Los Administradores, a su entera discreción, podrán dispensar el cumplimiento de los requisitos de Suscripción Mínima Inicial y de Participación Mínima de cualquier Clase. Los Precios de Oferta Iniciales para cada Cartera se establecen en el Suplemento correspondiente y los Administradores pueden, a su entera discreción, modificarlos con respecto a una Clase, siempre que se notifique cualquier cambio de este tipo a todos los suscriptores de dicha Clase antes del final del Periodo de Oferta Inicial correspondiente.

Las medidas encaminadas a prevenir el blanqueo de capitales pueden exigir llevar a cabo una verificación exhaustiva de la identidad del solicitante. Dependiendo de las circunstancias de cada solicitud, dicha verificación exhaustiva podría no resultar necesaria cuando (a) el solicitante efectúe el pago desde una cuenta abierta a su nombre en una entidad financiera reconocida, o (b) la solicitud se tramite a través de un intermediario reconocido. Estas excepciones solo se aplicarán si la entidad financiera o el intermediario referido se encuentran en un país con una normativa en materia de blanqueo de capitales que Irlanda reconozca como equivalente a la propia.

Tanto la Sociedad como el Agente Administrativo actuando en su nombre se reservan el derecho de solicitar cuanta información resulte necesaria para verificar la identidad de un solicitante. Si el solicitante no aporta o se demora en entregar cualquier información exigida con fines de verificación, la Sociedad, y el Agente Administrativo actuando en su representación, podrá rechazar la solicitud y la totalidad de los importes de la suscripción. Los Accionistas no podrán solicitar el reembolso de sus Acciones, a menos que el Agente Administrativo haya recibido el formulario de solicitud de suscripción debidamente cumplimentado y se hayan completado, con respecto a la suscripción considerada, todas las verificaciones en materia de blanqueo de capitales exigidas por el Banco Central. Los inversores deberán tener en cuenta que el Agente Administrativo se reserva el derecho a adoptar todas las medidas que considere oportunas para resolver cualquier contratiempo relativo a la autenticidad del formulario de suscripción cumplimentado, lo que puede incluir solicitar la presentación de la copia original de cualquier documento (o su copia certificada).

Asimismo, los inversores deben tener en cuenta que, al completar el Formulario de Solicitud, han proporcionado o proporcionarán información a la Sociedad, que puede constituir datos personales en el sentido de la Legislación sobre la Protección de Datos y deben tener en cuenta que la Sociedad procesará los datos personales de los inversores y Accionistas de acuerdo con la Declaración de Privacidad.

Todas las Acciones se emiten en forma nominativa y los Accionistas recibirán una confirmación por escrito de su participación accionarial en los diez (10) días hábiles siguientes a su registro. No se emitirán certificados representativos de Acciones, a menos que los Administradores acuerden lo contrario. El número de Acciones que se emita se redondeará hasta la milésima de Acción más próxima y todo dinero excedente será abonado a la Sociedad. Los Administradores podrán, a su libre elección, rechazar cualquier suscripción de Acciones, en su totalidad o en parte.

Las comercializadoras delegadas nombradas por una Entidad Comercializadora podrán imponer horas límite para la recepción de las solicitudes que sean anteriores a las indicadas más arriba, para facilitar que esas comercializadoras delegadas puedan enviar las solicitudes al Agente Administrativo. No obstante, el Agente Administrativo no podrá tramitar en un Día de Contratación formularios de solicitud de suscripción, a menos que el correspondiente formulario de solicitud de suscripción se reciba según lo dispuesto anteriormente. Los solicitantes deben tener presente la posibilidad de que no puedan comprar Acciones a través de una comercializadora delegada los días en los que dicha comercializadora delegada permanezca cerrada.

La Sociedad no adjudicará a sabiendas Acciones a Personas Estadounidenses, excepto en el marco de una operación que no vulnere la legislación sobre valores estadounidense. Cada solicitante de Acciones será instado a otorgar las manifestaciones, garantías o documentos que la Sociedad pueda solicitarle para cerciorarse de que cumple estos requisitos antes de adjudicársele las Acciones. Consulte el Anexo IV para obtener más información.

Información específica para reembolsos

Los Accionistas no tendrán derecho a retirar sus solicitudes de reembolso, a menos que el Agente Administrativo acuerde otra cosa previa consulta a los Administradores. Los Administradores o el Agente Administrativo podrán rechazar cualquier reembolso de Acciones hasta que se devuelvan a la Sociedad los certificados de acciones (en su caso) representativos de dichas Acciones. El Agente Administrativo deberá haber recibido las solicitudes de reembolso por escrito al objeto de poder proceder al pago, bien entendido, no obstante, que dicho pago podrá realizarse cuando la solicitud haya sido presentada por fax y cuando el pago se efectúe a la cuenta consignada por el Accionista en el formulario de solicitud de suscripción original, o a cualesquiera otras cuentas que puedan comunicarse al Agente Administrativo mediante notificación por escrito. Los inversores deberán tener en cuenta que el Agente Administrativo se reserva el derecho a adoptar todas las medidas que considere oportunas para resolver cualquier contratiempo relativo a la autenticidad del formulario de reembolso cumplimentado, lo que puede incluir solicitar la presentación de la copia original de cualquier documento (o su copia certificada).

Las Acciones se reembolsarán al Valor Liquidativo de la Acción del Día de Contratación en el que se efectúe el reembolso, calculado conforme a lo dispuesto en los Estatutos. Es posible que los inversores de algunas Carteras tengan que pagar Impuestos y Gastos cuando se produzca un reembolso. Los inversores deberán consultar la sección "*Comisiones y gastos*".

Los Productos de Reembolsos podrán pagarse, con el consentimiento del Accionista considerado, mediante una transmisión de activos de la Sociedad en especie a su favor. Los activos que se transmitan serán seleccionados por los Administradores, con la aprobación del Depositario y el Gestor de Inversiones, y se considerarán por su valor utilizado para determinar el precio de reembolso de las Acciones de tal modo reembolsadas. Si el Accionista así lo solicitase, la Sociedad podrá vender los correspondientes activos por cuenta del Accionista, a costa del Accionista, y abonar a este el producto de su venta. Dichas distribuciones no podrán perjudicar significativamente los intereses del resto de Accionistas.

Sin perjuicio de lo que antecede, si en cualquier Día de Contratación un Accionista solicitase el reembolso de Acciones representativas de un porcentaje igual o superior al 5% del número de Acciones de una determinada serie de Acciones en circulación en dicho Día de Contratación, y en dicho Día de Contratación las solicitudes de reembolso de todos los titulares de Acciones de dicha serie representan en total más del 25% de todas las Acciones de dicha serie en circulación en dicho Día de Contratación, la Sociedad estará facultada para, con el consentimiento previo de dicho Accionista, teniendo en cuenta las condiciones actuales del mercado y el interés de los Accionistas de dicha serie en su conjunto, distribuir en especie inversiones subyacentes, en lugar de dinero en efectivo, con respecto a dicha solicitud de reembolso de dicho Accionista. En tales circunstancias, y siempre con el principio de que dicha distribución no podrá perjudicar significativamente los intereses del resto de Accionistas y con la aprobación del Depositario y del Gestor de Inversiones para la asignación de activos como parte de dicha distribución, estas distribuciones se estructurarán de manera que se asigne al Accionista que realice el reembolso una proporción a prorrata de cada activo de la correspondiente Cartera.

En el supuesto de que la Sociedad ejerza la facultad de distribuir inversiones subyacentes, en lugar de dinero en efectivo, con respecto a una solicitud de reembolso, el correspondiente Accionista podrá ordenar a la Sociedad que disponga la venta de dichas inversiones subyacentes en su nombre, en cuyo caso, dicho Accionista recibirá el producto de dicha venta neto de todos los impuestos y gastos fiscales soportados en relación con la misma.

Si en cualquier Día de Contratación, el total de las solicitudes de reembolso pendientes de todos los titulares de Acciones de una determinada serie es superior al importe que puedan determinar oportunamente los Administradores con respecto a una serie y que figura en el Suplemento correspondiente, siempre que constituya como mínimo un 10% de todas las Acciones de dicha serie en circulación en dicho Día de Contratación (el "Máximo de Reembolsos"), la Sociedad estará facultada para rechazar, a su libre elección, el reembolso del número de Acciones de dicha serie superior al Máximo de Reembolsos en dicho Día de Contratación, tal y como determinen los Administradores. Al ejercer esta discreción, los Administradores informarán al Depositario y, si procede, le consultarán. Si no se especifica un Máximo de Reembolsos en el Suplemento correspondiente con respecto a una serie, el Máximo de Reembolsos será el 10% de las Acciones de dicha serie en circulación en dicho Día de Contratación.

Si la Sociedad rehusase reembolsar Acciones por este motivo, todas las solicitudes de reembolso en dicho Día de Contratación se reducirán proporcionalmente, y las Acciones objeto de cada solicitud que no se reembolsen en dicho Día de Contratación serán reembolsadas en cada Día de Contratación posterior de conformidad con las disposiciones de los Estatutos hasta que todas las Acciones de la serie a la que se referían las solicitudes originales hayan sido reembolsadas, con la condición de que en ningún caso la Sociedad estará obligada a reembolsar Acciones de una serie particular por encima del Máximo de Reembolsos de cada Día de Contratación.

El producto de cualquier reembolso se pagará en la moneda en la que el Agente Administrativo hubiera percibido la suscripción de las Acciones objeto de reembolso. Toda operación de conversión monetaria necesaria será llevada a cabo por el Agente Administrativo a expensas del inversor aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de reembolso. Los productos de reembolso se pagarán en los diez (10) Días Hábiles siguientes al correspondiente Día de Contratación, a menos que el pago permanezca suspendido por concurrir cualquiera de las circunstancias enumeradas en la sección “*Suspensión temporal de la negociación*” de este Folleto, aunque la Sociedad intentará efectuar dichos pagos en un plazo más breve cuando sea posible (en un máximo de tres (3) Días Hábiles después del Día de Contratación pertinente. A menos que se acuerde otra cosa con la Sociedad, los productos de reembolso se pagarán mediante transferencia electrónica a expensas del correspondiente Accionista dirigida a la cuenta consignada en el formulario de solicitud de suscripción del Accionista o de otro modo comunicada por el Accionista a la Sociedad mediante notificación por escrito.

Toda solicitud de reembolso que, de tramitarse, situaría el número de Acciones de una Clase que integre la participación de un Accionista por debajo del valor de la Participación Mínima de dicha Clase, facultará a los Administradores, a su entera discreción, para considerarla como una solicitud de reembolso de la totalidad de las Acciones de dicho Accionista de la Clase considerada, o para ofrecer a dicho Accionista la oportunidad de modificar o retirar la solicitud de reembolso presentada.

Funcionamiento de las cuentas de cobro de suscripciones y reembolsos

La Sociedad ha establecido una cuenta de cobro a nivel paraguas en nombre de la Sociedad (la “Cuenta paraguas de cobro en efectivo”) y no ha establecido dichas cuentas en relación con cada Cartera. Todas las suscripciones (incluyendo las suscripciones recibidas con anterioridad a la emisión de Acciones) atribuibles a, y todos los reembolsos, dividendos o distribuciones de efectivo pagaderos de, una Cartera se canalizarán y gestionarán a través de una Cuenta paraguas de cobro en efectivo.

Los fondos de la Cuenta paraguas de cobro en efectivo, incluyendo los fondos de suscripción recibidos en relación con una Cartera con anterioridad a la emisión de Acciones, no estarán sujetos a la Ley de 2013 (Sección 48(1)) (Supervisión y Cumplimiento) del Reglamento de 2015 sobre Fondos de Inversión del Banco Central para Proveedores de Servicios para el Fondo. En espera de la emisión de Acciones o en espera del pago de los productos de reembolso o distribuciones, el inversor pertinente será un acreedor no garantizado de la Cartera en relación con los importes pagados o pagaderos.

Los importes de suscripción pagados en una Cuenta paraguas de cobro en efectivo se pagarán en una cuenta a nombre del Depositario en nombre de la Cartera correspondiente en la fecha de liquidación contractual. Si los fondos de suscripción se reciben en la Cuenta paraguas de cobro en efectivo sin documentación suficiente para identificar al inversor o la Cartera correspondiente, dichos fondos deberán, con sujeción al cumplimiento de los requisitos de blanqueo de capitales correspondientes, devolverse al inversor pertinente dentro de los límites de tiempo y según se especifique en el procedimiento operativo en relación con la Cuenta paraguas de cobro en efectivo.

Los reembolsos y distribuciones, incluyendo los reembolso y distribuciones bloqueados, se mantendrán en la Cuenta paraguas de cobro en efectivo hasta la fecha de vencimiento del pago (o en una fecha posterior en la cual se permita pagar los pagos bloqueados), momento en el cual se pagarán al Accionista correspondiente o compensador.

No proporcionar la documentación necesaria de forma completa y precisa en relación con las suscripciones, reembolsos o dividendos será a riesgo del inversor.

La Cuenta paraguas de cobro en efectivo se ha abierto en nombre de la Sociedad. El Depositario será responsable de la salvaguarda y supervisión de los fondos en dicha cuenta y de garantizar que los importes correspondientes dentro de la Cuenta se atribuyan a las Carteras correspondientes.

La Sociedad y el Depositario han acordado un procedimiento de operación en relación con la Cuenta paraguas de cobro en efectivo, el cual identifica las Carteras participantes, los procedimientos y protocolos a seguir para transferir fondos de la Cuenta paraguas de cobro en efectivo, los procesos de conciliación diaria y los procedimientos a seguir cuando haya deficiencias en relación con una Cartera debido al pago tardío de suscripciones y/o transferencias a una Cartera de fondos atribuibles a otra Cartera debido a diferencias temporales.

REEMBOLSO FORZOSO DE ACCIONES

Los Accionistas deberán notificar sin demora a la Sociedad la circunstancia de haber pasado a ser Residentes Irlandeses, Personas Estadounidenses o Planes de Prestaciones, o de haber dejado de ser Inversores Residentes Irlandeses Exentos, o de que la Declaración efectuada por dichos Accionistas o en su nombre ha dejado de ser válida. Asimismo, los Accionistas deberán notificar sin demora a la Sociedad la circunstancia de que posean Acciones en nombre o por cuenta de Residentes Irlandeses, Personas Estadounidenses, Planes de Prestaciones o, de otro modo, vulnerando las disposiciones legales o reglamentarias o en circunstancias que tengan o pudieran acarrear consecuencias normativas, fiscales o impositivas adversas, o una desventaja administrativa sustancial para la Sociedad o el conjunto de sus Accionistas. Asimismo, los Accionistas deberán comunicar a la Sociedad si cualquier información suministrada o manifestación efectuada por ellos en el formulario de solicitud de suscripción ha dejado de ser exacta. Cada uno de los Accionistas se responsabiliza de ofrecer información correcta y precisa a la Sociedad y de asegurarse de que está actualizada.

Siempre que la Sociedad tenga conocimiento de que un Accionista (a) es una Persona Estadounidense o posee Acciones en nombre o por cuenta de una Persona Estadounidense, no siendo dicha persona un “inversor acreditado” (tal como se define este término en la Norma 501(a) del Reglamento D de la Ley de 1933) ni un “comprador habilitado” (tal como se define este término en el Artículo 2(a)(51) de la Ley de 1940); (b) es un Plan de Prestaciones o posee Acciones en nombre o por cuenta de un Plan de Prestaciones; o (c) posee Acciones vulnerando cualesquiera disposiciones legales o reglamentarias o, de otro modo, en circunstancias que tengan o puedan acarrear consecuencias normativas, jurídicas, pecuniarias o fiscales adversas o desventajas administrativas significativas para la Sociedad o el conjunto de sus Accionistas; o (d) no posee Acciones en un número igual o superior al exigido por la Participación Mínima, la Sociedad podrá, a su entera discreción, actuar conforme a la legislación y las normativas aplicables, de buena fe y con fundamentos razonables: (i) ordenar a dicho Accionista que enajene tales Acciones a favor de una persona que esté autorizada para poseerlas dentro del plazo que la Sociedad estipule; o (ii) reembolsar las Acciones al Valor Liquidativo de la Acción en el Día Hábil inmediatamente posterior a la fecha en que se efectúe la notificación al Accionista o al transcurso del periodo estipulado para enajenar las Acciones conforme a lo previsto en el inciso (i) precedente.

Con arreglo a los Estatutos, toda persona que llegue a tener conocimiento de que es titular de Acciones contraviniendo cualquiera de las disposiciones precedentes y que no transmita ni presente para su reembolso dichas Acciones con arreglo a tales disposiciones, o que no efectúe la pertinente notificación a la Sociedad, deberá indemnizar y resarcir a los Administradores, a la Sociedad, al Gestor de Inversiones, al Agente Administrativo, al Depositario y a los Accionistas (cada uno de ellos, una “Parte Indemnizada”) frente a cualesquiera reclamaciones, acciones, procedimientos, responsabilidades, daños y perjuicios, pérdidas, costes o gastos que dicha Parte Indemnizada directa o indirectamente sufra o soporte como consecuencia o en relación con el incumplimiento por dicha persona de sus obligaciones derivadas de las citadas disposiciones. Los costes potenciales para las Partes Indemnizadas, a las que se proporcione la indemnización anteriormente mencionada, pueden ser considerables y pueden superar el valor de su inversión en la Sociedad.

La Sociedad estará facultada para reembolsar las Acciones de cualquier Cartera o Clase concurriendo las circunstancias expuestas en la sección “*Disolución de Carteras o Clases de Acciones*”.

FACULTAD DE CANJE

Excepto cuando las operaciones con Acciones permanezcan transitoriamente suspendidas por concurrir cualquiera de las circunstancias expuestas en este Folleto y con sujeción a las restricciones en las Clases concretas que constan más abajo, los Accionistas podrán solicitar en cualquier Día Hábil el canje de sus Acciones de cualquier Clase perteneciente a una Cartera (la “Clase Inicial”) por Acciones de cualquier clase de cualquier Cartera establecida por la Sociedad (incluso la misma Cartera que la Clase Inicial). El Agente Administrativo deberá recibir una solicitud de canje debidamente cumplimentada antes de que acabe el Plazo Límite de Contratación pertinente.

Las solicitudes de canje de Acciones se efectuarán mediante una notificación por escrito dirigida a la Sociedad conforme a un modelo aprobado por los Administradores. Las disposiciones y procedimientos generales relativos a los reembolsos de Acciones de la Clase Inicial y a las suscripciones de Acciones de la Clase Nueva serán aplicables a cualquier canje de Acciones. En consecuencia, a los presentes efectos, toda solicitud de canje será considerada una solicitud de reembolso con respecto a la Clase Inicial y una solicitud de suscripción con respecto a las Acciones de la Clase Nueva. En su caso, las comisiones de canje aplicables se especificarán en la sección “Comisiones y gastos” de este Folleto y en el Suplemento correspondiente.

Los formularios de solicitud de canje deberán enviarse por correo o fax a la Entidad Comercializadora o a la correspondiente comercializadora delegada para su traslado ulterior al Agente Administrativo en la dirección anteriormente reseñada en la sección “Suscripciones” o al Agente Administrativo. Los formularios de solicitud de canje recibidos después de las horas límite anteriormente indicadas se considerarán y tramitarán en el siguiente Día Hábil. El precio al que se canjearán las Acciones se establecerá en función del Valor Liquidativo de la Acción de las Acciones concernidas en el correspondiente Día Hábil.

Cuando se solicite un canje de Acciones a modo de inversión inicial en una Clase Nueva, los Accionistas deberán cerciorarse de que el Valor Liquidativo de las Acciones canjeadas iguale o supere el importe de la Suscripción Mínima Inicial de la Clase Nueva, excepto en la medida en que los Administradores puedan, a su entera discreción, modificar o dispensar dicho requisito, sea con carácter general o para cualquier caso concreto. Si el número de Acciones de la Clase Nueva que se emita en canje no fuera un número entero de Acciones, la Sociedad podrá emitir nuevas Acciones fraccionarias o restituir el excedente producido al Accionista que solicite convertir las Acciones de la Clase Inicial. Los Administradores podrán, a su libre elección, rechazar cualquier solicitud de canje de Acciones, en su totalidad o en parte.

Restricciones concretas por Clases

Acciones B

Las Acciones B solo se pueden canjear por Acciones B en otra Cartera que siga emitiendo Acciones B de la misma divisa y que estén sujetas al mismo cargo por amortización anticipada. El vencimiento de las Acciones canjeadas se trasladará a la Nueva Clase y no será pagadero un cargo por amortización anticipada en el momento de dicho canje. No se puede canjear otra Clase por Acciones B. Se ruega a los Accionistas que presten atención a esta restricción, que puede limitar su capacidad de adquirir Acciones en otra Cartera mediante canje, porque las Acciones B no están disponibles en todas las Carteras y los Administradores pueden suspender en cualquier momento la futura emisión de Acciones B en cualquier Cartera y no se puede garantizar que la Sociedad siga ofreciendo Acciones B de ninguna divisa en ninguna Cartera.

Acciones C1

Las Acciones C1 solo se pueden canjear por Acciones C1 en otra Cartera que siga emitiendo Acciones C1 de la misma divisa y que estén sujetas al mismo cargo por amortización anticipada. El vencimiento de las Acciones canjeadas se trasladará a la Nueva Clase y no será pagadero un cargo por amortización anticipada en el momento de dicho canje. No se puede canjear otra Clase por Acciones C1. Se ruega a los Accionistas que presten atención a esta restricción, que puede limitar su capacidad de adquirir Acciones en otra Cartera mediante canje, porque las Acciones C1 no están disponibles en todas las Carteras y los Administradores pueden suspender en cualquier momento la futura emisión de Acciones C1 en cualquier Cartera y no se puede garantizar que la Sociedad siga ofreciendo Acciones C1 de ninguna divisa en ninguna Cartera.

Acciones C2

Las Acciones C2 solo se pueden canjear por Acciones C2 en otra Cartera que siga emitiendo Acciones C2 de la misma divisa y que estén sujetas al mismo cargo por amortización anticipada. El vencimiento de las Acciones canjeadas se trasladará a la Nueva Clase y no será pagadero un cargo por amortización anticipada en el momento de dicho canje. No se puede canjear otra Clase por Acciones C2. Se ruega a los Accionistas que presten atención a esta restricción, que puede limitar su capacidad de adquirir Acciones en otra Cartera mediante canje, porque las Acciones C2 no están disponibles en todas las Carteras y los Administradores pueden suspender en cualquier momento la futura emisión de Acciones C2 en cualquier Cartera y no se puede garantizar que la Sociedad siga ofreciendo Acciones C2 de ninguna divisa en ninguna Cartera.

Acciones C

Las Acciones C solo se pueden canjear por Acciones C en otra Cartera que siga emitiendo Acciones C de la misma divisa y que estén sujetas al mismo cargo por amortización anticipada. El vencimiento de las Acciones canjeadas se trasladará a la Nueva Clase y no será pagadero un cargo por amortización anticipada en el momento de dicho canje. Se ruega a los Accionistas que presten atención a esta restricción, que puede limitar su capacidad de adquirir Acciones en otra Cartera mediante canje, porque las Acciones C no están disponibles en todas las Carteras y los Administradores pueden suspender en cualquier momento la futura emisión de Acciones C en cualquier Cartera y no se puede garantizar que la Sociedad siga ofreciendo Acciones C de ninguna divisa en ninguna Cartera.

Acciones E

Las Acciones E solo se pueden canjear por Acciones E de otra Cartera que emita Acciones E en la misma divisa y que estén sujetas al mismo cargo por amortización anticipada. El vencimiento de las Acciones canjeadas se trasladará a la Nueva Clase y no será pagadero un cargo por amortización anticipada en el momento de dicho canje. No se puede canjear otra Clase por Acciones E. Se ruega a los Accionistas que presten atención a esta restricción, que puede limitar su capacidad de adquirir Acciones en otra Cartera mediante canje, porque las Acciones E no están disponibles en todas las Carteras y los Administradores pueden suspender en cualquier momento la futura emisión de Acciones E en cualquier Cartera y no se puede garantizar que la Sociedad siga ofreciendo Acciones E de ninguna divisa en ninguna Cartera.

TRANSMISIÓN DE ACCIONES

Toda transmisión de Acciones deberá formalizarse por escrito en cualquiera de los modelos usuales o habituales o en cualquier otro que los Administradores oportunamente aprueben. Todo modelo o formulario de transmisión deberá especificar el nombre completo y la dirección del transmitente y del adquirente e ir firmado por el transmitente o en su representación. Los Administradores o su delegado podrán declinar el registro de cualquier transmisión de Acciones, a menos que el formulario de transmisión se deposite en el domicilio social de la Sociedad o en cualquier otro lugar que los Administradores razonablemente indiquen, junto con las restantes pruebas que los Administradores razonablemente soliciten al objeto de acreditar el derecho del transmitente a efectuar la transmisión, así como la identidad del adquirente. Se considerará que el transmitente sigue siendo el titular de las Acciones hasta que el nombre del adquirente se inscriba en el libro registro de Accionistas en relación con las mismas. No se registrará ninguna transmisión de Acciones hasta que el adquirente que no fuera previamente Accionista haya rellenado satisfactoriamente, a juicio de los Administradores, un formulario de solicitud de suscripción en relación con las Acciones transmitidas. Los Administradores, a su entera discreción, podrán declinar el registro de cualquier transmisión de Acciones que, de llevarse a efecto, dejase al adquirente con una participación en Acciones valoradas al Valor Liquidativo de la Acción inferior al importe de la Suscripción Mínima Inicial, o al transmitente con una participación en Acciones valoradas al Valor Liquidativo de la Acción inferior a la Participación Mínima de la correspondiente Clase.

Las Acciones son libremente transmisibles, si bien los Administradores podrán negarse a registrar una transmisión de Acciones (a) si la transmisión contraviene la legislación sobre valores estadounidense; (b) a falta de pruebas que acrediten suficientemente que el adquirente propuesto no es un Plan de Prestaciones; (c) si, en opinión de los Administradores, la transmisión fuese ilícita o tiene o pudiera tener consecuencias normativas, jurídicas, pecuniarias o fiscales adversas o acarrear desventajas administrativas significativas para la Sociedad o sus Accionistas; (d) a falta de pruebas suficientemente acreditativas de la identidad del adquirente; o (e) cuando la Sociedad esté obligada a reembolsar o amortizar cualquier número de Acciones que resulte necesario para hacer frente al impuesto que el Accionista deba pagar en relación con dicha transmisión. Todo adquirente propuesto podrá ser instado a otorgar las manifestaciones, garantías o documentos que los Administradores puedan solicitarle en relación con los asuntos expuestos. Si la Sociedad no recibiese una Declaración relativa al adquirente, la Sociedad estará obligada a deducir el impuesto correspondiente de cualquier pago que se le efectúe o del importe de cualquier venta, transmisión, cancelación, amortización, recompra, reembolso u otro pago relacionado con sus Acciones, según se expone en la sección titulada "Régimen fiscal" a continuación.

SUSPENSIÓN TEMPORAL DE LA NEGOCIACIÓN

Los Administradores podrán, en cualquier momento, previa notificación o consulta, según sea necesario, con el Depositario, suspender temporalmente la emisión, valoración, venta, compra, reembolso o conversión de Acciones y/o el pago del producto de reembolsos, en cualquier momento, durante:

- (a) cualquier periodo en el que un Mercado Reconocido en el que cotice, esté admitida a cotización o se negocie una parte sustancial de las inversiones que en ese momento integren la correspondiente Cartera permanezca cerrado por causa distinta de vacaciones, o si se limita o suspende la negociación en cualquiera de dichos Mercados Reconocidos;
- (b) cualquier periodo en el que, como consecuencia de acontecimientos políticos, militares, económicos o monetarios o de cualesquiera circunstancias que escapen al control, responsabilidad e influencia de los Administradores, no sea posible, en opinión de los Administradores, enajenar o valorar normalmente o sin perjudicar los intereses de los Accionistas las inversiones que en ese momento integren la correspondiente Cartera;
- (c) cualquier fallo en los medios de comunicación normalmente utilizados para determinar el valor de cualesquiera inversiones que en ese momento integren la correspondiente Cartera, o si, por cualquier causa, el valor de las inversiones que en ese momento integren la correspondiente Cartera no puede calcularse, en opinión de los Administradores, tan rápida y exactamente como se requiera;
- (d) cualquier periodo en el que la Sociedad no pueda repatriar fondos para hacer frente al pago de reembolsos o en el que la liquidación de inversiones que en ese momento integren la correspondiente Cartera, o las transferencias o pagos de fondos relacionados con tales liquidaciones, no puedan efectuarse, en opinión de los Administradores, a los precios o tipos de cambio normales;
- (e) cualquier periodo en el que, como consecuencia de condiciones adversas de mercado, el pago del producto de reembolsos podría, en opinión de los Administradores, tener una repercusión negativa para la Cartera considerada o para los restantes Accionistas de esa Cartera;
- (f) cualquier periodo posterior a la emisión de una notificación de convocatoria de junta de Accionistas a los efectos de disolver la Sociedad o resolver una Cartera, hasta la fecha de esa junta de Accionistas, incluida;
- (g) cualquier periodo durante el cual haya quedado suspendida la negociación en una institución de inversión colectiva en la cual la Cartera haya invertido una parte significativa de sus activos;
- (h) cualquier periodo en el cual la recompra de Acciones, en opinión de los Administradores, suponga una vulneración de las leyes aplicables, o
- (i) cualquier periodo en el que los Administradores consideren que tal suspensión redundaría en interés de los Accionistas.

La Sociedad publicará la notificación de cualquier suspensión en su domicilio social y en los diarios y a través del resto de medios que los Administradores oportunamente acuerden si, en opinión de los Administradores, su duración está llamada a exceder los treinta (30) días, y deberá dar traslado de la misma inmediatamente al Banco Central, al Euronext Dublin y a los Accionistas. Los Accionistas que hubieran solicitado la emisión o el reembolso de las Acciones de cualquier serie o clase verán atendidas sus solicitudes el primer Día de Contratación que siga al levantamiento de la suspensión, a menos que la retiren antes de ponerse fin a la misma. Los Administradores tomarán todas las medidas necesarias para reanudar las operaciones normales tan pronto como sea posible, y revisarán periódicamente cualquier suspensión prolongada de negociaciones.

CÁLCULO DEL VALOR LIQUIDATIVO

En el Momento de Valoración de cada Día de Contratación, el Agente Administrativo calculará el Valor Liquidativo de cada Cartera y el Valor Liquidativo por Acción de cada Cartera hasta el segundo (2.º) decimal más próximo en la Moneda de Cuenta y de conformidad con las disposiciones que, en materia de valoración, se contienen en los Estatutos y se resumen a continuación.

El Valor Liquidativo de una Cartera se calculará determinando el valor de los activos de dicha Cartera y restando de dicho importe el valor de sus pasivos, que incluirán todas las comisiones y gastos pagaderos y/o devengados y/o que se estimen exigibles con cargo a los activos de la Cartera.

Si una Cartera estuviera dividida en diferentes Clases para dar cabida a diferentes políticas de distribución y/o estructuras de gastos y/o comisiones y/o de divisas y/o de inversión en IFD de conformidad con los requisitos del Banco Central, el importe del Valor Liquidativo de la Cartera atribuible a una Clase se determinará estableciendo el número de Acciones en circulación de dicha Clase en el correspondiente Momento de Valoración, asignando a esa clase las comisiones y los gastos que le correspondan, y cualesquiera costes, responsabilidades y/o beneficios de cualesquiera coberturas de tipo de cambio o cualesquiera inversiones en instituciones de inversión colectiva suscritas con respecto de una Clase, a la Clase, practicando los ajustes necesarios para tener en cuenta las distribuciones, suscripciones, reembolsos o plusvalías y gastos de dicha Clase y prorrateando el Valor Liquidativo de la Cartera en consecuencia. El Valor Liquidativo de la Acción correspondiente a una Clase se calculará dividiendo el Valor Liquidativo de la Clase considerada entre el número de Acciones de dicha Clase en circulación. El Valor Liquidativo de una Cartera atribuible a una Clase y el Valor Liquidativo de la Acción correspondiente a dicha Clase se expresarán en la divisa de la Clase que proceda, si fuera distinta de la Moneda de Cuenta.

El Valor Liquidativo de cada Cartera y el Valor Liquidativo de la Acción de cada Cartera con respecto a un Día de Contratación se calcularán utilizando el valor de cada uno de los activos y pasivos correspondientes en su respectivo Momento de Valoración. Asimismo, serán determinados a la Hora de Cálculo de Valor Liquidativo el Día de Contratación correspondiente.

La exposición al riesgo de cambio de los activos de las Carteras no se asignará a Clases independientes. El Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones intentará limitar la cobertura a la magnitud de la exposición al riesgo de cambio de la Clase con Cobertura considerada. No podrán establecerse coberturas monetarias con fines especulativos. Los informes periódicos de la Sociedad dejarán constancia del modo en el que se hayan utilizado estas operaciones de cobertura.

Todo activo que cotice, esté admitido a cotización o se negocie en cualquier Mercado Reconocido o con arreglo a la normativa de un Mercado Reconocido se valorará al último precio de negociación disponible o, en caso de no estar disponible o de cotizar precios de oferta y demanda, al último cambio medio de mercado disponible (es decir, a la media de los precios de oferta y demanda cotizados) en el correspondiente Mercado Reconocido al cierre de las operaciones en dicho Mercado Reconocido de cada Día de Contratación. A los presentes efectos, el Agente Administrativo obtendrá los precios de fuentes independientes, tales como servicios de valoración reconocidos o intermediarios financieros especializados en los mercados considerados, que, en opinión del Agente Administrativo, constituyan fuentes objetivas y precisas de información. Si una inversión cotizase, estuviera admitida a cotización o se negociase normalmente en más de un Mercado Reconocido al tiempo, el Mercado Reconocido pertinente será aquel que los Administradores consideren que proporciona el criterio más justo de valoración de la inversión. Si llegado el momento no se dispusiera de precios para una inversión cotizada, admitida a cotización o negociada en el correspondiente Mercado Reconocido o dichos precios no fuesen representativos, en opinión de los Administradores o de sus delegados, el valor de dicha inversión será estimado, con prudencia y de buena fe, con base en el valor probable de realización de dicha inversión, por una persona competente nombrada a tal efecto por los Administradores o sus delegados y aprobada a tal efecto por el Depositario. Si la inversión cotiza, está admitida a cotización o se negocia en un Mercado Reconocido, pero es adquirida o negociada con una prima o con un descuento fuera o al margen del Mercado Reconocido, dicha inversión se valorará teniendo en cuenta el nivel de la prima o del descuento en la fecha de valoración del instrumento con la autorización del Depositario. Ni los Administradores ni sus delegados ni el Depositario tendrán responsabilidad alguna si un precio que ellos consideren razonablemente el último precio de negociación disponible o, en su caso, el cambio medio de mercado a la sazón vigente, finalmente resulta no serlo.

Toda inversión que no cotice, no esté admitida a negociación o no se negocie normalmente en un Mercado Reconocido o con arreglo a la normativa de un Mercado Reconocido se valorará por su valor probable de realización estimado, con prudencia y de buena fe, por los Administradores (autorizados a tal efecto por el Depositario) en consulta con el Agente Administrativo, o por una persona competente nombrada por los Administradores y autorizada a tal efecto por el Depositario.

Los valores de renta fija podrán valorarse con referencia a la valoración de valores que se consideren comparables en lo que respecta a la calificación, rentabilidad, fecha de vencimiento y otras características cuando estén disponibles precios de mercado fiables, utilizando una metodología compilada por los Administradores o por su delegado.

Los depósitos a la vista y cualesquiera inversiones similares se valorarán por su valor nominal junto con los intereses devengados, a menos que, en opinión de los Administradores (previa consulta efectuada al Agente Administrativo y al Depositario) sea necesario introducir algún ajuste para reflejar su valor razonable.

Las participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva (incluidas las Acciones detentadas por una Cartera en otra Cartera) se valorarán sobre la base del último valor liquidativo de la participación que haya publicado la institución de inversión colectiva. Si estos precios no estuvieran disponibles, las participaciones se valorarán a su valor probable de realización estimado, con prudencia y de buena fe, por los Administradores (autorizados a tal efecto por el Depositario) en consulta con el Agente Administrativo, o por una persona competente nombrada por el Agente Administrativo y autorizada a tal efecto por los Administradores y el Depositario.

A la hora de determinar el Valor Liquidativo por Acción de una Cartera, todos los activos y pasivos inicialmente expresados en moneda extranjera se convertirán a la Moneda de Cuenta de la Cartera utilizando los tipos de cambio vigentes en el Momento de Valoración. Si dichas cotizaciones no estuvieran disponibles, el tipo de cambio será determinado de conformidad con las políticas establecidas de buena fe por los Administradores.

Los instrumentos derivados, como swaps financieros, contratos de futuros sobre tipos de interés y otros contratos de futuros financieros y de opciones que se negocien en un Mercado Reconocido se valorarán a su precio de liquidación establecido en ese Mercado Reconocido al cierre de las operaciones, bien entendido que, si la práctica del correspondiente Mercado Reconocido no contemplase la cotización de un precio de liquidación, o si no se dispusiera por otros motivos de dicho precio de liquidación, dichos instrumentos se valorarán por su valor probable de realización estimado, con prudencia y de buena fe, por los Administradores (autorizados a tal efecto por el Depositario) en consulta con el Agente Administrativo.

De conformidad con los requisitos del Banco Central, los derivados extrabursátiles se valorarán al menos una vez al día al valor que una persona competente (nombrada a tal efecto por la Sociedad y aprobada a tal efecto por el Depositario), con la debida atención y de buena fe, considere el valor de realización probable de la inversión de la Sociedad o a un valor determinado por cualquier otro medio (siempre que dicho valor cuente con la aprobación del Depositario). El procedimiento de verificación se describe con más detalle en la Declaración PGR.

A fin de contribuir a evitar prácticas de sincronización con el rendimiento del mercado (*market timing*) y proteger a los inversores de las Carteras correspondientes, los Administradores, con la autorización del Depositario, han nombrado a International Data Corporation ("IDC") persona competente a los efectos de la valoración de los activos en poder de cada una de las Carteras en determinadas circunstancias. Para ello, IDC aplicará buenas prácticas internacionales y cumplirá los principios de valoración de dichos instrumentos.

Los contratos a plazo de divisas y de swap de tipos de interés podrán valorarse de conformidad con las disposiciones anteriores, o bien con referencia a los precios disponibles libremente en el mercado.

Ajuste de valoraciones y fijación de precios por "oscilación"

No obstante las disposiciones precedentes, los Administradores podrán, con la aprobación previa del Depositario, (a) ajustar la valoración de cualquier activo cotizado o (b) permitir la utilización, respecto de cualquier activo concreto, de algún otro método de valoración aprobado por el Depositario si, a la vista de factores tales como la divisa, el tipo de interés aplicable, el vencimiento o la negociabilidad del activo y/o de cuantas otras consideraciones tengan por oportunas, estiman necesario introducir dicho ajuste o utilizar dicho otro método de valoración para reflejar con mayor exactitud el valor razonable de ese activo.

Además, en cualquier Día de Contratación en que haya suscripciones netas a una Cartera o reembolsos netos de una Cartera, el coste efectivo de la adquisición o disposición de activos en interés de las Carteras, debido a derechos de negociación, impuestos y cualquier diferencial entre precios de adquisición y de disposición de activos, podrá ser tal que afecte al Valor Liquidativo de la Cartera en detrimento de los Accionistas de la Cartera como conjunto. El efecto adverso que esos costes podrían tener en el Valor Liquidativo es conocido como "dilución".

A fin de intentar mitigar el potencial efecto de la dilución de negociar sobre el Valor Liquidativo de una Cartera en cualquier Día de Contratación en el cual existan suscripciones o reembolsos netos en una Cartera superiores a un determinado umbral predefinido de la Cartera correspondiente, los Administradores podrán establecer, a su discreción, "hacer oscilar" el Valor Liquidativo para contrarrestar los posibles efectos negativos de la dilución. Cuando así lo determine, el Agente Administrativo calculará el Valor Liquidativo de la Cartera que corresponda, según se describe más arriba, y luego ajustará ("hará oscilar") el Valor Liquidativo en una cantidad predeterminada. La dirección de esta oscilación dependerá de si hay suscripciones o reembolsos netos en la Cartera de que se trate en el Día de Contratación de que se trate, mientras que la magnitud de la oscilación se basará en estimaciones predeterminadas de los costes medios de operación en la clase o clases de activos que proceda en que la Cartera esté invertida. Por ejemplo, si la Cartera en cuestión está experimentando flujos de entrada netos, su Valor Liquidativo será oscilado hacia arriba, de forma que los accionistas entrantes estén soportando efectivamente los costes de la negociación que sus suscripciones generan pagando un Valor Liquidativo por Acción superior al que se les aplicaría en otro caso. De forma opuesta, en los casos en los que haya reembolsos netos en la Cartera, el Valor Liquidativo será balanceado hacia abajo, de forma que los inversores salientes estén soportando efectivamente los costes de la negociación que sus reembolsos generen

recibiendo un Valor Liquidativo por Acción inferior al que recibirían en otro caso. Estas oscilaciones están dirigidas a proteger a los Accionistas que no realicen negociaciones del impacto de los costes de operación provocados por inversores que sí realicen operaciones.

La determinación de hacer oscilar el Valor Liquidativo con respecto de una Cartera se realizará tras considerar la actividad de negociación (es decir, el nivel de suscripciones y reembolsos) en la Cartera de que se trate en el Día de Contratación, de conformidad con los criterios aprobados en su momento por los Administradores. Estos criterios incluirán si los costes de invertir o desinvertir los flujos de entrada o de salida netos de una Cartera en un Día de Contratación crean, a juicio de los Administradores, un impacto dilutivo significativo. La fijación de precios por oscilación se realizará únicamente a los efectos de reducir la dilución en los intereses de los Accionistas de una Cartera en su totalidad y será aplicada de forma coherente con respecto de una Cartera y con respecto de todos los activos de esa Cartera.

No se espera que la oscilación máxima en circunstancias de mercado normales en las cuales se adopte la fijación de precios por oscilación supere el 1% del Valor Liquidativo en el Día de Contratación correspondiente. Los inversores deberían tener en cuenta que, en condiciones de mercado extremas, el factor puede superar dicho nivel. La aplicación de la fijación de precios por oscilación puede incrementar la variabilidad de los resultados de una Cartera. Los Administradores se reservan el derecho a incrementar o variar la "oscilación" del Valor Liquidativo sin previo aviso a los Accionistas.

Valor Liquidativo Indicativo

La Sociedad puede hacer que se calcule sobre cualquier Cartera un valor liquidativo indicativo ("VLI"), el cual sería una estimación del Valor Liquidativo de la Acción calculado con los datos del mercado, respecto a cualquier Clase, en cualquier Día Hábil que no sea un Día de Contratación, respecto a cualquier Cartera. Dicho VLI se basará en los últimos precios disponibles para los valores y otras inversiones que mantenga una Cartera, calculado mediante las metodologías descritas anteriormente. Pueden producirse primas y descuentos entre el VLI y los precios de mercado de los activos de la Cartera pertinente, y no se debe contemplar el VLI como una actualización a tiempo real del Valor Liquidativo de la Acción, que solo se calcula los Días de Contratación. El VLI no es un registro oficial de la Sociedad. Ni la Sociedad, el Gestor de Inversiones, sus filiales ni terceros que sean agentes implicados, o responsables, en el cálculo o la publicación de tales VLI emiten ninguna garantía sobre su precisión ni convienen en actualizar ningún VLI si se determina que este era sustancialmente impreciso. El Gestor de Inversiones pondrá a disposición de los Accionistas que así lo soliciten más detalles sobre si existe un VLI sobre una Cartera, así como información de cualquier VLI que se haya calculado, de haberla.

Publicación

A menos que el cálculo del Valor Liquidativo de la Acción permanezca suspendido en relación con la Sociedad por concurrir cualquiera de las circunstancias enumeradas en la sección "*Suspensión temporal de la negociación*" de este Folleto, que aparece más arriba, el Valor Liquidativo de la Acción de cada Cartera se hará público en el domicilio social del Gestor de Inversiones, también podrá ser publicado por el Agente Administrativo en Bloomberg y en varias otras publicaciones, según sea necesario (véase el Anexo III), y deberá notificarse sin demora al Euronext Dublin en cada Día de Contratación; también será publicado por el Euronext Dublin en su página web (www.ise.ie).

DISOLUCIÓN DE CARTERAS O CLASES DE ACCIONES

La Sociedad ha sido establecida por tiempo indefinido y podrá incorporar un número ilimitado de activos en sus Carteras. No obstante, la Sociedad está obligada (en los casos (a) y (b) siguientes) y puede, pero no está obligada (en los casos (c), (d) y (e) siguientes) a reembolsar la totalidad de las Acciones de cualquier serie o Clase en circulación si:

- (a) los Accionistas de dicha Cartera o Clase adoptan un acuerdo extraordinario por el que se apruebe dicho reembolso en una junta general de los Accionistas de esa Cartera o Clase;
- (b) el reembolso de las Acciones de dicha Cartera o Clase es aprobado mediante acuerdo por escrito firmado por todos los Accionistas de esa Cartera o Clase;
- (c) el Valor Liquidativo de la Cartera considerada no alcanza o se sitúa por debajo del contravalor en su Moneda de Cuenta de 75.000.000 USD (o cualquier otro importe que los Administradores eventualmente aprueben en relación con la Cartera considerada);
- (d) los Administradores acuerdan reembolsar la totalidad de las Acciones de la Cartera de conformidad con las disposiciones recogidas en el apartado "*Revocación del nombramiento del Gestor de Inversiones, de la Gestora Delegada de Inversiones o de cualquier otra gestora delegada de inversiones a iniciativa de los Accionistas*", incluido en la sección "*La Gestora Delegada de Inversiones*" de este Folleto, o
- (e) los Administradores consideran conveniente proceder a dicho reembolso debido a cambios políticos, económicos, fiscales o normativos que afecten negativamente a la correspondiente Cartera o Clase.

Si el Depositario hubiera notificado su intención de cesar y no se nombrase en un plazo de noventa (90) días a contar desde dicha notificación un nuevo depositario aceptable, a juicio del Banco Central, la Sociedad solicitará al Banco Central la revocación de su autorización y reembolsará la totalidad de las Acciones de cualquier serie o Clase en circulación.

En cada uno de estos casos, las Acciones de la Cartera o Clase considerada se reembolsarán previa notificación efectuada a todos sus titulares con un plazo de preaviso no inferior a un mes y máximo de tres (3) meses. Las Acciones se reembolsarán al Valor Liquidativo de la Acción del correspondiente Día de Contratación, una vez detraídas las sumas que la Sociedad, a su libre elección, oportunamente determine como constitutiva de una provisión adecuada para los Impuestos y Gastos relacionados con los costes estimados de realización de los activos de la correspondiente Cartera y con el reembolso y amortización de las Acciones afectadas.

Los gastos de constitución y establecimiento no amortizados serán asumidos por la Sociedad o las Carteras, según corresponda.

Cualquier liquidación no reclamada de una Cartera o una Clase se puede pagar ante un tribunal transcurridos 12 meses, o si eso no fuera posible o resultara complejo, o si la Sociedad determina de otro modo que no es apropiado (por cualquier motivo), se puede pagar a una organización benéfica transcurridos 3 años a partir de la fecha de terminación, con sujeción al derecho del Depositario de deducir de dicho importe cualquier gasto en que pueda incurrir al realizar dicho pago. Durante dicho periodo, y dado que las liquidaciones no reclamadas se mantienen en nombre de la Sociedad, los Accionistas que tengan derecho a la parte correspondiente de la liquidación no reclamada podrán presentar una reclamación a la Sociedad o al Administrador para solicitar el pago que tienen derecho a percibir. Estas liquidaciones se pagarán al proporcionar toda la información y/o documentos necesarios según requiera la Sociedad y/o el Administrador.

LOS ADMINISTRADORES Y EL SECRETARIO

Los Administradores son responsables de la gestión de los negocios sociales de la Sociedad. Los Administradores han delegado algunas de sus funciones y facultades, a saber, (a) la administración de los asuntos de la Sociedad, incluida la responsabilidad de preparar y llevar los registros y cuentas de la Sociedad, así como otros asuntos relacionados con la contabilidad de las Carteras (incluido el cálculo del Valor Liquidativo de la Acción) y los servicios de agencia de registro de Accionistas y de transmisiones en el Agente Administrativo; (b) la inversión, gestión y enajenación de los activos de cada Cartera y la gestión de riesgos de cada Cartera en el Gestor de Inversiones, y (c) la comercialización, distribución y venta de las Acciones en el Gestor de Inversiones, con la facultad de subdelegar estas responsabilidades en las personas físicas o jurídicas que el Gestor de Inversiones oportunamente determine de conformidad con los requisitos del Banco Central. Los Administradores han delegado la salvaguarda de los activos de la Sociedad en el Depositario.

A continuación, se enumeran las personas que ejercen el cargo de Administrador junto con sus respectivas profesiones. Ninguno de los Administradores tiene suscrito un contrato de trabajo o de servicios con la Sociedad ni existe propuesta alguna para celebrar ninguno de estos contratos. En consecuencia, todos los Administradores son administradores no ejecutivos. La Sociedad ha otorgado compromisos de indemnización a favor de los Administradores por las pérdidas o daños y perjuicios que puedan sufrir, salvo cuando los mismos sean imputables a negligencia, incumplimiento, extralimitación o abuso de confianza imputables a los Administradores en el desempeño de sus obligaciones para con la Sociedad. Los Estatutos no prevén el cese de los Administradores por rotación. No obstante, los Administradores podrán ser separados de su cargo por los Accionistas mediante acuerdo adoptado de conformidad con los procedimientos establecidos con arreglo a la Ley de Sociedades irlandesa de 2014. La dirección de los Administradores es el domicilio social de la Sociedad.

Gráinne Alexander (residente en Irlanda) es administradora no ejecutiva independiente. Miembro de la Sociedad de Actuarios de Irlanda, ha trabajado en el sector de la inversión durante más de 20 años, con experiencia como ejecutiva sénior en gestión de fondos, estrategias de inversión, consultoría de inversiones y gestión de sociedades. Fue socia europea de Mercer Investment Consulting (participó en el establecimiento del negocio de fondos de Mercer) y, posteriormente, directora ejecutiva de la firma de gestión de activos irlandesa F&C Management, F&C Ireland. También fue administradora de la Asociación Irlandesa de Gestores de Inversiones y administradora de fondos cotizados en las Islas Caimán. Gráinne es, actualmente, administradora no ejecutiva de una amplia gama de complejos de fondos de inversión con los gestores de inversiones Goldman Sachs, Neuberger Berman y Mercer Europe. Se tituló en Dirección de Empresas en el Instituto de Administradores en 2013.

Tom Finlay (residente en Irlanda) es abogado de profesión y ha trabajado durante 26 años (desde febrero de 1975 hasta mayo de 2001) para Bank of Ireland Asset Management, la división de gestión de fondos de Bank of Ireland Group. Su cargo más reciente fue director de negocios irlandeses del Bank of Ireland Asset Management. A principios de los 90, Finlay fue agente directo en el establecimiento de servicios de administración y custodia de fondos para clientes internacionales del Bank of Ireland Group. Durante los últimos 19 años, Finlay se ha dedicado principalmente a participar en calidad de administrador independiente en varios Consejos de Administración de fondos y sociedades gestoras. Además, ofrece servicios ejecutivos de *coaching*. Finlay mantiene una larga relación con la Asociación Irlandesa de Fondos de Pensiones (IAPF) como miembro del Consejo en dos periodos: desde 1981 hasta 1986 y desde 1990 hasta 2001. De hecho, fue el Presidente de dicha Asociación entre 1999 y 2001. Entre 2001 y 2005, Finlay fue miembro del Comité de Pensiones de Irlanda y presidió su Comité de Políticas principal.

Michelle Green (residente en el Reino Unido) se incorporó a Neuberger Berman en 2015. Michelle es la consejera general de Neuberger Berman EMEA y responsable de las funciones jurídicas, de cumplimiento y de riesgo operativo en EMEA y Latinoamérica. Antes de incorporarse a Neuberger Berman, Michelle fue consejera general y directora jurídica y de riesgo de Hermes Investment Management durante 17 años. Michelle comenzó su carrera en el bufete de abogados londinense Druces LLP. Se graduó en Derecho con honores por la Middlesex University y obtuvo el Premio de Derecho Maxwell. Posteriormente, Michelle continuó su formación jurídica en el College of Law de Londres. En 2017, obtuvo un doctorado honorario en la Middlesex University. En el último lustro, Michelle ha sido administradora de numerosos fondos de OICVM y QIAIF irlandeses y, actualmente, es administradora de la Sociedad y de Neuberger Berman Investment Funds II plc.

Naomi Daly (residente en Irlanda) es actualmente administradora independiente especializada a tiempo completo de varios fondos de inversión domiciliados en Irlanda. Ha trabajado como administradora independiente y también como empleada y alta directiva de MPMF Fund Management (Ireland) Limited desde 2013 hasta 2018. Antes de unirse a MPMF Fund Management (Ireland) Limited, la Sra. Daly pasó 10 años con Goldman Sachs en Londres, donde ocupó varios cargos que impulsaron la excelencia operativa en la industria de los fondos de cobertura. De 2007 a 2013, la Sra. Daly dirigió el equipo responsable del crecimiento de la Plataforma de Cuentas Gestionadas AUM de Goldman Sachs en múltiples jurisdicciones (incluyendo Irlanda, las Islas Caimán y Luxemburgo). Fue responsable del desarrollo de un producto para facilitar la inversión de los inversores institucionales en fondos de cobertura a través de la Plataforma de Cuentas Gestionadas de Goldman Sachs. De 2003 a 2007, la Sra. Daly trabajó como parte del equipo de consultoría de fondos de cobertura en la asesoría de corretaje principal, asesorando a los gestores de fondos de cobertura de nueva creación con el lanzamiento y el apoyo operativo continuo necesario para hacer crecer sus negocios. Anteriormente, la Sra. Daly fue analista de negocios

en el Allied Irish Bank de Dublín. La Sra. Daly tiene una Licenciatura (con honores) en Estudios Empresariales y un Máster en Negocios Internacionales, por la U.C.D. Michael Smurfit Graduate School of Business.

Alex Duncan (residente en el Reino Unido) ha ocupado puestos de liderazgo en varias empresas de gestión de activos, más recientemente como director general de operaciones en ESO Capital, una empresa europea de deuda privada, así como en Ashmore y New Star. Alex tiene una Licenciatura en Economía por la Universidad de Durham y es Miembro del Instituto de Auditores Públicos de Inglaterra y Gales. Comenzó su carrera en 1996 como socio en Price Waterhouse.

Salvo en lo que respecta a la información que se proporciona en este documento, no es necesario proporcionar ninguna otra información con respecto a los Administradores de conformidad con los requisitos de cotización del Euronext Dublin.

El Secretario de la Sociedad es Matsack Trust Limited.

EL GESTOR DE INVERSIONES

Con arreglo a un contrato de gestión de inversiones celebrado el 30 de junio de 2009, en su versión modificada, entre la Sociedad y Neuberger Berman Europe Limited, Neuberger Berman Europe Limited fue nombrada por la Sociedad para prestar servicios de gestión y asesoramiento de inversiones a la Sociedad en relación con todos los subfondos de la Sociedad. Neuberger Berman Europe Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) del Reino Unido para desarrollar actividades de inversión designadas y está registrada como Asesor de Inversiones en la Comisión del Mercado de Valores (SEC, por sus siglas en inglés) en Estados Unidos.

Neuberger Berman Europe Limited se constituyó en el Reino Unido el 25 de mayo de 2005 como una sociedad de responsabilidad limitada. Neuberger Berman Europe Limited es una filial de Neuberger Berman Group LLC, una sociedad controlada y administrada.

En la presente sección se hará referencia a Neuberger Berman Europe Limited como el “Gestor de Inversiones” y al contrato de gestión de inversiones celebrado entre el Gestor de Inversiones y la Sociedad como el “Contrato de Gestión de Inversiones”.

Con arreglo al Contrato de Gestión de Inversiones, ni el Gestor de Inversiones ni ninguno de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes responderá por las pérdidas o daños y perjuicios que, directa o indirectamente, se deriven o traigan causa del cumplimiento por el Gestor de Inversiones de sus obligaciones y funciones, a menos que dichas pérdidas o daños y perjuicios se deriven o traigan causa de cualquier negligencia, incumplimiento intencionado, proceder fraudulento o de mala fe del Gestor de Inversiones en el desempeño de sus obligaciones, y en ninguna circunstancia responderán al Gestor de Inversiones ni ninguno de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes por daños especiales, indirectos o emergentes, ni por ningún lucro cesante o pérdida de negocio derivado del cumplimiento o falta de cumplimiento de sus obligaciones, o del ejercicio de sus facultades con arreglo al Contrato de Gestión de Inversiones. Asimismo, la Sociedad se compromete a indemnizar, a mantener indemne y a resarcir al Gestor de Inversiones (y a cada uno de sus socios, administradores, directivos, empleados y agentes) frente a todas las demandas, procedimientos, reclamaciones, responsabilidades, acciones, pérdidas, daños y perjuicios, costes y gastos (incluidos cualesquiera honorarios directos o accesorios de asesoramiento letrado o de profesionales) que puedan iniciarse o interponerse contra el Gestor de Inversiones (o cualquiera de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes) o que el Gestor de Inversiones (o cualquiera de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes) sufran o soporten directa o indirectamente como consecuencia o en el marco del cumplimiento de sus obligaciones y funciones en virtud del Contrato de Gestión de Inversiones no mediando negligencia, incumplimiento intencionado, fraude o mala fe de parte del Gestor de Inversiones en el desempeño de sus obligaciones con arreglo al Contrato de Gestión de Inversiones o de otro modo exigido en Derecho.

El Contrato de Gestión de Inversiones también contiene disposiciones en materia de conflictos de intereses. A este respecto puede consultarse el apartado “*General - Conflictos de intereses*” de este Folleto.

El Contrato de Gestión de Inversiones permanecerá en vigor hasta que la Sociedad o el Gestor de Inversiones lo resuelvan mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte con noventa (90) días de antelación o hasta que la Sociedad o el Gestor de Inversiones lo den automáticamente por resuelto mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte en caso de sobrevenir un Supuesto de Fuerza Mayor, según se define en la cláusula 11 del Contrato de Gestión de Inversiones, que persista durante más de catorce (14) días, o hasta que, de otro modo, la Sociedad o el Gestor de Inversiones los resuelvan de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Gestión de Inversiones.

El Gestor de Inversiones podrá nombrar oportunamente, previa aprobación de la Sociedad y del Banco Central, gestoras delegadas de inversiones en relación con cualquier Cartera concreta. Podrá obtenerse información sobre estos nombramientos, previa petición, del Gestor de Inversiones, así como en los informes periódicos de la Sociedad. Las comisiones pagaderas a las gestoras delegadas de inversiones serán sufragadas por el Gestor de Inversiones sin que la Sociedad tenga que hacer frente a su pago.

El Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones pueden delegar las funciones de soporte sobre conciliación mensual a Syntel, Inc., la gestión de la modificación de préstamos a LendAmend LLC, y la gestión de la modificación de préstamos y los servicios de liquidaciones comerciales a Cortland Capital Market Services LLC.

Clasificación de los clientes

El Gestor de Inversiones ha clasificado a la Sociedad como Cliente Profesional según las Normas de la FCA vigentes en la actualidad.

LAS GESTORAS DELEGADAS DE INVERSIONES

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 1 de enero de 2016 celebrado entre el Gestor de Inversiones y Neuberger Berman Investment Advisers LLC, el Gestor de Inversiones ha nombrado a Neuberger Berman Investment Advisers LLC como gestora delegada de inversiones con respecto a las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 30 de junio de 2009, en su versión modificada, entre el Gestor de Inversiones y Neuberger Berman Asia Limited, el Gestor de Inversiones ha nombrado a Neuberger Berman Asia Limited como gestora delegada de inversiones para las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 10 de octubre de 2013, en su versión modificada, entre el Gestor de Inversiones y Neuberger Berman Singapore Pte. Limited, el Gestor de Inversiones ha nombrado a Neuberger Berman Singapore Pte. Limited como gestora delegada de inversiones respecto a las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 1 de diciembre de 2017, en su versión modificada, entre el Gestor de Inversiones y Neuberger Berman Breton Hill ULC, el Gestor de Inversiones ha nombrado a Neuberger Berman Breton Hill ULC como gestora delegada de inversiones respecto a las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 29 de marzo de 2019 celebrado entre el Gestor de Inversiones y Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited, el Gestor de Inversiones ha nombrado a Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited como gestora delegada de inversiones con respecto a las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 27 de abril de 2020 entre el Gestor de Inversiones y Neuberger Berman East Asia Limited, el Gestor de Inversiones ha nombrado a Neuberger Berman East Asia Limited como gestora delegada de inversiones con respecto a las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Con arreglo a un Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con fecha de 12 de mayo de 2020 celebrado entre el Gestor de Inversiones y NB Alternatives Advisers LLC, el Gestor de Inversiones ha nombrado a NB Alternatives Advisers LLC como gestora delegada de inversiones con respecto a las Carteras que se especifican en el Suplemento pertinente.

Neuberger Berman Investment Advisers LLC, Neuberger Berman Asia Limited, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited, Neuberger Berman Breton Hill ULC y NB Alternatives Advisers LLC son Asesores de Inversión registrados regulados por la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos (SEC) y son filiales indirectas al 100% de Neuberger Berman Group LLC. Neuberger Berman Asia Limited está regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited está regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur y Neuberger Berman East Asia Limited está regulada por la Agencia de Servicios Financieros de Japón. Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited está autorizada por el Banco Central.

En la presente sección, se hará referencia a Neuberger Berman Investment Advisers LLC, Neuberger Berman Asia Limited, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited, Neuberger Berman Breton Hill ULC, Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited, Neuberger Berman East Asia Limited y NB Alternatives Advisers LLC conjuntamente, como la "Gestora Delegada de Inversiones", y a los contratos de gestión delegada de inversiones celebrados entre el Gestor de Inversiones y dicha Gestora Delegada de Inversiones, como el "Contrato de Gestión Delegada de Inversiones".

Contratos de Gestión Delegada de Inversiones con Neuberger Berman Investment Advisers LLC, Neuberger Berman Asia Limited, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited, Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited, Neuberger Berman East Asia Limited y NB Alternatives Advisers LLC

Con arreglo al Contrato de Gestión Delegada de Inversiones, ni la Gestora Delegada de Inversiones ni ninguno de sus administradores, directivos, empleados o agentes responderá por las pérdidas o daños y perjuicios que, directa o indirectamente, se deriven o traigan causa del cumplimiento por la Gestora Delegada de Inversiones de sus obligaciones y funciones, a menos que dichas pérdidas o daños y perjuicios se deriven o traigan causa de cualquier negligencia,

incumplimiento intencionado, fraude o mala fe de o por parte de la Gestora Delegada de Inversiones en el desempeño de sus obligaciones, y la Gestora Delegada de Inversiones no responderá en ningún caso por daños especiales, indirectos o emergentes, ni por ningún lucro cesante o pérdida de negocio derivado del cumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, el Gestor de Inversiones se ha comprometido a indemnizar, a mantener indemne y a resarcir a la Gestora Delegada de Inversiones (y a cada uno de sus socios, administradores, directivos, empleados y agentes) frente a todas las demandas, procedimientos, reclamaciones, acciones, pérdidas, daños y perjuicios, costes y gastos (incluidos cualesquiera honorarios directos o accesorios de asesoramiento letrado o de profesionales) que puedan iniciarse o interponerse contra la Gestora Delegada de Inversiones (o cualquiera de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes) o que la Gestora Delegada de Inversiones (o cualquiera de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes) sufra o soporte directa o indirectamente como consecuencia o en el marco del cumplimiento de sus obligaciones y funciones no mediando negligencia, incumplimiento intencionado, fraude o mala fe de parte de la Gestora Delegada de Inversiones en el desempeño de sus obligaciones con arreglo al presente o de otro modo exigido en Derecho.

El Contrato de Gestión Delegada de Inversiones permanecerá en vigor hasta que el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones lo resuelvan mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte con noventa (90) días de antelación o hasta que el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones lo den automáticamente por resuelto mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte en caso de sobrevenir un Supuesto de Fuerza mayor, según se define en el Contrato de Gestión Delegada de Inversiones, que persista durante más de catorce (14) días, o hasta que, de otro modo, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones lo resuelvan de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Gestión Delegada de Inversiones.

Contrato de Gestión Delegada de Inversiones con Neuberger Berman Breton Hill ULC

Con arreglo al Contrato de Gestión Delegada de Inversiones, ni la Gestora Delegada de Inversiones ni ninguno de sus administradores, directivos, empleados o agentes responderá por las pérdidas o daños y perjuicios que, directa o indirectamente, se deriven o traigan causa del cumplimiento por esta Gestora Delegada de Inversiones de sus obligaciones y funciones, a menos que dichas pérdidas o daños y perjuicios se deriven o traigan causa de cualquier negligencia, incumplimiento intencionado, fraude o mala fe de esta Gestora Delegada de Inversiones en el desempeño de sus obligaciones, y ninguna de las partes responderá en ningún caso por daños especiales, indirectos o emergentes, ni por ningún lucro cesante o pérdida de negocio derivado del cumplimiento o no cumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, el Gestor de Inversiones se ha comprometido a indemnizar, a mantener indemne y a resarcir a esta Gestora Delegada de Inversiones (y a cada uno de sus administradores, directivos, empleados y agentes) frente a todas las demandas, procedimientos, reclamaciones, acciones, pérdidas, daños y perjuicios, costes y gastos (incluidos cualesquiera honorarios directos o accesorios de asesoramiento letrado o de profesionales) que puedan iniciarse o interponerse contra esta Gestora Delegada de Inversiones (o cualquiera de sus administradores, directivos, empleados o agentes) o que la Gestora Delegada de Inversiones (o cualquiera de sus socios, administradores, directivos, empleados o agentes) sufra o soporte directa o indirectamente como consecuencia o en el marco del cumplimiento de sus obligaciones y funciones no mediando negligencia, incumplimiento intencionado, fraude o mala fe de parte de esta Gestora Delegada de Inversiones en el desempeño de sus obligaciones con arreglo al presente o de otro modo exigido en Derecho.

Cualquiera de las partes puede rescindir el Contrato de Gestión Delegada de Inversiones en cualquier momento mediante aviso previo por escrito a la otra parte con 90 días de antelación. Cualquiera de las partes también puede rescindir el Contrato de Gestión Delegada de Inversiones, en cualquier momento, mediante aviso por escrito si dicha otra parte comete una vulneración sustancial del contrato que, si es posible solucionarlo, no se ha subsanado dentro de los 30 días posteriores al aviso de la otra parte para subsanar las mismas o en otras circunstancias que se establecen en la cláusula 11.3 del Contrato de Gestión Delegada de Inversiones. Asimismo, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones también podrá rescindir el Contrato de Gestión Delegada de Inversiones mediante aviso por escrito a la otra parte en caso de que continúe un Supuesto de Fuerza Mayor, tal como se define en la cláusula 12 del Contrato de Gestión Delegada de Inversiones, continúe por más de 14 días, o de lo contrario, de conformidad con los términos del Contrato de Gestión Delegada de Inversiones.

Revocación del nombramiento del Gestor de Inversiones, de la Gestora Delegada de Inversiones o de cualquier otra gestora delegada de inversiones por iniciativa de los Accionistas

Cualesquiera Accionistas que representen un porcentaje igual o superior al 10% del Valor Liquidativo de una Cartera podrán entregar en cualquier momento a los Administradores una notificación solicitándoles la convocatoria tan pronto como sea posible de una junta general extraordinaria de la Sociedad que incluya en su orden del día una propuesta de revocación del nombramiento del Gestor de Inversiones, la Gestora Delegada de Inversiones o cualquier otra gestora delegada de inversiones (en adelante, cada uno de ellos, el “asesor de inversiones”) en relación con la Cartera considerada. Todo Accionista que proponga revocar el nombramiento de un asesor de inversiones de esta manera deberá solicitar a los Administradores que seleccionen un asesor de inversiones sustitutivo respecto de la Cartera afectada.

Para que pueda ser aprobada, la propuesta de revocación del nombramiento del asesor de inversiones deberá ser adoptada por Accionistas que representen un porcentaje superior al 50% del Valor Liquidativo de la parte del Valor Liquidativo de la correspondiente Cartera que no esté en poder del asesor de inversiones concernido ni de ninguna de sus filiales, excluyéndose a tales efectos las Acciones poseídas con arreglo a mecanismos de titularidad interpuesta, en la fecha de celebración de la junta general. Si la propuesta fuese aprobada por los Accionistas de la correspondiente Cartera, los Administradores deberán comunicarlo tan pronto como sea posible para entregar con seis (6) meses de antelación una notificación de cese al asesor de inversiones y solicitar a los Administradores Independientes que realicen esfuerzos razonables para garantizar que se tomen todas las medidas necesarias para seleccionar y/o nombrar un asesor de inversiones sustitutivo, incluida, a título meramente enunciativo y no limitativo, la obtención de todos los consentimientos y aprobaciones necesarios del Banco Central y del Euronext Dublin. Los Administradores Independientes podrán, siguiendo las instrucciones de los Administradores, nombrar a su entera discreción a dichos asesores conforme entiendan oportuno, corriendo los costes de dicho nombramiento a cuenta de la correspondiente Cartera.

Si los Administradores Independientes, a su libre elección y después de haber puesto todo su empeño razonable, consideran en cualquier momento que no será posible formalizar el nombramiento de un nuevo asesor de inversiones adecuado con anterioridad a la resolución del correspondiente contrato de gestión de inversiones entre el Gestor de Inversiones y el asesor de inversiones concernido, deberán notificarlo a los Administradores, quienes a su vez deberán notificar con una antelación mínima de un (1) mes a todos los Accionistas de la Cartera afectada su intención de reembolsar todas las Acciones de la Cartera antes de que se revoque el nombramiento del asesor de inversiones saliente.

Si los Administradores Independientes y el nuevo asesor de inversiones propuesto llegasen a un acuerdo sobre los términos del nuevo contrato de gestión de inversiones, los Administradores convocarán una junta general de los Accionistas de la Cartera afectada al objeto de deliberar y votar un acuerdo para la aprobación de los términos de dicho nuevo contrato de gestión de inversiones. Para su adopción, los términos del nuevo contrato de gestión de inversiones deberán ser aprobados por Accionistas que representen un porcentaje superior al 50% del Valor Liquidativo de la parte del Valor Liquidativo de la Cartera afectada que no esté en poder del asesor de inversiones saliente o de cualquiera de sus filiales, excluyéndose a tales efectos las Acciones poseídas con arreglo a mecanismos de titularidad interpuesta, en la fecha de celebración de la junta general de Accionistas. Si los Accionistas no aprobasen los términos del nuevo contrato de gestión de inversiones, los Administradores deberán notificar con un mes de antelación a todos los Accionistas de la Cartera considerada su intención de reembolsar la totalidad de las Acciones de la Cartera antes de que se revoque el nombramiento del asesor de inversiones saliente.

En el supuesto de que Neuberger Berman Europe Limited deje de ser el Gestor de Inversiones de la Sociedad y no se nombre a una sociedad vinculada en su lugar como Gestor de Inversiones de la Sociedad, entonces, antes o inmediatamente después de que la revocación de dicho nombramiento surta efecto, los Administradores dispondrán la convocatoria de una junta general extraordinaria para proponer el cambio de la denominación de la Sociedad por otra denominación que no refleje vinculación alguna de Neuberger Berman Europe Limited (o cualquiera de sus filiales) con la Sociedad. En cualquier junta general extraordinaria convocada para aprobar dicho cambio de denominación, solo los Accionistas Fundadores podrán votar el acuerdo propuesto para modificar la denominación de la Sociedad. Dicho cambio de denominación producirá efectos de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades irlandesa de 2014 y los requisitos del Banco Central.

EL REGISTRADOR Y AGENTE ADMINISTRATIVO

La Sociedad ha nombrado a Brown Brothers Harriman Fund Administration Services (Ireland) Limited para que actúe en calidad de Agente Administrativo de la Sociedad responsable de la administración cotidiana de la Sociedad y de prestarle servicios de contabilidad, incluido el cálculo del Valor Liquidativo de la Sociedad y del Valor liquidativo de las Acciones, así como servicios de agencia de registro y transmisiones, y otros servicios de apoyo conexos.

El Agente Administrativo se constituyó con responsabilidad limitada en Irlanda el 29 de marzo de 1995 y figura inscrito con el número de registro 231236.

El Contrato de Administración celebrado entre la Sociedad y el Agente Administrativo de fecha 31 de enero de 2010 (en su versión modificada) permanecerá en vigor hasta que la Sociedad o el Agente Administrativo lo resuelvan mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte con noventa (90) días de antelación o hasta que la Sociedad o el Agente Administrativo lo resuelvan de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración, que dispone que podrá resolverse automáticamente por cualquiera de las partes previa notificación por escrito a la otra si en cualquier momento: (i) la otra parte entra en liquidación (salvo en caso de una liquidación voluntaria a fines de reestructuración o fusión según las condiciones previamente autorizadas por escrito por la parte que no se liquida), o si se nombra un administrador judicial o interventor para dicha parte, o si ocurre un evento similar, sea por instrucción de un organismo regulador apropiado o tribunal con la jurisdicción competente o de otro modo; o (ii) la otra parte infringe cualquiera de las disposiciones de este Contrato que, de poder subsanarse, no lo sea en un plazo de treinta (30) días naturales consecutivos tras la entrega de una notificación por escrito donde se requiera la subsanación; o (iii) cualquier parte deja de estar autorizada para actuar en su capacidad actual con arreglo a cualquier ley aplicable.

El Agente Administrativo procurará con la mayor diligencia razonable cumplir sus obligaciones con arreglo al presente, pero no se le considerará responsable por ninguna pérdida, daño o perjuicio o gasto que pueda sufrir o soportar la Sociedad o cualquier Accionista o antiguo Accionista o cualquier otra persona que resulte de actos, omisiones, errores o demoras del Agente Administrativo en el cumplimiento de sus obligaciones y funciones, incluidos, sin limitación alguna, cualquier error de valoración o error de derecho, salvo un daño o perjuicio, una pérdida o un gasto que resulte de la falta intencionada, mala fe, imprudencia o negligencia del Agente Administrativo en el cumplimiento de dichas obligaciones y funciones. Asimismo, la Sociedad se ha comprometido a indemnizar y a resarcir al Agente Administrativo frente a todas las pérdidas, reclamaciones, daños y perjuicios, responsabilidades o gastos (incluidos cualesquiera honorarios y gastos razonables de abogados) derivados de cualquier acto, omisión, error o demora o cualquier reclamación, demanda, acción o litigio relacionado con o derivado del cumplimiento de sus obligaciones y funciones en virtud de este Contrato, que no resulten de la falta intencionada, mala fe, imprudencia o negligencia del Agente Administrativo en el cumplimiento de dichas obligaciones y funciones.

EL DEPOSITARIO

La Sociedad ha nombrado a Brown Brothers Harriman Trustee Services (Ireland) Limited para que actúe en calidad de Depositario responsable de la custodia segura de todas las inversiones, tesorería y otros activos de la Sociedad y de garantizar que las emisiones y reembolsos de Acciones de la Sociedad, el cálculo del Valor Liquidativo y del Valor Liquidativo de las Acciones y todos los rendimientos obtenidos e inversiones realizadas se ajustan a las disposiciones de los Estatutos y del Reglamento sobre OICVM. Asimismo, el Depositario estará obligado a investigar la conducta de la Sociedad en cada ejercicio económico y a informar de la misma a los Accionistas. El Depositario es una sociedad de responsabilidad limitada constituida con arreglo al Derecho de Irlanda para prestar servicios de custodia y fiduciarios a instituciones de inversión colectiva domiciliadas en Irlanda y a otras instituciones internacionales e irlandesas.

Con arreglo al Contrato de Depósito, el Depositario proporcionará la custodia de los activos de la Sociedad de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y recopilará todos los ingresos obtenidos de dichos activos en nombre de la Sociedad. Además, el Depositario tiene las siguientes obligaciones principales, las cuales no podrá delegar:

- (i) garantizar que la venta, emisión, recompra, reembolso y cancelación de Acciones se realicen de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y los Estatutos;
- (ii) garantizar que el valor de las Acciones se calcule de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y los Estatutos;
- (iii) llevar a cabo las instrucciones de la Sociedad, excepto si entran en conflicto con el Reglamento sobre OICVM y los Estatutos;
- (iv) garantizar que, en las transacciones que involucren a los activos de la Sociedad o los activos de cualquier Cartera, los pagos en relación con el mismo se remitan a la Cartera correspondiente dentro de los límites de tiempo habituales;
- (v) garantizar que los ingresos de la Sociedad o de cualquier Cartera se apliquen de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y los Estatutos;
- (vi) investigar la conducta de la Sociedad en cada periodo de contabilidad e informar a los Accionistas, y
- (vii) garantizar que los flujos de efectivo de la Sociedad se supervisan adecuadamente de conformidad con el Reglamento sobre OICVM.

El Contrato de Depósito establece que el Depositario será responsable ante la Sociedad y los Accionistas (i) con respecto a una pérdida de un instrumento financiero mantenido bajo su custodia (o bajo custodia de cualquier tercero a quien hayan sido delegadas las funciones de custodia del Depositario de conformidad con el Reglamento sobre OICVM), a menos que el Depositario pueda probar que la pérdida ha surgido como resultado de un evento externo fuera de su control razonable, cuyas consecuencias habrían sido inevitables a pesar de todos los esfuerzos razonables en sentido contrario; y (ii) con respecto a todas las demás pérdidas resultantes del incumplimiento negligente o intencional del Depositario de las obligaciones que le incumben en virtud del Reglamento sobre OICVM.

La Sociedad ha acordado indemnizar al Depositario por las pérdidas (según se define en el Contrato de Depósito) que haya sufrido al actuar como depositario de la Sociedad con excepción de las pérdidas (según se definen anteriormente) respecto las cuales se determine que el Depositario es responsable ante la Sociedad y/o los Accionistas de conformidad con los términos del Contrato de Depósito o la ley aplicable.

El Contrato de Depósito permanecerá en vigor hasta que cualquiera de las partes lo resuelva mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte con una antelación mínima de noventa (90) días o inmediatamente mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte si (i) un receptor o examinador es nombrado a dicha parte o después del suceso de un acontecimiento similar, ya sea bajo la dirección de una agencia reguladora apropiada o un tribunal de jurisdicción competente o de otra manera; (ii) la otra parte incurre en cualquier incumplimiento de las disposiciones del Contrato de

Depósito que, si es posible solucionarlo, no se haya subsanado dentro de los treinta (30) días naturales posteriores a la notificación por escrito requerida para su subsanación; o (iii) el Depositario deja de poder actuar como depositario de las instituciones de inversión colectiva autorizados por el Banco Central de conformidad con la legislación irlandesa.

Si en un plazo de noventa (90) días a partir de la fecha en que el Depositario haya notificado la rescisión, no se ha designado un depositario sustituto aceptable para la Sociedad y el Banco Central para que actúe como depositario, la Sociedad, por requerimiento del Depositario, notificará a todos los Accionistas acerca de la convocatoria de una junta general de Accionistas en la cual se presentará una resolución para aprobar el reembolso de todas las Acciones participantes de conformidad con las disposiciones de los Estatutos y procurará que, inmediatamente después del reembolso de dichas Acciones, la Sociedad sea liquidada. En caso de dicho reembolso, el nombramiento del Depositario bajo este Contrato no terminará hasta que el Banco Central revoque la autorización de la Sociedad.

El Depositario solo podrá delegar sus funciones de custodia de acuerdo con el Reglamento sobre OICVM y siempre y cuando: (i) las tareas no se deleguen con la intención de evitar los requisitos del Reglamento sobre OICVM; (ii) el Depositario pueda demostrar que existe una razón objetiva para la delegación; y (iii) el Depositario haya ejercido toda la debida diligencia en la selección y nombramiento de cualquier tercero a quien haya delegado sus funciones de custodia total o parcialmente y continúe ejerciendo toda la debida diligencia en la revisión periódica y supervisión permanente de dicho tercero y de las disposiciones de dicho tercero en relación con los asuntos que le sean delegados. Todo tercero al que el Depositario delegue sus funciones de custodia de conformidad con el Reglamento sobre OICVM podrá, a su vez, subdelegar estas funciones sujeto a los mismos requisitos que se aplican a cualquier delegación efectuada directamente por el Depositario. La responsabilidad del Depositario en virtud del Reglamento sobre OICVM no se verá afectada por ninguna delegación de sus funciones de custodia.

El Depositario ha delegado la custodia de los activos de la Sociedad a Brown Brothers Harriman & Co., su subdepositario global, a través del cual tiene acceso a la red global de subdepositarios de BBH&Co. Las entidades a las cuales Brown Brothers Harriman & Co. ha subdelegado la custodia de los activos de la Sociedad en la fecha de este Folleto se detallan en el Anexo V. El Depositario no prevé que exista ningún conflicto de intereses específico como resultado de dicha delegación. El Depositario notificará a los Administradores de cualquier conflicto de intereses que pudiera surgir.

De conformidad con el Reglamento sobre OICVM, el Depositario no deberá realizar actividades con respecto a la Sociedad que puedan crear conflictos de intereses entre él mismo y (i) la Sociedad; y/o (ii) los Accionistas, a menos que haya separado el rendimiento de sus funciones de depositario de sus otras tareas potencialmente conflictivas de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y los potenciales conflictos sean identificados, gestionados, supervisados y divulgados a los Accionistas.

Se pondrá a disposición de los Accionistas, previa solicitud, la información actualizada en relación con el Depositario, sus obligaciones, funciones de custodia delegadas por el Depositario, la lista de delegados y subdelegados a los cuales se han delegado las funciones de custodia y todos los conflictos de intereses relevantes que pudieran surgir.

LAS ENTIDADES COMERCIALIZADORAS

La Sociedad ha nombrado a Neuberger Berman Europe Limited, Neuberger Berman Asia Limited, Neuberger Berman Taiwan Limited, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited y Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited (las "**Entidades Comercializadoras**") para promover y comercializar la venta de las Acciones y adoptar todas las medidas razonables a su alcance para conseguir suscriptores para las Acciones.

Cada uno de los contratos de comercialización celebrados entre la Sociedad y las Entidades Comercializadoras (los "**Contratos de Comercialización**"), permanecerán en vigor hasta que cualquiera de las partes los resuelva mediante notificación por escrito efectuada a la otra parte con una antelación mínima de noventa (90) días o de cualquier otro modo que se estipule en los Contratos de Comercialización.

Con arreglo a los Contratos de Comercialización, ninguna Entidad Comercializadora ni ninguno de sus administradores respectivos, directivos, empleados o agentes responderá por las pérdidas o daños y perjuicios que directa o indirectamente se deriven o traigan causa del cumplimiento por las Entidades Comercializadoras de sus obligaciones y funciones, a menos que dichas pérdidas o daños y perjuicios se deriven o traigan causa de cualquier negligencia, incumplimiento intencionado, proceder fraudulento o de mala fe de las Entidades Comercializadoras en el desempeño de sus obligaciones, o de cualquier comercializadora delegada o agente nombrado por las Entidades Comercializadoras. Asimismo, la Sociedad se ha comprometido a indemnizar, a mantener indemne y a resarcir a las Entidades Comercializadoras (y a cada uno de sus administradores, directivos, empleados y agentes) frente a todas las reclamaciones, demandas, procedimientos, daños y perjuicios, pérdidas, responsabilidades, costes y gastos (incluidos cualesquiera honorarios directos o accesorios de asesoramiento letrado o de profesionales) que puedan iniciarse o interponerse contra las Entidades Comercializadoras (o cualquiera de sus administradores, directivos, empleados o agentes) o que las Entidades Comercializadoras (o cualquiera de sus administradores, directivos, empleados o agentes) sufran o soporten directa o indirectamente como consecuencia o en el marco del cumplimiento de sus obligaciones y funciones con arreglo al Contrato de Comercialización no mediando de su parte negligencia, incumplimiento intencionado, fraude o mala fe.

LA SOCIEDAD - REMUNERACIÓN

La Sociedad está sujeta a políticas, procedimientos y prácticas de remuneración (en su conjunto, la “**Política de Remuneración**”). La Política de Remuneración es coherente y promueve una gestión de riesgos sólida y eficaz. Está diseñada para no fomentar la asunción de riesgos, algo incompatible con el perfil de riesgo de las Carteras. La Política de Remuneración es coherente con la estrategia, objetivos, valores e intereses empresariales de la Sociedad y las Carteras e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. La Política de Remuneración se aplica al personal cuyas actividades profesionales tengan un impacto material en el perfil de riesgo de la Sociedad o las Carteras y garantiza que ningún individuo participará en la determinación o aprobación de su propia remuneración. La Política de Remuneración se revisará anualmente.

Información adicional acerca de la política de remuneración de la Sociedad se encuentra disponible en <http://www.nb.com/remuneration> y también puede obtenerse, previa solicitud, una copia en papel sin cargo alguno.

RÉGIMEN FISCAL

A continuación, se presenta básicamente un resumen de determinadas consecuencias fiscales en Irlanda de la compra, tenencia y enajenación de Acciones por parte de Accionistas que no sean residentes ni residentes habituales en Irlanda a efectos fiscales. No trata a fondo la situación de los Accionistas que sean residentes o residentes habituales en Irlanda (porque no se pretende promocionar las Acciones entre dichos Accionistas). Con el mismo no pretende ofrecerse un análisis exhaustivo de todas las consideraciones fiscales irlandesas que pudieran ser pertinentes. El resumen se fundamenta en la legislación fiscal irlandesa y en las prácticas de la administración tributaria irlandesa ("*Irish Revenue Commissioners*") de dicho país que estén en vigor en la fecha del presente Folleto (y está sujeto a cualquier cambio futuro o retroactivo). Se recomienda a los inversores potenciales que consulten con sus asesores acerca de las consecuencias fiscales o de otro tipo en Irlanda que puedan derivarse de la compra, tenencia o enajenación de las Acciones. El resumen está relacionado solamente con la posición de las personas que son propietarios beneficiarios absolutos de las Acciones y puede que no se aplique a determinadas clases de personas.

RÉGIMEN FISCAL DE LA SOCIEDAD

La Sociedad pretende realizar su actividad como residente fiscal en Irlanda. Por ello, reúne los requisitos para ser un organismo de inversión a efectos fiscales en Irlanda y, en consecuencia, la Sociedad no está sujeta a ningún impuesto irlandés sobre sus rendimientos y plusvalías.

La Sociedad puede estar obligada a declarar impuestos irlandeses ante la Administración Tributaria irlandesa en determinadas circunstancias, como se describe más abajo. Al final de este resumen se explican los términos "*residente*" y "*residente habitual*".

RÉGIMEN FISCAL DE LOS ACCIONISTAS NO RESIDENTES EN IRLANDA

La Sociedad no deducirá impuestos irlandeses por los pagos que realice a los Accionistas que no sean residentes (o residentes habituales) en Irlanda a efectos fiscales, siempre que reciba la información que se especifica más abajo.

Cuando se realiza una solicitud para suscribir Acciones, la Sociedad debe recibir los datos de una dirección y una cuenta bancaria donde se puedan efectuar los pagos al Accionista potencial. No obstante, si el Accionista (o alguien en su nombre) presenta ante la Sociedad una dirección en Irlanda o una cuenta bancaria irlandesa, la Sociedad debe recibir también una declaración que confirme que el Accionista no es residente ni residente habitual en Irlanda a efectos fiscales (o, en caso de que el Accionista sea un intermediario, que la persona beneficiaria de las Acciones no es residente ni residente habitual en Irlanda a efectos fiscales). La declaración puede presentarla un intermediario que sea titular de Acciones en representación de inversores que no sean residentes (o residentes habituales) en Irlanda, siempre y cuando, en el mejor conocimiento del Intermediario, los inversores no sean residentes (o residentes habituales) en Irlanda. Al final de este resumen se proporciona una explicación del término "Intermediario".

Si no se presenta esa declaración cuando sea preciso, la Sociedad deducirá los impuestos irlandeses (a un tipo del 25%, el 33% o el 41%, en función de las circunstancias) sobre la distribución, los reembolsos, las transmisiones y las actividades consideradas de enajenación que hagan referencia a dicho Accionista. La Sociedad también deducirá impuestos de Irlanda cuando posea información que pueda sugerir de una manera razonable que los datos que constan en una declaración que le hayan presentado no son sustancialmente correctos. Por lo general, un Accionista no podrá recuperar esos impuestos irlandeses, salvo que el Accionista sea una sociedad y mantenga la titularidad de las Acciones a través de una sucursal en Irlanda y algunas otras circunstancias. Se debe informar a la Sociedad si un Accionista se convierte en residente fiscal en Irlanda.

Los Accionistas están obligados a informar a la Sociedad si pasan a ser residentes o residentes habituales en Irlanda a efectos fiscales en ese país (o, en el caso de que los Accionistas sean intermediarios, si dichos Accionistas tienen conocimiento de que la persona beneficiaria de las Acciones reside en Irlanda o tiene su residencia habitual en este país a efectos fiscales).

En general, los Accionistas que no sean residentes fiscales en Irlanda no tendrán más obligaciones fiscales en Irlanda respecto a las Acciones. Sin embargo, si un Accionista es una sociedad titular de las Acciones a través de una sucursal o agencia irlandesa, el Accionista puede estar obligado a pagar el impuesto de sociedades irlandés por las rentas y las ganancias obtenidas de las Acciones (según se autoevalúe).

RÉGIMEN FISCAL DE LOS ACCIONISTAS RESIDENTES IRLANDESES EXENTOS

Cuando un Accionista es un inversor irlandés exento, la Sociedad no deducirá el impuesto irlandés respecto de las Acciones del Accionista una vez que la Sociedad haya recibido la declaración establecida en el formulario de solicitud que acompaña al presente Folleto y que confirma la condición de exento del Accionista.

Los inversores irlandeses exentos que reclamen un estatuto de exención estarán obligados a rendir cuentas de cualquier impuesto irlandés debido con respecto a las acciones sobre una base de autoevaluación.

Si la Sociedad no recibe dicha declaración en relación con un Accionista, la Sociedad deducirá el impuesto irlandés respecto de las Acciones del Accionista como si el Accionista fuera un Accionista irlandés residente no exento (véase más adelante). Por lo general, un Accionista no podrá recuperar esos impuestos irlandeses, salvo que el Accionista sea una sociedad dentro del régimen del impuesto de sociedades irlandés y en algunas otras circunstancias.

RÉGIMEN FISCAL DE LOS DEMÁS ACCIONISTAS RESIDENTES IRLANDESES

Cuando un Accionista sea residente (o residente habitual) en Irlanda para fines fiscales irlandeses y no sea un inversor residente irlandés exento, la Sociedad deducirá el impuesto irlandés sobre las distribuciones, reembolsos y transferencias y, además, en los eventos del “octavo aniversario”, como se describe a continuación.

Distribuciones de la Sociedad

Si la Sociedad abona una distribución a un Accionista residente irlandés no exento, la Sociedad deducirá el impuesto irlandés de la distribución. El importe del impuesto irlandés deducido será:

1. el 25% de la distribución cuando las distribuciones se abonan a un Accionista que es una sociedad que ha realizado la declaración apropiada para que se aplique la tasa del 25%, y
2. el 41% de la distribución en todos los demás casos.

La Sociedad abonará este impuesto deducido a las autoridades fiscales de Irlanda.

En general, un Accionista no tendrá ninguna otra obligación fiscal irlandesa adicional en relación con la distribución. Sin embargo, si el Accionista es una sociedad para la cual la distribución es un recibo comercial, la distribución bruta (incluido el impuesto irlandés deducido) formará parte de sus ingresos imponibles a efectos de la autoevaluación, y el Accionista podrá deducir el impuesto deducido de sus obligaciones respecto al impuesto de sociedades.

Reembolsos y transferencias de acciones

Si la Sociedad reembolsa acciones en poder de un Accionista residente irlandés no exento, la Sociedad deducirá el impuesto irlandés del pago de reembolso efectuado al Accionista. De igual modo, si dicho Accionista residente irlandés transfiere (por venta o de otro modo) un derecho sobre Acciones, la Sociedad dará cuenta del impuesto irlandés en relación con dicha transferencia. El importe del impuesto irlandés deducido o contabilizado se calculará en función de la ganancia (en su caso) que haya acumulado al Accionista sobre las Acciones reembolsadas o transferidas y equivaldrá a:

1. el 25% de dicha ganancia cuando el Accionista es una sociedad que ha realizado la declaración apropiada para que se aplique la tasa del 25%, y
2. el 41% de la ganancia en todos los demás casos.

La Sociedad abonará este impuesto deducido a las autoridades fiscales de Irlanda. En el caso de una transferencia de Acciones, para hacer frente a esta obligación fiscal irlandesa, la Sociedad podrá apropiarse o cancelar otras Acciones en poder del Accionista. Esto puede dar lugar a que adeuden más impuestos irlandeses.

En general, un Accionista no tendrá ninguna otra obligación fiscal irlandesa adicional en relación con el reembolso ni la transferencia. Sin embargo, si el Accionista es una sociedad para la cual el pago del reembolso o transferencia es un recibo comercial, el pago bruto (incluido el impuesto irlandés deducido), menos el coste de adquisición de las Acciones, formará parte de sus ingresos imponibles a efectos de la autoevaluación, y el Accionista podrá deducir el impuesto deducido de sus obligaciones respecto al impuesto de sociedades.

Si las acciones no están denominadas en euros, el Accionista podrá ser responsable (sobre una base de autoevaluación) del impuesto sobre plusvalías irlandés respecto a cualquier ganancia cambiaria derivada del reembolso o la transferencia de las Acciones.

Eventos del octavo aniversario

Si un Accionista residente irlandés no exento no enajena sus acciones en el plazo de ocho años tras su adquisición, a efectos fiscales irlandeses se considerará que el Accionista ha enajenado sus acciones en el octavo aniversario de su adquisición (y en cualquier octavo aniversario posterior). Cuando se produzca esta supuesta enajenación, la Sociedad contabilizará el aumento de valor (en su caso) de dichas Acciones durante ese período de ocho años para fines del impuesto irlandés. El importe del impuesto irlandés contabilizado será igual a:

1. el 25% de dicho aumento de valor cuando el Accionista es una sociedad que ha realizado la declaración apropiada para que se aplique la tasa del 25%, y
2. el 41% del aumento de valor en todos los demás casos.

La Sociedad abonará este impuesto a las autoridades fiscales de Irlanda. Para hacer frente a esta obligación fiscal irlandesa, la Sociedad podrá apropiarse o cancelar Acciones en poder del Accionista.

No obstante, si menos del 10% de las Acciones (por valor) de la Sociedad del Subfondo correspondiente están en poder de accionistas residentes irlandeses no exentos, la Sociedad podrá optar por no contabilizar el impuesto irlandés cuando se produzca esta supuesta enajenación. Para poder elegir esta opción, la Sociedad deberá:

1. confirmar anualmente a las autoridades fiscales irlandesas que se cumple este requisito del 10% y proporcionarles los detalles de los Accionistas residentes irlandeses no exentos (incluido el valor de sus Acciones y sus números de referencia fiscales irlandeses), y
2. notificar a los Accionistas residentes irlandeses no exentos que la Sociedad ha decidido solicitar esta exención.

Si la Sociedad solicita la exención, todos los Accionistas residentes irlandeses no exentos deberán abonar a las autoridades fiscales irlandesas, sobre una base de autoevaluación, el impuesto irlandés que, de otro modo, hubiera abonado la Sociedad en el octavo aniversario (y en cualquier octavo aniversario posterior).

Todo impuesto irlandés abonado por el aumento del valor de las Acciones durante el período de ocho años podrá acreditarse de forma proporcional frente a cualquier impuesto irlandés futuro que, de otro modo, sería pagadero por dichas Acciones y cualquier cantidad excedente podrá recuperarse cuando se produzca la enajenación final de las Acciones.

Intercambio de Acciones

Cuando un Accionista canjee Acciones en condiciones de igualdad por otras Acciones de la Sociedad o por Acciones de otro Subfondo de la Sociedad, y el Accionista no reciba ningún pago, la Sociedad no deducirá el impuesto irlandés en relación con dicho intercambio.

IMPUESTOS SOBRE TRANSMISIONES PATRIMONIALES Y ACTOS JURÍDICOS DOCUMENTADOS

No se devengará en Irlanda ningún impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (ni ningún otro impuesto sobre transmisiones de Irlanda) con ocasión de la emisión, transmisión o reembolso de Acciones. Cuando se satisfaga una distribución al Accionista mediante una transmisión en especie de activos de la Sociedad, podría devengarse el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados irlandés.

IMPUESTO DE SUCESIONES Y DONACIONES

Las Acciones comprendidas en una donación o herencia pueden tributar por el impuesto de adquisición de capital (CAT, por sus siglas en inglés) irlandés (a un tipo del 33%), independientemente del lugar de residencia o domicilio del donante o el donatario, porque se podría considerar que las Acciones son activos situados en Irlanda porque fueron emitidas por una empresa irlandesa. Sin embargo, la donación o herencia de Acciones estará exenta de CAT si:

1. las Acciones están comprendidas en la donación o herencia en la fecha de la donación o sucesión y en la "fecha de valoración" pertinente (como se define a efectos fiscales para adquisición de capital irlandés);
2. el Accionista donante o causante no está domiciliado ni es residente habitual en Irlanda en la fecha de la disposición, y
3. el donatario o sucesor no está domiciliado ni es residente habitual en Irlanda en la fecha de la donación o sucesión.

SIGNIFICADO DE LOS TÉRMINOS

Significado de "residencia" para sociedades

Una sociedad será residente fiscal en Irlanda si sus funciones centrales de gestión y control se ejercen en Irlanda cualquiera que sea su lugar de constitución. Toda sociedad cuyas funciones centrales de gestión y control no se ejerzan en Irlanda, pero que esté constituida en Irlanda el 1 de enero de 2015 o en una fecha posterior, será residente fiscal en Irlanda, excepto si la sociedad se considera como no residente en Irlanda de acuerdo con un acuerdo de doble imposición entre Irlanda y otro país.

Hasta el 1 de enero de 2021, una sociedad cuya gestión y control central no se encuentre en Irlanda, pero que fue constituida antes del 1 de enero de 2015 en Irlanda, se considerará un residente fiscal en Irlanda, excepto cuando:

1. la sociedad (o una sociedad vinculada) desarrolle una actividad mercantil en Irlanda y, o bien la sociedad esté controlada en última instancia por personas residentes en Estados miembros de la Unión Europea o en países con los que Irlanda tenga suscritos convenios para evitar la doble imposición, o bien la sociedad (o una sociedad vinculada) sean sociedades cotizadas en una bolsa de valores reconocida de la UE o de un país con el que Irlanda tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición, o
2. la sociedad sea considerada no residente en Irlanda con arreglo a un convenio para evitar la doble imposición entre Irlanda y otros países.

Por último, hasta el 1 de enero de 2021, una sociedad que fue constituida en Irlanda antes del 1 de enero de 2015 también será considerada residente fiscal en Irlanda si (i) la sociedad está gestionada y controlada en un territorio en el cual haya un acuerdo de doble imposición con Irlanda (un “territorio pertinente”), y dicha gestión y control haya sido suficiente, si se hubiera ejercido en Irlanda, para hacer de la sociedad un residente fiscal en Irlanda; y (ii) la sociedad hubiera sido residente fiscal en ese territorio pertinente en virtud de sus leyes si hubiera sido constituida ahí; y (iii) la sociedad no hubiera sido considerada de otro modo en virtud de la ley de cualquier territorio como residente en este territorio a efectos fiscales.

Significado de “residencia” para personas físicas

Por regla general, se considerará residente fiscal en Irlanda a efectos de un determinado año natural a la persona física que haya estado presente en Irlanda por un periodo:

1. igual o superior a 183 días en el transcurso de dicho ejercicio fiscal, o
2. igual o superior a 280 días, computándose a tales efectos el número de días que la persona física haya estado presente en Irlanda en dicho año natural y el número de días que hubiera permanecido en Irlanda en el año natural inmediatamente anterior. Una presencia en Irlanda no superior a 30 días en un año natural no será reconocida a efectos de aplicar el cómputo de estancia durante dos años.

Se considerará que una persona ha estado presente en Irlanda durante un día si dicha persona estuvo presente en persona en Irlanda en cualquier momento durante el día.

Significado de “residencia habitual” para personas físicas

La expresión “residencia habitual” (en cuanto distinta de “residencia”), alude al modo normal de vida de una persona y denota la residencia en un lugar con cierto grado de continuidad. Una persona física que haya residido en Irlanda durante tres ejercicios fiscales consecutivos pasará a ser residente habitual en Irlanda con efectos a partir del comienzo del cuarto ejercicio fiscal. Toda persona física que sea residente habitual en Irlanda dejará de serlo al término del tercer ejercicio fiscal en el que haya residido ininterrumpidamente fuera de Irlanda. Por ejemplo, una persona física que fuera residente y residiera habitualmente en Irlanda en 2020 y que abandone Irlanda en dicho año, seguirá siendo residente habitual en Irlanda hasta el término del ejercicio fiscal de 2023.

Significado de “intermediario”

Un “intermediario” hace referencia a una persona que:

1. lleva a cabo una actividad económica que consiste, o incluye, en recibir pagos de un organismo de inversión regulado residente en Irlanda en representación de otras personas, o
2. es titular de participaciones en dicho organismo de inversión en representación de otras personas.

ESTÁNDAR COMÚN DE COMUNICACIÓN DE INFORMACIÓN DE LA OCDE

El Consejo de la UE ha adoptado la Directiva 2014/107/UE, que modifica la Directiva 2011/16/UE sobre cooperación administrativa en el campo de la fiscalidad. La presente Directiva de 2014 prevé la adopción del régimen denominado “Estándar Común de Comunicación de Información” propuesto por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y ha generalizado el intercambio automático de información dentro de la Unión Europea con efecto a partir del 1 de enero de 2016. De conformidad con estas medidas, la Sociedad deberá divulgar información relacionada con los Accionistas, incluyendo la identidad y residencia de los Accionistas y productos de ingresos, venta o reembolso recibidos por los Accionistas en relación con las Acciones a la Hacienda irlandesa. Esta información podrá compartirse con las autoridades fiscales de otros Estados miembro de la UE y otras jurisdicciones que hayan implementado el Estándar Común de Comunicación de Información de la OCDE.

FATCA

Las disposiciones que se conocen como Ley de Conformidad Tributaria para Cuentas Extranjeras (“**FATCA**”, por sus siglas en inglés) en la promulgación de la Ley sobre incentivos de contratación para recuperar el empleo (*Hiring Incentives to Restore Employment Act*) de 2010 representan un régimen de rendición de cuentas ampliado que EE. UU. ha aprobado para asegurarse de que las personas estadounidenses con activos financieros fuera de EE. UU. están pagando el importe correcto de tributos estadounidenses. Por lo general, FATCA impone una retención de hasta el 30% respecto a determinados ingresos de fuente estadounidense (incluso dividendos e intereses) y beneficios brutos procedentes de la venta u otra forma de disposición de bienes que pueda producir una fuente de intereses o dividendos estadounidenses abonados a una entidad financiera extranjera (“**EFE**”) salvo que la EFE cumpla determinadas obligaciones, incluso revelar determinada información sobre los inversores estadounidenses a la Agencia Tributaria estadounidense (“**IRS**”, por sus siglas en inglés, o el “Servicio”) y que se aplique una retención en el caso de inversores que no cumplan. La Sociedad es una EFE a efectos de la FATCA.

Irlanda firmó un acuerdo intergubernamental con EE. UU. (el “**IGA**”, por sus siglas en inglés) respecto a la FATCA, del tipo conocido como “modelo 1” de acuerdo. Irlanda también ha promulgado normativas para introducir las disposiciones del IGA en la legislación irlandesa. La Sociedad pretende desarrollar su negocio de manera que se garantice que se la trata como cumplidora de la FATCA, conforme a las condiciones del IGA. La Sociedad se ha registrado en la IRS como una “institución de información financiera” a efectos de la FATCA e informará a la Administración Tributaria irlandesa sobre los Accionistas que, a efectos de la FATCA, son ciudadanos estadounidenses concretos, instituciones financieras no participantes o entidades extranjeras pasivas no financieras controladas por ciudadanos estadounidenses concretos. Toda la información que la Sociedad proporcione a la Administración Tributaria irlandesa se comunicará a la IRS estadounidense en virtud del IGA. Es posible que la Administración Tributaria irlandesa también comunique esta información a otras autoridades tributarias conforme a las condiciones de cualquier convenio aplicable de doble imposición, acuerdos intergubernamentales o un régimen de intercambio de información.

Por lo general, la Sociedad no estará sujeta a la retención del 30% respecto a sus fuentes de ingresos estadounidenses mientras cumpla las obligaciones de la FATCA. Las retenciones de la FATCA solo se aplicarán a los pagos que la Sociedad reciba de EE. UU. si la Sociedad no cumple sus obligaciones de registro e información a la luz de la FATCA y la IRS identifica a la Sociedad como una “institución financiera no participante” a efectos de la FATCA. No obstante, no existen garantías de que la Sociedad esté totalmente libre de retenciones futuras, directas o indirectas, a raíz de la FATCA, que pueda tener que soportar y, por lo tanto, afectarían negativamente al Valor Liquidativo de la Acción de la Cartera correspondiente y la Sociedad sigue estando sujeta a otras retenciones, incluidas las aplicables a fuentes de ingresos estadounidenses que existen fuera del régimen de la FATCA. Cualquier retención de impuestos por parte de la FATCA de EE. UU. afectaría negativamente al rendimiento financiero de la Sociedad y, en dichas circunstancias, todos los Accionistas se verían afectados negativamente. Además, para cumplir sus obligaciones en virtud del IGA, la Sociedad estará obligada, por lo general, a conseguir la documentación adecuada de cada uno de sus inversores para establecer el estatus fiscal de dichos inversores a efectos de la FATCA.

Los Accionistas deben consultar a su propio asesor fiscal sobre las implicaciones que puede tener dicha legislación sobre sus inversiones en una Cartera.

COMISIONES DE GESTIÓN, ADMINISTRACIÓN, DE ACCIONISTAS Y COMERCIALIZACIÓN

Con respecto a cada Clase de Acciones, el Gestor de Inversiones tendrá derecho a una comisión, que constará de una comisión por los servicios de gestión de inversiones y una comisión por los servicios de administración de cada Cartera. La comisión de gestión, con excepción de cualquier comisión de rentabilidad (incluida cualquier comisión de rentabilidad pagadera a cualquier asesor de inversión designado en relación con una Cartera y publicada en el Suplemento pertinente), se devengará diariamente y se pagará mensualmente a mes vencido al final de cada mes natural, y el Gestor de Inversiones pagará a la Gestora Delegada de Inversiones con cargo a su comisión y podrá pagar a asesores de inversión designados en relación con una Cartera con cargo a su comisión. La comisión de gestión máxima anual que se cobrará a la Sociedad con respecto a cada Cartera es de un 2,5% de su Valor Liquidativo, aunque las comisiones de gestión pagaderas por cada Cartera se indicarán en el Suplemento correspondiente. Se requerirá el consentimiento de los Accionistas y se convocará una junta general extraordinaria o todos los Accionistas aprobarán una resolución por escrito si se aumentan las comisiones por encima de lo permitido. Asimismo, el Gestor de Inversiones tendrá derecho a que la Sociedad le reembolse todos los gastos menores, o los realizados por sus delegados o por la Entidad Comercializadora y que soporten o sufran en el cumplimiento de sus obligaciones, y pagará tales gastos recuperados al prestador de servicios que corresponda. La comisión de administración se describe con más detalle en la sección “Comisión de Administración”.

En caso de que la prestación de los servicios de administración y gestión de inversiones finalice antes del final del mes, el Gestor de Inversiones tendrá derecho a recibir los honorarios con respecto a dichos servicios devengados hasta la fecha de finalización de manera prorrateada.

Con respecto a las Acciones B, Acciones C, Acciones E, Acciones C1 y Acciones C2 de cada Cartera, la Entidad Comercializadora tendrá derecho a percibir una comisión de comercialización al tipo anual del 1% del Valor Liquidativo de la Acción de las Clases pertinentes por los servicios de comercialización prestados para dichas Carteras, que se devengará a diario y se pagará a mes vencido a finales de cada mes natural. Con respecto a las Carteras restantes, el Gestor de Inversiones pagará a la Entidad Comercializadora una comisión por sus servicios de comercialización con cargo a la comisión de gestión.

Con respecto a las Acciones M de cada Cartera, la Entidad Comercializadora tendrá derecho a percibir una comisión de comercialización al tipo porcentual anual del Valor Liquidativo de la Acción de las Clases pertinentes por los servicios de comercialización prestados para dichas Carteras, que se devengará a diario y se pagará a mes vencido a finales de cada mes natural. El tipo de tal comisión de comercialización varía de una Cartera a otra y consta en el Suplemento de cada una de las Carteras.

Sin perjuicio de lo anterior, el Gestor de Inversiones, cualquier gestora delegada de inversiones o la Entidad Comercializadora podrán acordar ocasionalmente, a su entera discreción y con cargo a sus propios recursos, que se produzca una renuncia, una distribución o un descuento para las empresas asociadas o para algunos o todos los Accionistas o intermediarios, en lo que respecta a la totalidad o una parte de sus comisiones de gestión, gestión de inversiones, de rentabilidad y/o de comercialización. Los descuentos a Accionistas o intermediarios podrán aplicarse al desembolso de Acciones adicionales para su adjudicación al Accionista. Dichas Acciones se adjudicarán a los Accionistas al Valor Liquidativo de la Acción.

Inversiones en otras instituciones de inversión colectiva

Si una Cartera invierte en Acciones de otras instituciones de inversión colectiva, la Cartera tendrá responsabilidad como inversor en tales instituciones de inversión colectiva en lo que respecta a su parte proporcional de comisiones de dichas instituciones de inversión colectiva y los inversores pueden estar sujetos a comisiones más elevadas a raíz de la estructura de inversión por capas. La Cartera invertirá en instituciones de inversión colectiva, que suelen cobrar una comisión de gestión de hasta el 2,5% de su valor liquidativo. Además de tales comisiones, a la Cartera se le pueden aplicar comisiones de suscripción y reembolso de hasta el 3% en sus inversiones en las instituciones de inversión colectiva o en los reembolsos de las mismas. En casos excepcionales, el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones pueden decidir invertir en instituciones de inversión colectiva que apliquen comisiones más altas.

No obstante, si una Cartera invierte en otras instituciones de inversión colectiva (incluso las Carteras) que estén gestionadas directa o indirectamente por el Gestor de Inversiones o por cualquier otra sociedad con la cual el Gestor de Inversiones esté vinculada a través de una gestión o control común, o mediante una participación directa o indirecta sustancial de más del 10% del capital social o de los derechos de voto (una “Filial”), o cualquier persona actuando en nombre de la Sociedad, el Gestor de Inversiones o una Filial, el Gestor de Inversiones o esa Filial no recibirán beneficios monetarios cuantificables ni cobrarán la comisión de gestión de inversiones o ningún cargo inicial con respecto a esa inversión y no se cobrará a la Cartera ninguna comisión de suscripción, conversión o reembolso por cuenta de su inversión en dichas instituciones de inversión colectiva.

Comisión de rentabilidad

El Gestor de Inversiones podrá cobrar una comisión de rentabilidad a una o más Carteras. En su caso, esa comisión de rentabilidad se indicará en el Suplemento correspondiente. Además, los asesores de inversión designados con respecto a una Cartera podrán tener derecho a recibir una comisión de rentabilidad pagadera con cargo a los activos de la Cartera, según se describe en el Suplemento correspondiente.

La comisión de rentabilidad se cobrará a nivel de las Clases con unas comisiones de rentabilidad concretas, que se etiquetarán como "PF".

COMISIONES DE DEPÓSITO

La Sociedad pagará al Depositario, con respecto a los servicios fiduciarios prestados para cada Cartera, una comisión no superior a un 0,02% anual del Valor Liquidativo de la Cartera considerada, que se devengará mensualmente y se pagará por meses vencidos. Asimismo, el Depositario tendrá derecho a que la Sociedad le reembolse, con cargo a los activos de la Cartera, las comisiones de custodia o por ejecución de operaciones y los gastos menores soportados por cuenta de la Cartera, incluidas las comisiones (calculadas a los porcentajes comerciales habituales) y los gastos menores razonables de cualquier subdepositario nombrado por el Depositario. Asimismo, la Sociedad soportará el coste de cualquier impuesto sobre el valor añadido devengado sobre las comisiones u otros importes pagaderos al Depositario en relación con la Sociedad. En la fecha de este Folleto no se prevé que vaya a tenerse que abonar impuesto sobre el valor añadido alguno.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

La Sociedad pagará una Comisión de Administración que no superará el 0,20% anual del Valor Liquidativo de la Cartera pertinente. La Comisión de Administración incluirá una comisión pagadera al Agente Administrativo por los servicios de administración que preste para cada Cartera y una comisión pagadera al Gestor de Inversiones por los servicios de soporte administrativo que preste para cada Cartera, y se devengará mensualmente y se pagará a mes vencido. Los servicios de soporte administrativo que el Gestor de Inversiones incluye, entre otros: (i) ayudar en la preparación de todos los informes periódicos de la Sociedad a los Accionistas; (ii) ayudar en la preparación de todos los informes y presentaciones necesarios para mantener el registro y la calificación de la Sociedad y sus Acciones, o para cumplir otros requisitos reglamentarios o fiscales aplicables a la Sociedad; y (iii) supervisar el cumplimiento, gestión del riesgo operativo y de inversión, servicios legales y administrativos, así como servicios de contabilidad de cartera.

Además de la comisión correspondiente de la Comisión de Administración, se reembolsará al Agente Administrativo cualquier otra comisión o gasto a su tipo comercial habitual, incluso comisiones respecto a agencia de transmisiones, de proceso de transacciones y servicios de reclamaciones fiscales y todos los gastos corrientes en los que el Agente Administrativo haya incurrido, de una manera razonable y correcta, en desempeño de sus obligaciones.

COMISIÓN DE CANJE

No habrá de pagarse a la Sociedad comisión alguna por los canjes de Acciones de una Cartera por Acciones pertenecientes a cualquier otra Cartera establecida por la Sociedad, aunque los inversores deberían percatarse de que pueden ser pagaderas comisiones y otros gastos de servicio respecto al canje de Acciones a intermediarios a través de los cuales inviertan, como se describe más adelante en la sección "*Comisiones de las Comercializadoras Delegadas/Intermediarios*".

IMPUESTOS Y GASTOS

A la hora de calcular el Valor Liquidativo de la Acción en relación con una solicitud de suscripción o de reembolso, los Administradores, en cualquier Día de Contratación en el que existan suscripciones o reembolsos netos, podrán ajustar el Valor Liquidativo de la Acción añadiendo o deduciendo Impuestos y Gastos para cubrir los costes de negociación y de manera que actúen como tasa antidilución para preservar el valor de los activos subyacentes de la Cartera en cuestión. Esos Impuestos y Gastos se corresponderán con la compra o venta de los activos de la Cartera, y se conservarán en beneficio de la Cartera. Los Administradores se reservan el derecho a renunciar a cobrar esos gastos en cualquier momento.

Cuando se adopte una fijación de precios por oscilación con respecto a una Cartera en un Día de Contratación, según se describe en la sección "Cálculo del Valor Liquidativo", no se aplicarán otros impuestos ni gastos con respecto a suscripciones o reembolsos de la Cartera de que se trate.

CARGO POR AMORTIZACIÓN ANTICIPADA

Se abonará un cargo por amortización anticipada por las siguientes Clases conforme a los tipos que se concretan más abajo, a menos que se indique claramente en el Suplemento relevante, y dependiendo del periodo que haya transcurrido desde la emisión de las Acciones que se estén reembolsando y se cobrará al Valor Liquidativo de la Acción inferior el Día de Contratación pertinente respecto al que las Acciones correspondientes fueron (i) suscritas inicialmente, o (ii) reembolsadas. Tales cargos por amortización anticipada se abonarán a la Entidad Comercializadora o al Gestor de Inversiones:

Clase	Periodo de reembolso en días naturales				
	<365	365 - 729	730 - 1094	1095 – 1459	>1459
B	4%	3%	2%	1%	0%
E	3%	2%	1%	0%	0%
C2	2%	1%	0%	0%	0%
C, C1	1%	0%	0%	0%	0%

GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y ESTABLECIMIENTO

Los gastos de constitución de la Sociedad han sido amortizados.

Los gastos de constitución y establecimiento de cada Cartera (incluidos los gastos relacionados con la negociación y elaboración de los contratos de los que sea parte, los costes de redacción e impresión del Folleto y cualesquiera documentos de marketing relacionados, los gastos de admisión a cotización en el Euronext Dublin y las comisiones y gastos de sus asesores profesionales), que serán pagaderos con cargo a los activos de la correspondiente Cartera, no excederán los 100.000 USD. Estos gastos se amortizarán a lo largo de los tres (3) primeros ejercicios económicos de cada Cartera o de cualquier otro periodo que los Administradores puedan determinar.

COMISIONES, COSTES Y GASTOS VARIOS

La Sociedad y las Carteras sufragarán también ciertos otros costes, honorarios, comisiones y gastos derivados de su funcionamiento, incluidos, a título meramente enunciativo y no limitativo, las comisiones y gastos correspondientes a servicios bancarios (incluyendo los costes relacionados con la prestación y el acceso a cualquier línea de crédito) y de intermediación relacionados con la compra y venta de los valores de las Carteras, impuestos, seguros, los costes y gastos de mantenimiento de sus libros de contabilidad y de elaboración, edición, publicación y distribución (en los idiomas que sea necesario) de folletos informativos, suplementos, informes anuales y semestrales y otros documentos o informes dirigidos a los Accionistas potenciales o actuales (incluido los costes de desarrollo y mejora de software informático y de técnicas de transmisión electrónica utilizadas para la distribución de dichos documentos e informes), los gastos relacionados con la publicación, en los medios oportunos, de precios e información sobre rentabilidades, los costes y gastos de obtención de autorizaciones o inscripciones registrales de la Sociedad o de las Acciones ante las autoridades reguladoras de las diferentes jurisdicciones, incluidas las tasas aplicadas por el Banco Central, el coste de admisión a cotización de las Acciones y del mantenimiento de dicha cotización en cualquier bolsa de valores, los costes relacionados con la convocatoria y celebración de reuniones del Consejo y de las juntas de Accionistas, el coste del ejercicio de los derechos de voto vinculados a las inversiones de la Sociedad en beneficio de los Accionistas, así como los honorarios y gastos de profesionales en concepto de servicios de asesoramiento letrado, de auditoría u otros servicios de consultoría, todos y cada uno de los gastos derivados de la resolución o liquidación de la Sociedad, y cuantos otros costes y gastos (incluidos los costes y gastos no recurrentes y extraordinarios) que ocasionalmente puedan producirse y que hayan sido aprobados por los Administradores por considerarlos necesarios o adecuados para el funcionamiento continuado de la Sociedad o de cualquier Cartera. En el marco del registro de la Sociedad o de las Acciones para su venta en determinadas jurisdicciones, cabe que la Sociedad tenga que pagar los honorarios, comisiones y gastos de agentes de pagos, agentes de información y/o bancos corresponsales, pagos que deberán liquidarse a los porcentajes comerciales habituales.

El Gestor de Inversiones pagará directamente todas las investigaciones necesarias, independientemente de dónde se origine la investigación. Las Gestoras Delegadas de Inversiones que se encuentran fuera de la UE, que no envíen ninguna investigación que reciban en la UE, pueden cobrar los gastos de investigación a la Cartera pertinente mediante la presentación de un presupuesto de investigación anual para cada Cartera.

Los Administradores tendrán derecho a percibir, en contraprestación por sus servicios, la remuneración que oportunamente acuerde el Consejo, bien entendido que, de conformidad con las restricciones establecidas a este respecto en los Estatutos, el importe de la remuneración pagadera a cualquier Administrador en un solo ejercicio, en lo que respecta a la Sociedad, no podrá exceder 75.000 € (u 85.000 €, en el caso del presidente de la Sociedad) o cualquier otro importe que los Administradores oportunamente determinen y comuniquen a los Accionistas en el último informe anual o semestral que se publique. Asimismo, los Administradores y los Administradores suplentes tendrán derecho a que se les reembolsen todos los gastos de viaje, alojamiento y otros gastos correctamente soportados con motivo de su asistencia a las reuniones del Consejo o a las juntas de Accionistas o a otras juntas y reuniones relacionadas con la actividad de la Sociedad. No existe vigente ni se ha propuesto la celebración de ningún contrato de servicios entre los Administradores y la Sociedad, y ninguno de los Administradores es administrador ejecutivo de la Sociedad. Los Administradores que también sean empleados del Gestor de Inversiones no recibirán ninguna comisión por sus servicios como administradores de la Sociedad.

Los gastos de cada Cartera de la Sociedad se deducen de los ingresos totales de dicha Cartera antes del pago de cualquier dividendo. Los gastos de la Sociedad, que no sean directamente atribuibles a las operaciones de una determinada Cartera, se asignarán entre todas las Carteras conforme al criterio que los Administradores acuerden. Los gastos de la Sociedad que no sean directamente atribuibles a una Clase concreta, pero que sí lo sean a una Cartera concreta, se asignarán entre todas las Clases de dicha Cartera conforme al criterio que los Administradores determinen, actuando de manera justa y equitativa. En tales casos, los gastos se asignarán normalmente entre todas las Clases de la Cartera a prorrata del valor del activo neto de la Cartera que sea atribuible a dichas Clases. Los gastos de la Sociedad que sean directamente atribuibles a una Clase concreta serán asignados a dicha Clase.

Asimismo, la Sociedad sufragará las comisiones y gastos a cualquier agente nombrado en relación con el registro de la Sociedad o cualquiera de sus Carteras en cualquier jurisdicción, y dichas comisiones se liquidarán a los porcentajes comerciales habituales.

Cuando una Cartera invierta en una estrategia (exclusiva) gestionada por una filial del Gestor de Inversiones o por un tercero, o en un índice (exclusivo), es posible que la Cartera tenga que pagar comisiones con respecto a esas estrategias en función del valor de los activos gestionados en esas estrategias o en función de la exposición a ese índice. Una filial del Gestor de Inversiones o un tercero podrán por lo tanto beneficiarse de cualquier exposición adicional adoptada con respecto a una estrategia o un índice.

El Gestor de Inversiones también podrá actuar como gestor o asesor de inversiones de partes que no sean la Sociedad, incluyendo aquellas partes que sean contrapartes de IFD OTC suscritos en nombre de una Cartera, y podrá recibir una remuneración con respecto a esos servicios, que no será abonada a los activos de la Cartera. El Gestor de Inversiones o, en su caso, una filial, podrá beneficiarse de cualquier exposición adoptada por una contraparte en IFD OTC, con el objeto de cubrir su exposición al respecto mediante la inversión en estrategias o fondos gestionados por el Gestor de Inversiones o por una filial. Esas comisiones no serán abonadas a los activos de la Cartera.

El Gestor de Inversiones cumplirá en todo momento sus obligaciones con respecto a la Sociedad y, en particular, aunque sin limitación alguna, sus obligaciones de actuar en el mejor interés de los Accionistas cuando realice cualquier inversión en la que se puedan producir conflictos de intereses, e intentará garantizar que esos conflictos se resuelvan de manera justa y, en particular, el Gestor de Inversiones ha aceptado actuar de una manera que, de buena fe, considere justa y equitativa a la hora de asignar las oportunidades de inversión a la Cartera.

COMISIONES DE LAS COMERCIALIZADORAS DELEGADAS/INTERMEDIARIOS

Los Accionistas o inversores podrían tener que pagar comisiones adicionales y otras comisiones de servicio con respecto a las suscripciones, reembolsos y canjes de Acciones, a los intermediarios a través de los cuales inviertan del importe que puedan acordar con dichos intermediarios, lo que podría acarrear la obtención por diferentes inversores de rentabilidades distintas sobre sus Acciones. Dichas comisiones pueden incluir:

- (a) una comisión de venta inicial de hasta un 5% con respecto a todas las Acciones A, Acciones P y Acciones T; hasta un 3% con respecto a todas las Acciones U y hasta un 2% con respecto a todas las Acciones M, y
- (b) una comisión de canje de hasta el 1% con respecto a canjes por parte de Accionistas a todas las Acciones A, Acciones M y Acciones P (incluso canjes a tales Clases dentro de la misma Cartera). Para evitar dudas, los Accionistas que canjeen a tales Clases y que paguen una comisión de canje no estarán sujetos a cargos por amortización anticipada ni a la comisión de venta inicial con respecto a tales canjes.

Dicho tipo de comisiones no serán pagaderas a la Sociedad ni redundarán directamente en su beneficio, y por consiguiente la Sociedad no las divulga en este documento ni en ninguna otra parte. El intermediario y una Entidad Comercializadora pueden repartirse la comisión de venta inicial y la comisión de canje.

Se recomienda al inversor que estudie cuidadosamente esas comisiones cobradas por el intermediario. Es posible que el intermediario tenga que realizar las correspondientes divulgaciones a sus clientes (incluyendo, aunque sin limitación alguna, la divulgación de los incentivos y/o comisiones recibidos o pagados).

CONFLICTOS DE INTERESES

El Depositario, el Agente Administrativo, el Gestor de Inversiones, cualquier gestora delegada de inversiones, los Administradores, las Entidades Comercializadoras y sus filiales, (las "Partes Interesadas") podrán intervenir, ocasionalmente, en calidad de gestora, agente de registro, agente administrativo, fiduciario, depositario, gestor de inversiones, asesor, administrador, contraparte de IFD o entidad comercializadora por cuenta de otros fondos o de organismos de inversión colectiva con objetivos de inversión similares a los de la Sociedad y/o cualquiera de sus Carteras, así como intervenir en otras calidades con respecto a dichos fondos o instituciones de inversión colectiva, o participar, de otro modo, en la distribución, análisis y operaciones de negociación de valores. En consecuencia, es posible que cualquiera de ellos, en el ejercicio de su actividad, tengan posibles conflictos de intereses con la Sociedad o cualquiera de sus Carteras, o un interés significativo (o conflicto de intereses potencial con) los servicios u operaciones contratados con la Sociedad o cualquier Cartera o por cuenta de ellos. En tal caso, cada uno de ellos tendrá en todo momento en cuenta sus obligaciones derivadas de los Estatutos y/o de los contratos de los que sea parte o a los que esté sujeto en relación con la Sociedad o cualquier Cartera y, en particular, a título meramente enunciativo y no limitativo, sus obligaciones de actuar en interés de los Accionistas en la medida en que ello sea posible, habida cuenta de sus obligaciones con otros clientes a la hora de efectuar cualesquiera inversiones en las que puedan plantearse posibles conflictos de intereses, y hará cuanto esté a su alcance por asegurar que dichos conflictos se resuelvan de manera equitativa. En particular, el Gestor de Inversiones se ha comprometido a actuar de un modo que, de buena fe, considere justo y equitativo a la hora de asignar oportunidades de inversión a la Sociedad.

Aunque puede surgir un conflicto de intereses porque el Gestor de Inversiones gestione al mismo tiempo Carteras que cobran solo comisiones de gestión y Carteras que cobran tanto comisiones de gestión como comisiones de rentabilidad, donde una Cartera con comisión de rentabilidad presentará un potencial de mayor rentabilidad si se comparase con una Cartera con solo comisión de gestión, el Gestor de Inversiones tiene en vigor las medidas y los procedimientos adecuados para gestionar ese potencial y conflictos reales de interés, entre ellos medidas para asegurar que las oportunidades de inversión se asignan sobre una base justa y equitativa, y sin contemplar si se cobran comisiones de rentabilidad por una Cartera.

Las Partes Interesadas podrán gestionar, asesorar o invertir, directa o indirectamente, en otros fondos o cuentas de inversión que inviertan en activos que la Sociedad también pueda comprar o vender. Con sujeción a la legislación aplicable, las Partes Interesadas pueden comprar o vender valores de emisores en los que la Sociedad tenga intereses, así como invertir en ellos o financiarlos. Las Partes Interesadas también podrán gestionar, asesorar o contribuir a otras cuentas o fondos de inversión que tengan objetivos de inversión parecidas, o no, a las de la Sociedad y que impliquen transacciones en el mismo tipo de valores, divisas e instrumentos como los de la Sociedad. Las actividades comerciales de las Partes Interesadas se desarrollan sin referencia a las posiciones que mantenga la Sociedad, directa o indirectamente, y pueden afectar al valor de las posiciones mantenidas o puede implicar que las Partes Interesadas tengan intereses contrarios a los de la Sociedad. Las Partes Interesadas no estarán obligadas a ofrecer a la Sociedad oportunidades de inversión de las que puedan tener conocimiento ni a dar cuenta a la Sociedad de (o compartir con la Sociedad o comunicar a esta) cualquiera de dichas operaciones o los beneficios que obtengan de estas, si bien asignarán dichas oportunidades de forma equitativa entre la Sociedad y otros clientes. En consecuencia, las Partes Interesadas pueden competir con la Sociedad por oportunidades de inversión convenientes.

El Gestor de Inversiones puede tener un conflicto de intereses al decidir si invertir o mantener los activos de una Cartera en una institución de inversión colectiva registrada, gestionada por el Gestor de Inversiones o una Filial (cada uno, "Fondo Subyacente Asociado"). El Gestor de Inversiones busca reducir este conflicto al renunciar o reembolsar cualquier comisión por gestión de inversiones, basada en la rentabilidad o similar cargada por los Fondos Subyacentes Asociados respecto a tal inversión y las comisiones de rentabilidad o asignaciones en Fondos Subyacentes Asociados. El Gestor de Inversiones y sus filiales pueden obtener beneficios indirectos, como un aumento de los activos que gestionen, al utilizar los activos de la Cartera para invertir en un Fondo Subyacente Asociado, cuyos beneficios no existirían si se invirtiera en vehículos de inversión conjuntos no asociados.

Además, aunque se reembolsen o renuncie a las comisiones cargadas por el Fondo Subyacente Asociado que se mencionan anteriormente, se cobrará a la Cartera pertinente su parte prorrateada de cualquier otra comisión o gasto relacionados con dicha inversión conforme a las disposiciones sobre gastos establecidos en cada uno de los documentos regentes del Fondo Subyacente Asociado y tales comisiones o gastos se pagarán al Gestor de Inversiones, a la Filial o a terceros.

Asimismo, la Cartera Receptora no cargará Comisiones de Gestión, comisiones de gestión de inversiones ni comisiones de rentabilidad a las inversiones realizadas por una Cartera Inversora a una Cartera Receptora, pero la Cartera Inversora sí que cargará las Comisiones de Gestión, comisiones de gestión de inversiones y comisiones de rentabilidad adecuadas (si corresponde).

El Gestor de Inversiones y sus delegados no tendrán obligación de comprar, vender o cambiar ninguna inversión para la Sociedad que el Gestor de Inversiones o sus delegados puedan comprar, vender o cambiar por cuenta de uno o más de sus otros clientes si el Gestor de Inversiones y sus delegados consideran, de buena fe, en el momento en el que se toma

la decisión de inversión, que dicha transacción o inversión sería inapropiada, poco útil o indeseable para la Sociedad. Como medida general, las oportunidades de inversión se asignarán entre las cuentas cuya participación en las oportunidades correspondientes se considere adecuada y proporcional basándose en el volumen de capital relativo de las cuentas. Además, el Gestor de Inversiones y sus delegados también pueden tener en cuenta otros factores como los programas de inversión de las cuentas, las consecuencias fiscales, las restricciones legales o normativas, el historial de participación de una cuenta en la inversión, la dificultad de liquidar una inversión para más de una cuenta, nuevas cuentas con una cifra sustancial de efectivo que se puede invertir y otros factores que se consideren pertinentes. Dichas consideraciones pueden conllevar que se distribuyan entre la Sociedad y uno o más de los otros clientes de una manera no idéntica (lo que podría implicar distinto rendimiento entre ellos).

El Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales pueden gestionar los activos ("Activos de libre disposición") de un tipo o más de instrumentos de inversión colectiva o cuentas separadas que ofrezcan al Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales la discreción de distribuir dichos Activos de libre disposición entre varias estrategias de inversión a través de cuentas separadas u otros instrumentos de gestión colectiva que gestione el Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales (incluyendo a la Sociedad). En esos casos, el Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales ejercerán, puntualmente, plena discreción para determinar las estrategias de inversión para distribuir los Activos de libre disposición y la cantidad de cada una de dichas distribuciones, sujetos a cualquier pauta de inversión aplicable. Además de realizar una asignación inicial entre estrategias, el Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales tienen conferida la capacidad para decidir reequilibrar, ajustar o cambiar la distribución de Activos de libre disposición de vez en cuando, a su entera discreción, en función de las condiciones del mercado o las necesidades de los propietarios de los Activos de libre disposición. Por lo tanto, los Activos de libre disposición que se inviertan en la Sociedad o en fondos que inviertan en la Sociedad, si los hubiera, estarán dirigidos por el Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales y el Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales podrán reembolsar o realizar otros ajustes sobre dicha inversión. El Gestor de Inversiones no tiene obligación ni responsabilidad de informar o asesorar a ningún Accionista de hacer lo mismo o algo parecido con sus propias inversiones. En la medida que el Gestor de Inversiones o sus delegados o filiales determinen realizar el reembolso de determinados Activos de libre disposición de la Sociedad u otro fondo que invierta en la Sociedad, si lo hubiera, cada uno de los Accionistas soportará una parte proporcional en función de sus acciones de todos los costes de la transacción relativa a la venta de los activos de la Sociedad para cumplir dicho reembolso y puede que se vea afectado por una subida en los gastos de la Sociedad, sobre todo en el caso de un reembolso grande comparado con el tamaño de la Sociedad. Cada Accionista se responsabiliza de tomar sus propias decisiones sobre el momento de cualquier reembolso que quiera realizar.

El Gestor de Inversiones y sus directivos y trabajadores dedicarán todo el tiempo que considere necesario y adecuado a las actividades de la Sociedad. No se impide que el Gestor de Inversiones y sus delegados y filiales formen otros fondos de inversión, establezcan otras relaciones de asesoría de inversión o entren en otras actividades empresariales, aunque dichas actividades puedan ser competencia de la Sociedad y/o puedan implicar notables recursos y tiempo. Tales actividades se podrían observar como causantes de un conflicto de intereses dado que el tiempo y los esfuerzos del Gestor de Inversiones, sus delegados y sus directivos y trabajadores no se dedicarán en exclusiva al negocio de la Sociedad, sino que se repartirán entre el negocio de la Sociedad y tales otras actividades en cuestión. Si el Gestor de Inversiones y sus delegados y filiales se embarcan en otras actividades, como puede ser la creación de otros fondos de inversión, pueden surgir otros conflictos de intereses.

La relación entre el Gestor de Inversiones y la Sociedad se estipula en el contrato de gestión de inversiones, suscrito entre el Gestor de Inversiones y la Sociedad. Ni la citada relación ni los servicios que prestan la Sociedad o el Gestor de Inversiones ni ningún otro asunto harán aflorar obligaciones fiduciarias o en equidad de parte de la Sociedad o del Gestor de Inversiones o de filiales de la Sociedad o del Gestor de Inversiones que impidan o restrinjan a la Sociedad o al Gestor de Inversiones o a cualquiera de sus respectivas filiales realizar operaciones con arreglo a dichos contratos, actuando tanto como creador de mercado y mediador, principal o agente, o realizar operaciones con filiales, clientes vinculados u otros clientes o inversores, o por cuenta de ellos, y, en general, actuar conforme se estipule en dichos contratos.

Al prestar sus servicios a la Sociedad, ni el Gestor de Inversiones, ni la gestora delegada de inversiones, ni la Sociedad, ni ninguna de sus respectivas filiales estarán obligadas a revelar a la Sociedad ni a tener en cuenta información, hecho, extremo o asunto alguno, si:

- (i) dicha información se mantiene exclusivamente al otro lado de una muralla china de la persona que toma la decisión o adopta la medida considerada;
- (ii) la revelación o uso de dicha información vulneraría un deber de confidencialidad frente a cualquier otra persona o contravendría las leyes, y
- (iii) dicha información no ha llegado a conocimiento de la persona que toma la decisión o adopta la medida considerada (con independencia de que dicha información llegue a conocimiento de cualquier directivo, administrador, socio, empleado o agente del Gestor de Inversiones o cualquier filial).

No se precisará efectuar revelación adicional alguna a la Sociedad ni obtener de ella ningún otro consentimiento en relación con los asuntos anteriormente expuestos.

Cuando la persona competente encargada de valorar los valores no cotizados sea una Parte Interesada, las comisiones pagaderas por la Sociedad calculadas con base en el Valor Liquidativo podrán incrementarse en la medida en que lo haga el valor de las inversiones de la Sociedad.

Nada impide a los Administradores o a otras Partes Interesadas intervenir como principales en la venta o compra de activos a la Sociedad, o al Depositario actuar como depositario y/o fiduciario o en cualquier otra calidad para otros clientes, o comprar, poseer y negociar con cualesquiera activos, en nombre propio o por cuenta de clientes, no obstante el hecho de que los mismos activos u otros similares obren en poder o estén siendo negociados en nombre o por cuenta de la Sociedad. El Depositario no habrá de considerarse concernido por la notificación de (ni obligado a revelar a la Sociedad cualquier) información que haya llegado a su conocimiento o al de sus filiales como consecuencia de dichos acuerdos. Ni el Depositario ni ninguna de sus filiales estarán obligados a dar cuenta a la Sociedad de los beneficios o ventajas obtenidas o derivadas de cualquiera de dichas operaciones, o en relación con las mismas. No obstante, dichas operaciones deberán efectuarse en interés de los Accionistas y en condiciones comerciales normales, negociadas como lo harían dos partes independientes. Dichas operaciones se considerarán efectuadas en condiciones comerciales normales, negociadas como lo harían dos partes independientes si: (a) una persona de independencia y competencia aprobadas por el Depositario ha proporcionado una valoración certificada de la operación; (b) la operación se ejecuta en condiciones óptimas en mercados de inversión regulados y con arreglo a las normas de dichos mercados; o (c) cuando no sea posible el cumplimiento de las condiciones (a) y (b), el Depositario o, en el caso de las operaciones en que intervenga el Depositario, los Administradores tengan la certeza de que la operación se ejecuta en condiciones comerciales normales, negociadas como lo harían dos partes independientes, o bien en el mejor interés de los Accionistas.

Todo Administrador podrá ser parte o, de otro modo, tener un interés en cualquier operación o acuerdo con la Sociedad o en el que la Sociedad esté interesada, siempre que comunique al resto de Administradores, antes de celebrarse la correspondiente operación o acuerdo, la índole y alcance de cualquier interés significativo que pueda tener. A menos que los Administradores acuerden otra cosa, un Administrador podrá participar en la votación de cualquier contrato o acuerdo o cualquier otra propuesta en la que tenga un interés significativo, siempre que haya notificado previamente dicho interés. Con esa excepción, en la fecha de este Folleto ningún Administrador ni ninguna persona vinculada a un Administrador tiene participación, formal o efectiva, alguna en el capital social de la Sociedad ni ningún interés significativo en la Sociedad o en contratos o acuerdos con la Sociedad, con la excepción de las Acciones de Fundadores que puedan poseer uno o más Administradores. Los Administradores harán cuanto esté a su alcance para asegurar que dichos conflictos de intereses se resuelven de manera equitativa.

Michelle Green es abogada general para EMEA y Latinoamérica en Neuberger Berman. Alex Duncan es Director de Operaciones e Infraestructura del Gestor de Inversiones.

Al seleccionar intermediarios financieros para realizar compras y ventas para la Sociedad por cuenta de una Cartera, el Gestor de Inversiones seleccionará los intermediarios financieros que se hayan comprometido a ofrecer las mejores condiciones de ejecución a la Sociedad. A este respecto, por mejores condiciones de ejecución se entenderá tomar todas las medidas que sean razonables para obtener el mejor resultado posible para la Sociedad, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de que se produzca la ejecución y la liquidación, el tamaño y la naturaleza de la orden y cualesquiera otras consideraciones relevantes para la ejecución de la orden. En la gestión de los activos de cada Cartera, el Gestor de Inversiones podrá recibir o adquirir del intermediario cierta información analítica, estadística y de otro tipo, así como asistencia. El Gestor de Inversiones puede asignar actividades de intermediación a agentes de bolsa que hayan proporcionado un análisis y asistencia pertinentes a la Sociedad y/o a otras cuentas, con respecto a las cuales el Gestor de Inversiones ejerza una inversión discrecional siempre que (i) la ejecución de la transacción respete las mejores normas de ejecución (como se describen anteriormente) y las tasas de intermediación no superen las tasas de intermediación de servicio completo institucionales; y (ii) la disponibilidad de acuerdos de comisiones no sea el único ni el principal objetivo de realizar u organizar la transacción con dicho agente de bolsa o intermediario. Los beneficios obtenidos de cualquier acuerdo de comisiones en especie deberán contribuir positivamente a la prestación de servicios de inversión a la Sociedad y suponer un beneficio verificable para los Accionistas. El Gestor de Inversiones deberá notificar a la Sociedad la existencia de cualquiera de estos acuerdos de comisiones en especie, sobre los que habrá de informarse también en los informes periódicos, incluidas las cuentas anuales auditadas de la Sociedad y este Folleto.

En aquellos casos en los que el Gestor de Inversiones o cualquier Gestora Delegada de Inversiones recupere una parte de los corretajes abonados en relación con la compra y/o venta de valores por cuenta de una Cartera, dicho descuento (menos cualesquiera comisiones y gastos correctamente justificados que el Gestor de Inversiones o la Gestora Delegada de Inversiones directamente soporten al concertar dicho descuento y acordados con la Sociedad) deberá ser abonada a esa Cartera.

Neuberger Berman Investment Advisers LLC practica en la actualidad acuerdos de comisiones en especie en nombre de las Carteras gestionadas por él. Se informará convenientemente sobre ello en los informes periódicos.

De vez en cuando, y a fin de gestionar su balance general con eficacia, el Gestor de Inversiones puede cubrir sus inversiones en una Cartera usando IFD u otros instrumentos. Dicha acción de cobertura está diseñada para proteger la inversión del Gestor de Inversiones en una Cartera en caso de que dicha Cartera no logre sus objetivos de inversión.

Información sustancial no pública

El Gestor de Inversiones y sus filiales (en su conjunto, la “Empresa”) han aplicado unas medidas y unos procedimientos, incluso algunos límites de información dentro de la Empresa, razonablemente diseñados para evitar el mal uso de información sustancial relativa a los emisores de valores que la Empresa y su personal no han divulgado al público (“información sustancial no pública”), con arreglo a los requisitos de la Ley de Asesores de Inversiones de EE. UU. y otra legislación federal estadounidense sobre valores. En general, a la luz de dichas medidas y procedimientos y la legislación aplicable, cuando la Empresa posee información sustancial no pública relativa a valores que se comercializan de manera pública o al emisor de dichos valores, ya la haya adquirido de una manera no intencionada u otras, no está permitido que la Empresa o su personal ofrezcan asesoría de inversión sobre los valores de dicho emisor hasta que la información que tiene la Empresa deje de estar considerada información sustancial no pública, ni tampoco podrán negociar o recomendar transacciones con dichos valores.

No obstante, en el transcurso normal de las operaciones, determinados negocios dentro de la Empresa pueden buscar acceder a información sustancial no pública. Por ejemplo, el Gestor de Inversiones puede usar información sustancial no pública al comprar inversiones y, ocasionalmente, puede que el Gestor de Inversiones tenga la ocasión, en nombre de los clientes a quien corresponda, de participar en un concurso de acreedores o similar, y que participar en el mismo le suponga acceder a información sustancial no pública. La Empresa cumple procedimientos que abordan el proceso mediante el cual la Empresa puede adquirir información sustancial no pública de manera intencionada y compartirla con distintos negocios de la Empresa. Al contemplar adquirir o compartir información sustancial no pública, la Empresa intentará equilibrar los intereses de todos los clientes y tendrá en cuenta los factores pertinentes, entre los que se incluyen, a título enunciativo, el alcance de la prohibición sobre negociaciones que se puede dar, el tamaño de la posición que la Empresa tiene en el emisor, de haberla, y el valor de la información en lo que se refiere al proceso de toma de decisión sobre la inversión. Si se adquiere información sustancial no pública de manera intencionada, puede surgir un conflicto de intereses potencial, dado que puede que se prohíba a la Empresa ofrecer consejos de inversión a clientes sobre los valores de deuda pública de dicho emisor y, por lo tanto, se limitaría el abanico de valores de deuda pública que puede adquirir el Gestor de Inversiones en nombre de la Sociedad o puede limitar la capacidad de la Empresa, incluso la Sociedad, de vender dichos valores. Asimismo, si la Empresa rechaza (o no recibe ni comparte dentro de la Empresa) acceso a información sustancial no pública referente a un emisor, puede que el Gestor de Inversiones fundamente sus decisiones de inversión para sus clientes, entre ellos la Sociedad, en referencia a los valores de dicho emisor únicamente en información de dominio público, lo que limitaría el volumen de información del que dispondría el Gestor de Inversiones a la luz de tales decisiones de inversión. La Empresa, al decidir si elige recibir información sustancial no pública o no, intentará actuar de manera justa para con sus clientes en su conjunto. La Empresa se reserva el derecho a denegar el acceso a información significativa que no sea pública, incluso negarse a participar en un concurso de acreedores o similar.

Aplicación de la MiFID

Cuando un Gestor de Inversiones ejecute una orden en nombre de la Sociedad y cuando dé una orden a otra entidad o cuando traslade una orden a otra entidad, el Gestor de Inversiones deberá hacerlo de conformidad con su política de ejecución de órdenes, teniendo en cuenta las modificaciones vigentes en cada momento.

Política de conflicto de intereses del Gestor de Inversiones

De conformidad con las Normas de la FCA vigentes en la actualidad y los requisitos oportunos de la SEC, el Gestor de Inversiones dispone de un sistema para gestionar los conflictos de intereses surgidos entre el propio Gestor de Inversiones y sus clientes, y entre los distintos clientes. El Gestor de Inversiones operará de conformidad con una política de conflicto de intereses. Cuando el Gestor de Inversiones considere que las medidas de su política de conflicto de intereses son insuficientes para gestionar un conflicto concreto, informará a la Sociedad acerca de la naturaleza del conflicto de manera que esta decida el camino a seguir.

JUNTAS

Cada año, la Sociedad celebrará una junta general que será su junta general ordinaria. La convocatoria de cada junta general de la Sociedad deberá remitirse con una antelación mínima de veintiún (21) días (incluido el día de franqueo o en el que se tenga por enviada la notificación y el día en el que se reciba la misma). En la convocatoria de la junta deberá especificarse el lugar, fecha y hora de celebración de la junta y el contenido de los acuerdos que se someterán en la misma. Todo Accionista podrá concurrir en una junta general representado por apoderado. En el apartado de este Folleto titulado “Derechos de voto” se exponen los derechos de voto incorporados a las Acciones.

INFORMES Y CUENTAS

Los Administradores se encargarán de elaborar un informe anual y las cuentas anuales auditadas de la Sociedad y de cada una de sus Carteras correspondientes al periodo que finaliza el 31 de diciembre de cada año. Estos se remitirán a los Accionistas y a la Oficina de Comunicados de Sociedades (*Companies Announcement Office*) del Euronext Dublin dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del correspondiente ejercicio económico y, al menos veintiún (21) días antes de la fecha fijada para la celebración de la junta general ordinaria. Asimismo, los Administradores se encargarán de elaborar un informe semestral que incluya las cuentas semestrales sin auditar de la Sociedad y de cada Cartera. Los informes

semestrales relativos a cada Cartera se presentarán a los Accionistas y a la Oficina de Comunicados de Sociedades (*Companies Announcement Office*) del Euronext Dublin en los dos meses siguientes al cierre del correspondiente periodo semestral. Los informes anuales y semestrales se enviarán a los Accionistas por correo electrónico o cualquier otro medio de comunicación electrónica, aunque los Accionistas también podrán solicitar recibirlos en formato papel por correo. El Gestor de Inversiones avisará a los Accionistas con al menos un mes de antelación en caso de que se produzca algún cambio en la forma de distribuir el informe anual y las cuentas anuales auditadas, así como el informe semestral y las cuentas semestrales no auditadas de la Sociedad.

DISOLUCIÓN

Los Estatutos contienen disposiciones a los siguientes efectos:

- (a) Si la Sociedad fuera disuelta, el liquidador deberá destinar los activos de la Sociedad, del modo y en el orden que tenga por oportunos, a atender los derechos de crédito de los acreedores.
- (b) Los activos disponibles para su distribución entre los Accionistas, se aplicarán acto seguido con el siguiente orden de prioridad:
 - (i) En primer lugar, al pago a los titulares de las Acciones o Clase de cada serie de una suma cifrada en la moneda de denominación de dicha serie o Clase (o en cualquier otra moneda que elija el liquidador) lo más aproximada posible (al tipo de cambio que determine el liquidador) al Valor Liquidativo de las Acciones de dicha serie o Clase respectivamente en poder de dichos titulares en la fecha de inicio de la liquidación, siempre que existan suficientes activos disponibles en la correspondiente Cartera para hacer frente a dicho pago en su totalidad. Cuando no existan suficientes activos disponibles, según lo antedicho, para que pueda realizarse en su totalidad ese pago, no podrá recurrirse a ninguno de los activos comprendidos en las Carteras.
 - (ii) En segundo lugar, al pago a los titulares de Acciones de Fundadores de una suma equivalente al importe nominal desembolsado sobre las mismas con cargo a los activos de la Sociedad que no estén comprendidos en ninguna de las Carteras y que resten tras haberse recurrido a ellos conforme a lo previsto en el inciso (A)(i) precedente. Cuando no existan activos suficientes conforme a lo antes expuesto para efectuar dicho pago en su integridad, no podrá recurrirse a los activos comprendidos en cualquiera de las Carteras.
 - (iii) En tercer lugar, al pago a los titulares de cada serie o Clase de cualquier saldo que por entonces reste en la correspondiente Cartera, el cual deberá efectuarse en proporción al número de Acciones de dicha serie de que se sea titular.
 - (iv) En cuarto lugar, al pago a los titulares de las Acciones de cualquier saldo que por entonces reste y que no esté comprendido en ninguna de las Carteras, el cual deberá efectuarse en proporción al número de Acciones de que se sea titular.
- (c) Si se produce la disolución de la Sociedad (sea esta voluntaria, supervisada o judicial), el liquidador, con aprobación otorgada mediante acuerdo extraordinario y con cualquier otra exigida por la Ley de Sociedades irlandesa de 2014, podrá repartir en especie entre los Accionistas la totalidad o cualquier parte del haber social de la Sociedad, al margen de que este conste o no exclusivamente de bienes de una misma clase y, a tal efecto, podrá asignar las valoraciones que estime ajustadas a una o más categorías de bienes, estando asimismo facultado para establecer el modo en que se llevará a cabo dicha distribución entre los Accionistas o las diferentes clases de Accionistas. Los Accionistas podrán solicitar que los activos que les tengan que ser distribuidos en especie sean primero convertidos a efectivo. El liquidador, con similar aprobación, podrá atribuir la titularidad de cualquier parte del haber social a favor de fiduciarios, con arreglo a las condiciones de fideicomiso, en beneficio de los Accionistas, que el liquidador, con análoga aprobación, considere oportunas, y la liquidación de la Sociedad quedará cerrada y la Sociedad disuelta sin que pueda obligarse a ningún Accionista a aceptar activos afectados por cualesquiera pasivos.

CONTRATOS SIGNIFICATIVOS

Los siguientes contratos, que están resumidos en las secciones tituladas “*Dirección y administración*” y “*Comisiones y gastos*” de este Folleto, han sido celebrados y son o cabe que sean significativos:

- (a) El contrato de gestión de inversiones, celebrado entre la Sociedad y Neuberger Berman Europe Limited, el 30 de junio de 2009 (modificado el 10 de octubre de 2013), en virtud del cual Neuberger Berman Europe Limited fue nombrada para prestar a la Sociedad servicios de gestión de inversiones y servicios de asesoramiento.
- (b) El contrato de administración, de 29 de enero de 2010, (modificado el 20 de junio de 2013) celebrado entre la Sociedad y el Agente Administrativo, en virtud del cual el Agente Administrativo fue nombrado para prestar a la Sociedad servicios de administración y de contabilidad, y servicios de agencia de registro de Accionistas y de transmisiones.
- (c) El contrato de depósito de 12 de octubre de 2016 celebrado entre la Sociedad y el Depositario, en virtud del cual el Depositario fue nombrado depositario de los activos de la Sociedad.
- (d) El contrato de comercialización, de 30 de junio de 2009, en su versión modificada, en virtud del cual Neuberger Berman Europe Limited fue nombrada para comercializar, promover la venta y vender las Acciones.
- (e) El contrato de comercialización, de 1 de abril de 2013, en su versión modificada, en virtud del cual Neuberger Berman Asia Limited fue nombrada para comercializar, promover la venta y vender las Acciones.
- (f) El contrato de comercialización, de 18 de septiembre de 2013, en su versión modificada, en virtud del cual Neuberger Berman Taiwan (SITE) Limited fue nombrada para comercializar, promover la venta y vender las Acciones.
- (g) El contrato de comercialización, de 6 de enero de 2014, en su versión modificada, en virtud del cual Neuberger Berman Singapore Pte. Limited fue nombrada para comercializar, promover la venta y vender Acciones.
- (h) El contrato de comercialización, de 29 de marzo de 2019, en virtud del cual Neuberger Berman Asset Management Ireland limited fue nombrada para comercializar, promover la venta y vender las Acciones.

DOCUMENTOS DISPONIBLES PARA SU CONSULTA

Durante el horario normal de oficina de cualquier Día de Contratación, podrán consultarse ejemplares de los siguientes documentos en el domicilio social del Agente Administrativo:

- (a) los contratos significativos anteriormente enumerados;
- (b) la Escritura de Constitución y los Estatutos de la Sociedad;
- (c) el Reglamento sobre OICVM y los reglamentos aprobados por el Banco Central en desarrollo del mismo;
- (d) una lista de todos los cargos de administradores y socios detentados por cada uno de los Administradores en cualquier momento en los últimos 5 años, y
- (e) los últimos estados financieros auditados de la Sociedad.

Asimismo, los estados financieros auditados anuales de la Sociedad se enviarán a los accionistas y a los inversores potenciales, previa solicitud. Asimismo, podrán obtenerse del Agente Administrativo, sin coste alguno, o consultarse en su domicilio social durante el horario normal de oficina de cualquier Día de Contratación, ejemplares de la Escritura de Constitución y los Estatutos de la Sociedad y de cualquiera de sus informes anuales o semestrales.

DEFINICIONES

En este Folleto, las siguientes palabras y frases tendrán los significados que se indican a continuación:

Por “\$”, “USD” o “dólares estadounidenses”	se entenderá la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América;
Por “€”, “euro” o “EUR”	se entenderá la moneda única de los Estados miembros participantes de la Unión Monetaria Europea introducida el 1 de enero de 1999;
Por “Acción” o “Acciones”	se entenderá una acción o las acciones pertenecientes a cualquier serie o Clase del capital de la Sociedad (distintas de las Acciones de Fundadores) que facultan a sus titulares para participar en los beneficios de la Sociedad atribuibles a la Cartera de que se trate, según se describe en este Folleto;
Por “Acciones A”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “A”;
Por “Acciones B”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “B”;
Por “Acciones C”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “C”;
Por “Acciones C1”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “C1”;
Por “Acciones C2”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “C2”;
Por “Acciones D”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “D”;
Por “Acciones de Fundadores”	se entenderá el capital social emitido representado por 2 acciones suscritas por los fundadores sin valor nominal de 1 EUR cada una, inicialmente designadas como “Acciones de Fundadores”, pero que no facultan a sus titulares para participar en los beneficios de la Sociedad atribuibles a cualquiera de las Carteras;
Por “Acciones E”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “E”;
Por “Acciones F”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “F”;
Por “Acciones I”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “I”;
Por “Acciones I2”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “I2”;
Por “Acciones I3”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “I3”;
Por “Acciones I4”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “I4”;
Por “Acciones I5”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “I5”;
Por “Acciones M”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “M”;
Por “Acciones P”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “P”;

Por “Acciones T”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “T”;
Por “Acciones U”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “U”;
Por “Acciones Y”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “Y”;
Por “Acciones Z”	se entenderá las Acciones emitidas en cualquier Clase que los Administradores hayan denominado y etiquetado como una Clase “Z”;
Por “Accionista”	se entenderá una persona inscrita en el libro registro de la Sociedad como titular de Acciones;
Por “Accionista Fundador”	se entenderá la persona o personas inscritas en el libro registro de accionistas de la Sociedad como titular o titulares de Acciones de Fundadores;
Por “Administración Tributaria irlandesa”	se entenderá la autoridad irlandesa responsable de la tributación;
Por “Administrador Independiente”	se entenderá cualquier Administrador que no sea un empleado del Gestor de Inversiones ni de sus Asociados;
Por “Administradores” o “Consejo”	se entenderá las personas que en cada momento sean miembros del consejo de administración de la Sociedad y cualquier comité debidamente constituido de este;
Por “Agencia Calificadora Reconocida”	se entenderá Standard & Poor’s Ratings Group (“S&P”), Moody’s Investors Services (“Moody’s”), Fitch IBCA o cualquier otra agencia de calificación de solvencia equiparable que los Administradores determinen en cada momento;
Por “Agente Administrativo”	se entenderá Brown Brothers Harriman Fund Administration Services (Ireland) Limited o cualquier otra sociedad de Irlanda a la que oportunamente se nombre para prestar a la Sociedad servicios de administración y contabilidad, servicios de agencia de registro y transmisiones, y otros servicios de apoyo conexos;
Por “Artículo 739B”	se entenderá el Artículo 739B de la TCA;
Por “Asociado”	<ol style="list-style-type: none"> 1. cualquier persona que sea administrador, directivo, empleado, asalariado o agente del Gestor de Inversiones o una persona relacionada con cualquier administrador de la Sociedad, según el significado del Artículo 22 de la Ley de Sociedades de 2014; 2. cualquier sociedad que esté relacionada con el Gestor de Inversiones según el significado del Artículo 559 de la Ley de Sociedades de 2014, o que pudiera estar relacionada de esta forma si estuviera constituida en Irlanda; 3. cualquier persona u organismo de personas o cualquier sociedad, asociación, consorcio, empresa conjunta, relacionada o asociada al Gestor de Inversiones, o controlada o gestionada por el Gestor de Inversiones o por cualquier persona o grupo de personas relacionados con un administrador del Gestor de Inversiones según el significado del Artículo 220 de la Ley de Sociedades de 2014, o por cualquier otra sociedad relacionada con el Gestor de Inversiones según el significado del Artículo 599 de la Ley de Sociedades de 2014, o que pudiera estar relacionada de esta forma si estuviera constituida en Irlanda; 4. cualquier persona que sea un asociado, según la definición de las normas de la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) del Reino Unido;
Por “AUD”	se entenderá la moneda de curso legal en Australia;
Por “Banco Central”	se entenderá el Banco Central de Irlanda;
Por “BRL”	se entenderá la moneda de curso legal en Brasil;
Por “CAD”	se entenderá la moneda de curso legal en Canadá;

Por “Cartera”	se entenderá una cartera de activos establecida por los Administradores (con la aprobación previa del Depositario y del Banco Central) y constitutiva de un fondo independiente representado por una serie concreta de Acciones, que se invierte de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión aplicables a dicho Subfondo, según se exponen en el Suplemento correspondiente;
Por “Carteras cerradas”	<ul style="list-style-type: none"> • Neuberger Berman China A-Share Opportunities Fund • Neuberger Berman Asian Opportunities Fund • Neuberger Berman Global Dynamic Asset Allocator Fund • Neuberger Berman Multi-Asset Risk Premia Fund • Neuberger Berman Global Long Short Equity Fund • Neuberger Berman US Large Cap Growth Fund • Neuberger Berman Global Equity Income Fund • Neuberger Berman World Equity Fund • Neuberger Berman Long Short Multi Manager Fund • Neuberger Berman Global Credit Long Short Fund • Lehman Brothers Global Value Fund • Lehman Brothers USA Value Fund • Lehman Brothers European Value Fund • Lehman Brothers Commodity Plus Fund • Lehman Brothers Alpha Select 2 Fund • Lehman Brothers Alpha Select 4 Fund • Neuberger Berman Multi-Asset Growth Fund • Neuberger Berman Global Equity Fund • Neuberger Berman Absolute Alpha Fund <p>Los inversores deben tener en cuenta que la Sociedad y el Grupo Neuberger Berman, que se compone del Gestor de Inversiones, las Gestoras Delegadas de Inversiones y la Entidad Comercializadora, son entidades independientes y no están controladas por ninguna entidad de Lehman Brothers;</p>
Por “CDSC”	se entenderá cargo por amortización anticipada;
Por “CFTC”	se entenderá la Commodity Futures Trading Commission de EE. UU.;
Por “CHF”	se entenderá la moneda de curso legal en Suiza;
Por “ChinaClear”	se entenderá China Securities Depository and Clearing Corporation Limited;
Por “Clase”	se entenderá cada clase de Acciones perteneciente a una serie, que otorga derecho a participar en los activos de la Cartera atribuible a dicha serie y cuantos otros derechos y obligaciones los Administradores oportunamente determinen y especifiquen en este Folleto;
Por “Clase con Cobertura”	se entenderá una Clase de Acciones denominada en una divisa que no sea la Moneda de Cuenta de la Cartera, y con respecto a la cual el Gestor de Inversiones utilice técnicas e instrumentos con el objeto de obtener protección frente a las fluctuaciones entre la divisa de esa Clase y la Moneda de Cuenta de su Cartera;
Por “Clase de Distribución”	se entenderá cualquier Clase para la cual los Administradores tengan intención de declarar dividendos, de conformidad con los Estatutos, la sección “Política de distribución” y el Suplemento correspondiente;
Por “Clase de Distribución (CG)”	se entenderá cualquier Clase para la cual los Administradores tengan intención de declarar dividendos a cargo del Resultado Neto y el capital semestralmente, de conformidad con los Estatutos, según lo especificado en la sección “Política de distribución”;
Por “Clase de Distribución (Mensual)”	se entenderá cualquier Clase para la cual los Administradores tengan intención de declarar dividendos a cargo del Resultado Neto y el capital mensualmente, de conformidad con los Estatutos y según lo especificado en la sección “Política de distribución”;
Por “Clase de Distribución (Semanal)”	se entenderá cualquier Clase para la cual los Administradores tengan intención de declarar dividendos a cargo del Resultado Neto y el capital semanalmente, de conformidad con los Estatutos y según lo especificado en la sección “Política de distribución”;

Por “Clases de Acumulación”	se entenderá cualquier Clase para la cual los Administradores hayan decidido que acumule todos los ingresos netos de inversión y las plusvalías netas materializadas atribuibles a esas Clases, y para las cuales no se pretenda declarar dividendos;
Por “Clases en BRL”	se entenderá Clases que se hayan emitido en cualquier Cartera, que estén denominadas en BRL, pero cuyas suscripciones y reembolsos se abonarán en dólares estadounidenses;
Por “Clases en CLP”	se entenderá Clases que se hayan emitido en cualquier Cartera, que estén denominadas en CLP, pero cuyas suscripciones y reembolsos se abonarán en dólares estadounidenses;
Por “Clases no Cubiertas”	se entenderá una Clase denominada en una divisa que no sea la Moneda de Cuenta de la Cartera y con respecto a la cual el Gestor de Inversiones no utilice técnicas e instrumentos para obtener una protección frente a las fluctuaciones entre la divisa de la Clase en cuestión y la Moneda de Cuenta de su Cartera;
Por “Clases PF”	se entenderá cualquier Clase para la cual los Administradores tengan intención de cobrar una comisión de rentabilidad, de conformidad con los Estatutos y según lo especificado en la sección “Comisiones y gastos” y en el Suplemento pertinente;
Por “CLP”	se entenderá la moneda de curso legal en Chile;
Por “CNY”	se entenderá el yuan renminbi chino, la moneda de curso legal en la República Popular de China;
Por “Código”	se entenderá el Código General Tributario (<i>Internal Revenue Code</i>) estadounidense de 1986, en su versión modificada;
Por “CPO”	se entenderá el Operador del Consorcio de Bienes Tangibles;
Por “Declaración”	se entenderá una declaración válida conforme al modelo establecido por la Administración Tributaria irlandesa (<i>Irish Revenue Commissioners</i>) a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739D de la TCA (en su versión oportunamente modificada);
Por “Declaración de Privacidad”	se entenderá la declaración de privacidad de datos adoptada por la Sociedad (que puede ser modificada periódicamente), cuya versión actual está disponible en el siguiente enlace: http://www.nb.com/privacystatement ;
Por “Declaración PGR”	se entenderá la declaración del proceso de gestión de riesgos de la Sociedad, una copia de la cual ha sido presentada al Banco Central, el cual la ha autorizado;
Por “Depositario”	se entenderá Brown Brothers Harriman Trustee Services (Ireland) Limited, o cualquier otra sociedad en Irlanda que pueda ser oportunamente designada, con la aprobación previa del Banco Central, como depositario de todos los activos de la Sociedad;
Por “Día de Contratación”	se entenderá cada Día Hábil o el día o los días que los Administradores determinen y notifiquen de antemano al Agente Administrativo y a los Accionistas, bien entendido que deberá haber, al menos, dos (2) Días de Contratación al mes en cada Cartera;
Por “Día Hábil”	se entenderá un día que sea laborable para los mercados financieros pertinentes en los países que se especifican, con respecto a una Cartera, en el Suplemento correspondiente;
Por “DKK”	se entenderá la moneda de curso legal en Dinamarca;
Por “Entidad Comercializadora”	se entenderá Neuberger Berman Europe Limited, Neuberger Berman Asia Limited, Neuberger Berman Taiwan Limited, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited, Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited o aquella otra sociedad o empresa que en cualquier momento sea designada como entidad comercializadora;
Por “Entidad Pertinente”	se entenderá: (a) una entidad de crédito autorizada en el Espacio Económico Europeo (EEE; Estados miembros de la UE, Noruega, Islandia, Liechtenstein); (b) una entidad de crédito autorizada dentro de un Estado signatario (distinto de un Estado miembro del EEE) del Acuerdo de Convergencia de Capital de Basilea de julio de 1988 (Suiza, Canadá, Japón, Estados Unidos), o (c) una entidad de crédito autorizada en Jersey, Guernsey, Isla de Man, Australia o Nueva Zelanda;

Por “ERISA”	se entenderá la Ley de Garantía de las Pensiones de los Trabajadores (<i>Employee Retirement Income Security Act</i>) estadounidense de 1974, en su versión modificada;
Por “Estado miembro de la UE”	se entenderá un estado miembro de la UE;
Por “Estados Unidos” o “EE. UU.”	se entenderá los Estados Unidos de América, sus territorios y dominios, incluidos sus Estados y el Distrito de Columbia;
Por “Estatutos”	se entenderá los estatutos sociales de la Sociedad vigentes hasta el momento y que se modifiquen oportunamente;
Por “Exposición Global”	se entenderá la evaluación de la exposición al riesgo de la Cartera que incluye la exposición al riesgo de mercado de las inversiones subyacentes, incluido el apalancamiento implícito asociado a los instrumentos financieros derivados mantenidos en la cartera. Con arreglo al Reglamento sobre OICVM, la Cartera está obligada a utilizar un “Planteamiento de Compromiso” o un “Enfoque de Valor en Riesgo (VaR)” para calcular su Exposición Global (consulte las definiciones independientes para estos términos);
Por “FCA”	se entenderá la <i>Financial Conduct Authority</i> , Autoridad de Conducta Financiera, el Banco Central del Reino Unido;
Por “Folleto”	se entenderá el presente documento, y cualquier Suplemento o apéndice pensado para ser leído e interpretado junto con este documento y formar parte del mismo;
Por “GBP”	se entenderá la moneda de curso legal en el Reino Unido;
Por “Gestor de Inversiones”	se entenderá Neuberger Berman Europe Limited o cualquier otra empresa o sociedad a la que oportunamente se nombre gestor de inversiones, con la aprobación previa del Banco Central;
Por “Gestora Delegada de Inversiones”	se entenderá cualquier gestora delegada de inversiones que el Gestor de Inversiones, con la aprobación previa de la Sociedad y del Banco Central, nombre oportunamente con respecto a cualquier Cartera concreta, como se especifica en el Suplemento correspondiente;
Por “HKD”	se entenderá la moneda de curso legal en Hong Kong;
Por “HKSCC”	se entenderá Hong Kong Securities Clearing Company Limited;
Por “Hora de Cálculo del Valor Liquidativo”	se entenderá el momento con respecto a una Cartera, según se especifique en el Suplemento pertinente, u otro momento que puedan determinar los Administradores con respecto a una Cartera y notificárselo al Agente Administrativo y a los Accionistas de antemano, siempre que tal momento sea posterior al Momento de Valoración pertinente;
Por “IFD”	se entenderá instrumentos financieros derivados, tal y como se utiliza ese término en el Reglamento sobre OICVM;
Por “ILS”	se entenderá la moneda de curso legal en Israel;
Por “Impuestos y Gastos”	se entenderá todos los impuestos de transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados y otros tributos, exacciones, arbitrios, tasas y gravámenes administrativos, comisiones y costes de cambio, comisiones y gastos de transmisiones, comisiones de agentes, corretajes, honorarios, gastos bancarios, tasas de registro y otros impuestos y gastos, ya resulten pagaderos en relación con la constitución, el incremento o la reducción de la totalidad del efectivo y otros activos de la Sociedad, o con la creación, adquisición, emisión, conversión, canje, compra, tenencia, reembolso, venta o transmisión de Acciones o de inversiones financieras por o en nombre de la Sociedad, o relacionados con la emisión o cancelación de certificados de acciones de la Sociedad, o en cualquier otro concepto, que sean o lleguen a ser pagaderos con respecto a cualquier operación, negociación o valoración o con anterioridad o con motivo de la misma. A título aclaratorio, los impuestos y gastos pueden incluir el importe mediante el cual los Administradores ajusten los importes de suscripción o de reembolso en cualquier Día Hábil en el cual se produzcan suscripciones o reembolsos netos, deduciendo una tasa antidilución para cubrir los costes de negociación y preservar el valor de los activos subyacentes de la Sociedad;

Por “Intermediario”	se entenderá una persona que lleve a cabo un negocio que consista en, o incluya, la recepción de pagos de un organismo de inversión, en nombre de otras personas, o que detente acciones en un organismo de inversión en nombre de otras personas;
Por “Inversor Residente Irlandés Exento”	<p>se entenderá cualquiera de los siguientes Residentes Irlandeses:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) una sociedad gestora cualificada o una sociedad específica a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739B; (ii) una institución de inversión colectiva especificada a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739B; (iii) una sociedad que desempeñe un negocio de seguros de vida a efectos de lo dispuesto en el Artículo 706 de la TCA; (iv) un fondo de pensiones a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739B; (v) cualquier otra institución de inversión a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739B; (vi) una institución de inversión especial a efecto de lo dispuesto en el Artículo 739B; (vii) un fondo de inversión al que sea de aplicación el Artículo 739D(6)(e) de la TCA; (viii) una sociedad de inversión limitada tal y como se establece en la Sección 739J de la TCA; (ix) una persona con derecho a exención del impuesto sobre la renta o del impuesto de sociedades en virtud del Artículo 207(1)(b) de la TCA; (x) una persona con derecho a exención del impuesto sobre la renta y del impuesto sobre plusvalías en virtud del Artículo 784A(2) de la TCA o 848E de la TCA cuando las Acciones poseídas sean activos de un fondo de pensiones autorizado, de un plan de jubilación de prestación mínima autorizado o de una cuenta especial de incentivo al ahorro; (xi) una persona con derecho a exención del impuesto sobre la renta o del impuesto de sociedades en virtud del Artículo 787I de la TCA y las acciones que le pertenecen sean activos de una PRSA (Cuenta Personal de Ahorro para la Jubilación) (conforme al significado del Capítulo 2A de la Parte 30 de la TCA); (xii) una cooperativa de crédito a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739B; (xiii) la Administración de Justicia irlandesa a efectos de lo dispuesto en el Artículo 739B; (xiv) una sociedad cualificada conforme al significado establecido en el Artículo 110 de la TCA como se indica en el Artículo 739D(6)(m) de la TCA; (xv) la Agencia Nacional de Gestión del Tesoro (National Treasury Management Agency); (xvi) la Agencia Nacional de Gestión de Activos (National Asset Management Agency), y (xvii) la Oficina de Seguros de Motor (Motor Insurers’ Bureau) de Irlanda respecto de una inversión realizada por ella de las cantidades abonadas al Fondo de indemnización de seguros de motor en virtud de la Ley de Seguros de 1964 (modificada por la Ley (Modificada) de Seguros de 2018);
Por “JPY”	se entenderá la moneda de curso legal de Japón;
Por “Jurisdicciones competentes”	una o más de Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Islandia, Italia, Letonia, Liechtenstein, Lituania, Luxemburgo, Malta, Noruega, Países Bajos, Polonia, Portugal, el Reino Unido, República Checa, Rumanía y Suecia;

Por “Legislación sobre la Protección de Datos”	se entenderá (i) las Leyes de Protección de Datos de 1988 y 2003 o cualquier otra legislación o reglamentación que implemente la Directiva 95/46/CE, (ii) el Reglamento de 2011 de las Comunidades Europeas (redes y servicios de comunicaciones electrónicas) (normas de privacidad y comunicaciones electrónicas), (iii) el Reglamento General de Protección de Datos (Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de abril de 2016) y cualquier legislación nacional de protección de datos consecuente y (iv) cualquier directriz y/o código de prácticas emitido por el Comisionado de Protección de Datos de Irlanda u otra autoridad de supervisión relevante, que incluye, entre otros, la Junta Europea de Protección de Datos;
Por “Ley de 1933”	se entenderá la Ley de Valores de los Estados Unidos (<i>US Securities Act</i>) de 1933, en su versión modificada; y
Por “Ley de 1940”	se entenderá la Ley de Sociedades de Inversión de los Estados Unidos (<i>US Investment Company Act</i>) de 1940, en su versión modificada.
Por “Ley de Asesores de Inversiones de EE. UU.”	se entenderá la Ley de Asesores de Inversiones de los Estados Unidos (<i>US Investment Advisers Act</i>) de 1940, en su versión modificada;
Por “los Stock Connect”	se entenderá el Shanghai Stock Connect y el Shenzhen Stock Connect;
Por “Mercado Reconocido”	se entenderá cualquiera de las bolsas o mercados reconocidos enumerados en el Anexo I de este Folleto y los restantes mercados que los Administradores oportunamente determinen de conformidad con el Reglamento sobre OICVM y que se especifiquen en el Anexo I de este Folleto;
Por “MiFID”	se entenderá la Directiva relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros, que forma parte de la legislación europea, implementada en el Reino Unido a partir del 1 de noviembre de 2007. La MiFID forma parte del Plan de Acción de Servicios Financieros de Europa, que pretende armonizar los mercados financieros en toda Europa;
Por “Momento de Valoración”	<p>se entenderá:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) con respecto a valores mobiliarios e IFD cotizados, el momento de un Día Hábil que refleje el cierre del negocio en los mercados correspondientes a tales activos y pasivos; (ii) con respecto a instituciones de inversión colectiva, el momento de la publicación del Valor Liquidativo por la institución de inversión colectiva en cuestión; y (iii) con respecto a IFD OTC y técnicas de gestión de carteras, el cierre del negocio en el Día Hábil en cuestión; <p>u otro momento que determinen los Administradores con respecto a una Cartera, en cada momento, y lo notifiquen a los Accionistas.</p> <p>A título aclaratorio, el momento en el que se determine el Valor Liquidativo siempre será posterior al Plazo Límite de Contratación con respecto a cada Cartera.</p>
Por “Moneda de Cuenta”	se entenderá la moneda en la que se calcula el Valor Liquidativo de cada Cartera, según lo especificado en el Suplemento pertinente;
Por “NOK”	se entenderá la moneda de curso legal en Noruega;
Por “Normas de la FCA”	se entenderá las normas y reglamentos de la FCA, en su versión modificada, actualizada y/o complementada en cada momento;
Por “NZD”	se entenderá la moneda de curso legal en Nueva Zelanda;
Por “OCDE”	se entenderá la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos;
Por “OICVM”	se entenderá un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios a efectos de lo dispuesto en el Reglamento sobre OICVM;
Por “OTC”	se entenderá extrabursátil (<i>over-the-counter</i>);
Por “País de	se entenderá todo país que no sea de la OCDE de Elevados Ingresos, según la definición

Mercado Emergente”	del Banco Mundial, que, en la fecha de este Folleto, son: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Corea, Luxemburgo, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, el Reino Unido y Estados Unidos de América;
Por “Participación Mínima”	se entenderá, con respecto a cada Cartera, la participación mínima exigida en una Clase, según lo especificado en el Anexo II de este Folleto;
Por “Periodo de Oferta Inicial”	se entenderá, en lo que respecta a cada Cartera, el periodo que se especifica en el Suplemento correspondiente o cualquier otro momento anterior o posterior que los Administradores determinen a su entera discreción y notifiquen al Banco Central y a los suscriptores;
Por “Plan de Prestaciones”	se entenderá un plan de prestaciones a empleados como se describe en el Artículo 3(3) de la ERISA, sujeto al Capítulo 1 de la ERISA, un plan sujeto al Artículo 4975 del Código, o una entidad cuyos activos se consideren como activos de un plan de prestaciones a empleados de estas características;
Por “Planteamiento de Compromiso”	se entenderá una metodología para calcular el riesgo o la “Exposición Global” en función del cálculo del apalancamiento de la cartera, que incluye la compensación y cobertura de los IFD que pueda mantener una Cartera en virtud del Reglamento sobre OICVM. Una Cartera que utilice el Planteamiento de Compromiso para calcular su Exposición Global estará limitada al 100% de apalancamiento de compromiso;
Por “Plazo Límite de Contratación”	se entenderá el momento o los momentos con respecto a una Cartera, según se especifique en el Suplemento pertinente, u otros momentos que puedan determinar los Administradores y notificárselo al Agente Administrativo y a los Accionistas de antemano, siempre que tales momentos sean anteriores al Momento de Valoración pertinente;
Por “Precio de Oferta Inicial”	se entenderá, con respecto a cada Clase, el precio especificado en el Suplemento pertinente, y que podrán modificar periódicamente los Administradores;
Por “principalmente”	se entenderá, cada vez que se utilice la palabra “principalmente” en la descripción de los objetivos de inversión y las políticas de una Cartera, que al menos dos terceras partes de los activos de la Cartera en cuestión se invierten directamente en la divisa, el país, el tipo de valor u otro elemento sustancial que se describa en la denominación de la Cartera;
Por “Reglamento del Índice de Referencia”	Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, del 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como índices de referencia en instrumentos y contratos financieros o para medir el rendimiento de los riesgos de inversión (modificando las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014);
Por “Reglamento sobre OICVM”	se entenderá el Reglamento de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) de 2011 (I.L. 352 de 2011) (en su versión oportunamente modificada) junto con toda la normativa promulgada o condiciones impuestas o dispensas otorgadas con arreglo al mismo por el Banco Central;
Por “Residente irlandés”	se entenderá cualquier sociedad residente u otra persona residente o residente habitual en la República de Irlanda a efectos fiscales. Les rogamos consulten en la sección “ <i>Régimen fiscal</i> ” de este Folleto los conceptos resumidos de residencia y residencia habitual aprobados por la Administración Tributaria irlandesa;
Por “SEHK”	se entenderá la Bolsa de Valores de Hong Kong, Stock Exchange of Hong Kong Limited;
Por “SEK”	se entenderá la moneda de curso legal en Suecia;
Por “serie”	se entenderá una serie de Acciones que se puede luego dividir en Clases;
Por “SGD”	se entenderá la moneda de curso legal en Singapur;
Por “Sociedad”	se entenderá Neuberger Berman Investment Funds plc;
Por “SSE”	se entenderá la Bolsa de Valores de Shanghái;

Por “Suma de Nacionales”	se entenderá la medición del nivel de apalancamiento esperado en una Cartera mediante la valoración de la suma absoluta de la exposición al riesgo de mercado de los valores subyacentes de la Cartera pertinente, para la que el cálculo de la exposición a instrumentos derivados se convierte, de conformidad con las normas sobre OICVM, al valor de mercado de una posición equivalente en el activo subyacente de dicho derivado. Esta metodología no i) distingue los instrumentos financieros derivados que se utilizan con fines de inversión de aquellos que se emplean para una gestión eficiente de la cartera o con fines de cobertura; ni ii) permite la compensación de posiciones de derivados. En consecuencia, es posible que la refinanciación de derivados (como las divisas a plazo) y las estrategias que se basen en una combinación de posiciones largas y cortas presenten un nivel significativo de apalancamiento que no tiene por qué reflejar el perfil de riesgo de la Cartera; ni iii) tiene en cuenta otras características de riesgo de los derivados o activos;
Por “Suplemento”	se entenderá un suplemento respectivo a cualquier Cartera o grupo de Carteras y cualquier apéndice de los mismos diseñado para leerse e interpretarse junto con este documento y formar parte integrante del mismo;
Por “Suscripción Mínima Inicial”	se entenderá, con respecto a cada Cartera, el importe de suscripción inicial mínimo exigido para invertir en una Clase, según lo especificado en el Anexo II de este Folleto;
Por “SZSE”	se entenderá la Bolsa de Valores de Shenzhen;
Por “TARGET”	se entenderá el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (del inglés <i>Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer</i>) para el euro, ofrecido por el Eurosystem;
Por “TCA”	se entenderá la Ley Refundida de Impuestos (<i>Taxes Consolidation Act</i>) irlandesa de 1997;
Por “UE”	se entenderá la Unión Europea;
Por “Valor Liquidativo”	se entenderá el valor liquidativo de una Cartera calculado en la forma establecida en la sección “Cálculo del Valor Liquidativo” de este Folleto;
Por “Valor Liquidativo por Acción”	se entenderá, en relación con cualquier Cartera, el Valor Liquidativo dividido entre el número de Acciones de dicha Cartera que estén o se consideren en circulación en el correspondiente Día de Contratación y, en relación con cualquier Clase, sin perjuicio de los ajustes que, en su caso, resulte necesario practicar en relación con dicha Clase;
Por “VaR”	se entenderá un enfoque para calcular el riesgo o la “Exposición Global” en función del Valor en Riesgo o VaR, que es una valoración de las pérdidas potenciales máximas de una Cartera que pueden producirse a un nivel de confianza determinada y en un periodo de tiempo específico en condiciones normales de mercado. En función del enfoque VaR que sea más adecuado para una Cartera, el VaR puede expresarse en términos absolutos, como porcentaje de los activos de la Cartera o en términos relativos, que es el resultado de la división entre el VaR de la Cartera y el VaR del índice de referencia correspondiente, que genera un porcentaje conocido como VaR relativo. Con arreglo al Reglamento sobre OICVM, el VaR se calcula a un nivel de confianza del 99% durante un horizonte de 1 mes;
Por “ZAR”	se entenderá la moneda de curso legal de Sudáfrica;
Por “Zona euro”	se entenderá los Estados miembros de la UE que hayan adoptado el euro como su moneda de curso legal;

**ANEXO I
MERCADOS RECONOCIDOS**

La siguiente relación de bolsas y mercados se incluye de conformidad con los requisitos del Banco Central, que no publica ninguna lista de mercados autorizados.

Con la salvedad de las inversiones autorizadas en inversiones no cotizadas, las inversiones en valores e IFD se circunscribirán a las siguientes bolsas y mercados regulados:

(i) Cualquier bolsa o mercado situado en un Estado miembro de la UE, en cualquiera de los Estados miembros del EEE o en cualquiera de los siguientes países: Australia, Canadá, Japón, Hong Kong, Nueva Zelanda, Suiza, el Reino Unido y Estados Unidos de América.

(ii) Cualquiera de las siguientes bolsas o mercados:

Arabia Saudí	Bolsa de Valores de Riad	India	Bolsa de Valores de Ahmedabad Bolsa de Valores de Bangalore Bolsa de Valores de Bombay Bolsa de Valores de Calcuta Bolsa de Valores de Cochin Bolsa de Valores de Delhi Bolsa de Valores de Gauhati Bolsa de Valores de Hyderabad Bolsa de Valores de Ludhiana Bolsa de Valores de Madras Bolsa de Valores de Magadh Bolsa de Valores de Pune Bolsa de Valores de Uttar Pradesh
Argentina	Bolsa de Valores de Buenos Aires Bolsa de Valores de Córdoba Bolsa de Valores de La Plata Bolsa de Valores de Mendoza Bolsa de Valores de Rosario	Indonesia	Bolsa de Valores de Jakarta Bolsa de Valores de Surabaya
Brasil	Bolsa de Valores de Bahia-Sergipe-Alagoas Bolsa de Valores de Brasilia Bolsa de Valores de Extremo Sul Porto Alegre Bolsa de Valores de Minas Espirito Santo Bolsa de Valores de Parana Curitiba Bolsa de Valores de Pernambuco e Paraiba Recife Bolsa de Valores de Regional Fortaleza Bolsa de Valores de Río de Janeiro Bolsa de Valores de Santos Bolsa de Valores de Sao Paulo	Israel	Bolsa de Valores de Tel Aviv (TASE)
Catar	Bolsa de Valores de Doha	Kazajistán	Bolsa de Valores de Kazajistán
Chile	Bolsa de Valores de Santiago Bolsa de Valores de Valparaíso	Malasia	Bolsa de Valores de Bumiputra Bolsa de Valores de Kuala Lumpur
China	Bolsa de Valores de Shanghái Bolsa de Valores de Shenzhen Mercado Interbancario de Bonos de China	México	Bolsa Mexicana de Valores
Colombia	Bolsa de Valores de Colombia	Namibia	Bolsa de Valores de Namibia
		Nigeria	Bolsa de Valores de Nigeria
		Pakistán	Bolsa de Valores de Karachi Bolsa de Valores de Lahore
		Perú	Bolsa de Valores de Lima
		Rusia	Bolsa de Divisas Interbancaria de Moscú (solo valores de renta variable) Bolsa de Valores de San Petersburgo Bolsa de Valores Internacional de Moscú

Corea del Sur	División del Mercado de Valores KRX (mercado KOSPI KRX) División de Mercado de Futuros KRX (mercado de derivados KRX) División de la KRX Korea Securities Dealers Association Automated Quotation (KOSDAQ) Korea Exchange, Inc. (KRX)	Serbia	Bolsa de Valores de Belgrado
Costa Rica	Bolsa Nacional de Valores S.A.	Singapur	Bolsa de Valores de Singapur SESDAQ
Egipto	Bolsa de Valores del Cairo y Alejandría	Sri Lanka	Bolsa de Valores de Colombo
Emiratos Árabes Unidos	Mercado Financiero de Dubái Bolsa Financiera Internacional de Dubái	Sudáfrica	Bolsa de Valores de Johannesburgo
Filipinas	Bolsa de Valores de Filipinas	Tailandia	Bolsa de Valores de Tailandia
Ghana	Bolsa de Valores de Ghana	Taiwán	Bolsa de Valores de Taiwán
		Turquía	Bolsa de Valores de Estambul
		Ucrania	Bolsa de Valores de Ucrania
		Uruguay	Rospide Sociedad de Bolsa S.A.
		Venezuela	Bolsa de Valores de Caracas
		Vietnam	Bolsa de Valores de Vietnam
		Zambia	Bolsa de Valores de Lusaka

(iii) Las siguientes bolsas y mercados:

- el mercado organizado por los miembros de la International Capital Market Association;
- (a) el NASDAQ de EE. UU.; (b) el mercado de valores del Gobierno estadounidense dirigido por operadores primarios regulados por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, y (c) el mercado no organizado (OTC) de los Estados Unidos regulado por la Financial Industry Regulatory Authority, Inc;
- el mercado no organizado (OTC) de Japón regulado por la Japan Securities Dealers Association;
- el mercado francés de "*Titres de Créance Négociable*" (mercado OTC de instrumentos negociables);
- el mercado dirigido por las "instituciones del mercado monetario que cotizan", como las describe la publicación del Banco de Inglaterra "The Regulation of the Wholesale Cash and OTC Derivatives Markets (in Sterling, foreign currency and bullion)";
- el AIM o Mercado de Inversiones Alternativas del Reino Unido regulado y dirigido por la Bolsa de Londres;
- el EASDAQ (European Association of Securities Dealers Automated Quotation). El EASDAQ es un mercado que se acaba de crear y el nivel general de liquidez puede no estar al nivel del de bolsas con más recorrido, y
- el mercado OTC en bonos del Estado canadienses, regulado por la Investment Dealers Association de Canadá.

(iv) Cualquier bolsa o mercado organizado del Espacio Económico Europeo en el que se negocien regularmente contratos de futuros y opciones.

(v) Cualquier bolsa de valores autorizada en un Estado miembro del Espacio Económico Europeo (EEE).

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

En el caso de las inversiones en instrumentos financieros derivados, cualquier mercado de derivados autorizado en un Estado miembro del Espacio Económico Europeo (EEE) o en cualquiera de los siguientes países miembros de la OCDE: Australia, Canadá, Japón, Nueva Zelanda, Noruega, Suiza, Reino Unido y los Estados Unidos de América, y las siguientes bolsas o mercados:

Bermudas	International Futures Exchange (Bermuda) Ltd
Brasil	Bolsa de Mercadorias & Futuros
China	Bolsa de Futuros de Shanghái
Corea	Bolsa de Corea del Sur (División de Mercado de Futuros)
India	Bolsa de Valores de Bombay (Bolsa de Valores, Bombay) The National Stock Exchange of India, Limited
Indonesia	Bolsa de Futuros de Jakarta
Malasia	Bursa Malaysia Derivatives Berhad Mercado de Futuros y Opciones Financieras de Kuala Lumpur
México	Bolsa de Derivados de México
RAE de Hong Kong	Bolsa de Futuros de Hong Kong
Singapur	Singapore Exchange Derivatives Trading, Limited (antes SIMEX, la Bolsa Monetaria Internacional de Singapur)
Sudáfrica	JSE Securities Exchange, Sudáfrica
Tailandia	Thailand Futures Exchange Pcl
Taiwán	Bolsa de Valores de Taiwán Bolsa de Futuros de Taiwán
Turquía	Turkdex (Estambul)

ANEXO II INFORMACIÓN SOBRE CLASES DE ACCIONES

CLASES

En cada Cartera están disponibles Acciones en las Clases A, B, C, C1, C2, D, E, I, I2, I3, I4, I5, M, P, T, U, X, Y y Z (las “Categorías”).

Están disponibles Acciones en cada Cartera en cada una de las Categorías en Clases con Cobertura y sin Cobertura denominadas en las divisas siguientes: AUD, BRL, CAD, CHF, CLP, CNY, DKK, EUR, GBP, HKD, ILS, JPY, NOK, NZD, SEK, SGD y ZAR y en USD.

Las Acciones en cada Categoría y divisas están disponibles en cada Cartera como Clases de Acumulación, Clases de Distribución y Clases de Distribución (Mensual). Si se publica en el Suplemento correspondiente, una Cartera también puede ofrecer Clases de Distribución (Semanal) y Clases de Distribución (CG), trimestrales o anuales.

En el Suplemento correspondiente se incluirán más datos sobre cualquier otra Clase disponible en una Cartera concreta (por ejemplo, Clases PF).

Sin perjuicio de cualquier periodo de transición u otras disposiciones con los Accionistas en las Clases pertinentes a fecha del presente Folleto, las Acciones en las Clases de Categoría B, C2 y E se convertirán automáticamente en Acciones en la Clase T correspondiente cuando venzan en cuatro años (Clases de Categoría B), dos años (Clases de Categoría C2) y tres años (Clases de Categoría E) a partir de la fecha de la suscripción inicial de la correspondiente Clase B, C2 o E.

Las Acciones de Clase de Categoría I están destinadas a utilizarse por instituciones tales como fondos de pensiones, sociedades e instituciones oficiales. A las Acciones en las Clases de Categoría I solo pueden acceder intermediarios o instituciones financieras que presten servicios de asesoría sobre inversiones de forma discrecional o por unos honorarios a sus inversores o que cumplan con dichos otros requisitos según determinen los Administradores. En tales circunstancias, no se pagará ningún registro a ningún socio de ventas, y los importes mínimos de inversión pueden eximirse de las inversiones realizadas por una entidad comercializadora en nombre de sus clientes.

Las Acciones de Clase de Categoría I2, I3, I4, I5 y P están destinadas a utilizarse por instituciones tales como fondos de pensiones, sociedades e instituciones oficiales. A las Acciones en las Clases de Categoría I2, I3, I4, I5 y P solo pueden acceder intermediarios o instituciones financieras que presten servicios de asesoría sobre inversiones de forma discrecional o por unos honorarios a sus inversores o que cumplan con dichos otros requisitos según determinen los Administradores. En tales circunstancias, no se pagará ningún registro a ningún socio de ventas y los importes mínimos de inversión pueden eximirse de las inversiones realizadas por una entidad comercializadora en nombre de sus clientes. La inversión en estas Clases está sujeta a la aprobación de los Administradores y a la celebración de un acuerdo por separado entre el inversor y el Gestor de Inversiones.

Las Acciones en las Clases X e Y solo podrán ser adquiridas por inversores que cumplan con los límites de inversión mínima y dichos otros requisitos determinados por los Administradores. Los inversores en estas Clases están sujetos a la ejecución de un acuerdo independiente entre el inversor y el Gestor de Inversiones o una Entidad Comercializadora.

Las Acciones en las Clases de Categoría Z solo podrán adquirirlas inversores que formalicen un acuerdo independiente con el Gestor de Inversiones o la Sociedad o una Entidad Comercializadora.

SUSCRIPCIÓN MÍNIMA INICIAL Y PARTICIPACIÓN MÍNIMA

Las Acciones en cada una de las Carteras estarán sujetas a la suscripción mínima inicial y la participación mínima siguientes:

Categoría	Divisa	Suscripción mínima inicial	Participación mínima
A, B, C, C1, C2, E, M y T	AUD	1.000	1.000
	BRL	2.500	2.500
	CAD	1.000	1.000
	CHF	1.000	1.000
	CLP	500.000	500.000
	CNY	10.000	10.000
	DKK	5.000	5.000
	EUR	1.000	1.000
	GBP	1.000	1.000
	HKD	10.000	10.000
	ILS	5.000	5.000
	JPY	100.000	100.000
	NOK	5.000	5.000
	NZD	1.000	1.000
	SEK	5.000	5.000
	SGD	1.000	1.000
USD	1.000	1.000	
ZAR	10.000	10.000	
D	AUD	2.500.000	10.000
	BRL	6.500.000	25.000
	CAD	2.500.000	10.000
	CHF	2.500.000	10.000
	CLP	1.250.000.000	5.000.000
	CNY	25.000.000	100.000
	DKK	12.500.000	50.000
	EUR	2.500.000	10.000
	GBP	2.500.000	10.000
	HKD	25.000.000	100.000
	ILS	12.500.000	50.000
	JPY	250.000.000	1.000.000
	NOK	12.500.000	50.000
	NZD	2.500.000	10.000
	SEK	12.500.000	50.000
	SGD	2.500.000	10.000
USD	2.500.000	10.000	
ZAR	25.000.000	100.000	
I	AUD	2.500.000	10.000
	BRL	6.500.000	25.000
	CAD	2.500.000	10.000
	CHF	2.500.000	10.000
	CLP	1.250.000.000	5.000.000
	CNY	25.000.000	100.000
	DKK	12.500.000	50.000
	EUR	2.500.000	10.000
	GBP	2.500.000	10.000
	HKD	25.000.000	100.000
	ILS	12.500.000	50.000
	JPY	250.000.000	1.000.000
	NOK	12.500.000	50.000
	NZD	2.500.000	10.000
	SEK	12.500.000	50.000
	SGD	2.500.000	10.000
USD	2.500.000	10.000	
ZAR	25.000.000	100.000	

Categoría	Divisa	Suscripción mínima inicial	Participación mínima
I2, I3, I4 e I5	AUD	2.500.000	10.000
	BRL	6.500.000	25.000
	CAD	2.500.000	10.000
	CHF	2.500.000	10.000
	CLP	1.250.000.000	5.000.000
	CNY	25.000.000	100.000
	DKK	12.500.000	50.000
	EUR	2.500.000	10.000
	GBP	2.500.000	10.000
	HKD	25.000.000	100.000
	ILS	12.500.000	50.000
	JPY	250.000.000	1.000.000
	NOK	12.500.000	50.000
	NZD	2.500.000	10.000
	SEK	12.500.000	50.000
	SGD	2.500.000	10.000
USD	2.500.000	10.000	
ZAR	25.000.000	100.000	
P	AUD	1.000	1.000
	BRL	2.500	2.500
	CAD	1.000	1.000
	CHF	1.000	1.000
	CLP	500.000	500.000
	CNY	10.000	10.000
	DKK	5.000	5.000
	EUR	1.000	1.000
	GBP	50.000	50.000
	HKD	10.000	10.000
	ILS	5.000	5.000
	JPY	100.000	100.000
	NOK	5.000	5.000
	NZD	1.000	1.000
	SEK	5.000	5.000
	SGD	2.000	2.000
USD	1.000	1.000	
ZAR	10.000	10.000	
U	AUD	500.000	5.000
	BRL	125.000	12.500
	CAD	500.000	5.000
	CHF	500.000	5.000
	CLP	250.000.000	2.500.000
	CNY	5.000.000	50.000
	DKK	2.500.000	25.000
	EUR	500.000	5.000
	GBP	500.000	5.000
	HKD	5.000.000	50.000
	ILS	2.500.000	25.000
	JPY	50.000.000	500.000
	NOK	2.500.000	50.000
	NZD	500.000	5.000
	SEK	2.500.000	50.000
	SGD	500.000	5.000
USD	500.000	5.000	
ZAR	5.000.000	50.000	

Categoría	Divisa	Suscripción mínima inicial	Participación mínima
X e Y	AUD	100.000.000	100.000.000
	BRL	250.000.000	250.000.000
	CAD	100.000.000	100.000.000
	CHF	100.000.000	100.000.000
	CLP	50.000.000.000	50.000.000.000
	CNY	1.000.000.000	1.000.000.000
	DKK	500.000.000	500.000.000
	EUR	100.000.000	100.000.000
	GBP	100.000.000	100.000.000
	HKD	1.000.000.000	1.000.000.000
	ILS	500.000.000	500.000.000
	JPY	10.000.000.000	10.000.000.000
	NOK	12.500.000	50.000
	NZD	100.000.000	100.000.000
	SEK	500.000.000	500.000.000
	SGD	100.000.000	100.000.000
	USD	100.000.000	100.000.000
ZAR	1.000.000.000	1.000.000.000	
Z	AUD	25.000.000	25.000.000
	BRL	65.000.000	65.000.000
	CAD	25.000.000	25.000.000
	CHF	25.000.000	25.000.000
	CLP	12.500.000.000	12.500.000.000
	CNY	75.000.000	100.000.000
	DKK	125.000.000	125.000.000
	EUR	25.000.000	25.000.000
	GBP	25.000.000	25.000.000
	HKD	100.000.000	25.000.000
	ILS	125.000.000	125.000.000
	JPY	2.000.000.000	250.000.000
	NOK	125.000.000	125.000.000
	NZD	25.000.000	25.000.000
	SEK	125.000.000	125.000.000
	SGD	16.000.000	100.000.000
	USD	25.000.000	25.000.000
ZAR	250.000.000	100.000.000	

ALEMANIA

En virtud de su registro ante el organismo supervisor del sector de servicios financieros alemán (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, el “BaFin”), la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en Alemania.

Agente de Pagos en Alemania

La Sociedad ha nombrado a JP Morgan AG para que actúe como agente de pagos de la Sociedad en la República Federal de Alemania (el “Agente de Pagos alemán”).

Las solicitudes de canje y reembolso de Acciones pueden ser presentadas al Agente de Pagos alemán en la siguiente dirección:

J.P. Morgan AG
Taunustor 1 (TaunusTurm)
60310 Fráncfort del Meno
Alemania

Previa solicitud, el producto de reembolsos, las distribuciones u otros pagos, si los hubiere, a los Accionistas serán abonados en euros a través del Agente de Pagos alemán.

Agente de Información en Alemania

La Sociedad ha nombrado también a J.P. Morgan AG para que actúe como agente de información de la Sociedad en la República Federal de Alemania (el “Agente de Información alemán”).

El Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, los Estatutos, y las cuentas anuales y semestrales de la Sociedad pueden obtenerse sin coste alguno, en copia física o electrónica, en las oficinas del Agente de Información alemán, cuya dirección se indica más adelante, y en la que, asimismo, podrán consultarse sin coste alguno los documentos que se enumeran en la sección “Documentos disponibles para su consulta” de este Folleto. Cualquier otra información adicional dirigida a los Accionistas, en su caso, está disponible sin coste alguno, en copia física o electrónica, también en las oficinas del Agente de Información alemán.

El Valor Liquidativo de la Acción de cada Cartera y los precios de suscripción y de reembolso junto con los beneficios provisionales y el importe de los rendimientos que se imputen como percibidos por el Accionista en relación con sus Acciones, pueden obtenerse también sin coste del Agente de Información alemán en cada día hábil a efectos bancarios en Fráncfort del Meno.

Publicación de precios y avisos a los Accionistas

La emisión más reciente y los precios de canje de las Acciones pueden obtenerse sin coste alguno del Gestor de Inversiones y del Agente de Información alemán y por lo regular aparece publicada todos los días en la página www.morningstar.de.

Así mismo, los avisos a los Accionistas, si los hay, serán también publicados en un medio duradero (*dauerhafter Datentraeger*).

En los casos siguientes, las notificaciones a los Accionistas en Alemania se publicarán en un medio duradero y, además, en el Boletín Oficial Alemán (*Bundesanzeiger*):

- Suspensión o recompra de Acciones en la Sociedad;
- Rescisión de la gestión de la Sociedad o disolución de la misma;
- Cambios en las condiciones que no sean coherentes con la política de inversión existente, que afecten a derechos fundamentales de los Accionistas o que afecten al reembolso de gastos que se pueden tomar de la Sociedad, incluso los motivos para los cambios y los derechos de los inversores de una manera comprensible y sus medios de conseguir información al respecto;
- En caso de la fusión de la Sociedad o una de sus Carteras, en lo que respecta a la información sobre la fusión que se debe elaborar conforme al Artículo 43 de la Directiva 2009/65/CE;

- En caso de que la Sociedad o una de sus Carteras se convierta en un fondo subordinado o en caso de que se cambie a un fondo principal, en lo que respecta a la información que se debe elaborar conforme al Artículo 64 de la Directiva 2009/65/CE.

Distribuidores

Los inversores potenciales deberán ponerse en contacto con su entidad comercializadora para obtener información acerca de las comisiones pagadas a la Entidad Comercializadora por la Sociedad.

ARGENTINA

Las Acciones de las Carteras que se ofrecen en el presente no se han presentado ante la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) para su aprobación. Por lo tanto, las Acciones no podrán ofrecerse ni venderse al público en Argentina. Este Folleto (y cualquier información que se contenga en el mismo) no podrá utilizarse o proporcionarse al público en relación con una oferta pública o venta de Acciones en Argentina.

AUSTRALIA

Este Folleto y cualesquiera otros documentos o materiales relacionados con la oferta o venta, o con la invitación a la suscripción o adquisición de Acciones no podrán ser hechos circular ni distribuidos, ni podrán ser ofrecidas o vendidas las Acciones, o ser estas hechas objeto de una invitación a la suscripción o compra, ya sea directa o indirectamente, para el público o cualesquiera miembros del público en Australia o para personas domiciliadas en Australia excepto cuando tales personas sean “inversores mayoristas” según queda definido el concepto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001 (Cth) y cuando la publicación no viniese exigida por el Capítulo 6D o Parte 7.9 de la Ley de Sociedades de 2001 (Cth).

AUSTRIA

En virtud de su inscripción ante la Finanzmarktaufsicht (“FMA”), la Sociedad está autorizada a vender Acciones de determinadas Carteras, a inversores en Austria.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Las modificaciones sustanciales al Folleto, a los Documentos de datos fundamentales para el inversor y a los Estatutos se presentarán ante la FMA.

Agente de Pagos en Austria

La Sociedad ha nombrado a Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG (el “Agente de Pagos”) para que actúe como agente de pagos y representante fiscal de la Sociedad en Austria. El Agente de Pagos ha aceptado proporcionar, en sus oficinas de OE 533, Graben 21, A-1010 Viena, Austria, a los inversores de la Sociedad, lo siguiente:

- (i) servicios mediante los cuales se puedan presentar las solicitudes de suscripción y de reembolso de Acciones al Agente de Pagos. Previa solicitud, los importes del reembolso, las distribuciones o cualesquiera otros pagos a los Accionistas podrán realizarse a través del Agente de Pagos, y
- (ii) este Folleto (junto con sus apéndices), la Escritura de Constitución y los Estatutos Sociales de la Sociedad, las cuentas semestrales y anuales más recientes, con carácter gratuito, y medios para inspeccionar el material que se describe a continuación en el apartado “Documentos disponibles para su consulta”.

En caso de que existiera más información para los Accionistas, esta estará disponible, junto con la información sobre la disponibilidad de las Carteras en esta jurisdicción, en las oficinas del Agente de Pagos.

Publicación de precios

Los últimos precios de las Acciones pueden obtenerse del Gestor de Inversiones y podrían tener que publicarse diariamente si así lo exigiera la normativa local.

BÉLGICA

En virtud de su registro ante la Autoridad de Servicios y Mercados Financieros (la “FSMA” por sus siglas en inglés) belga, la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en Bélgica.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Las modificaciones sustanciales del Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor y los Estatutos deben presentarse ante la FSMA.

Agente de servicios financieros en Bélgica

La Sociedad ha nombrado a BNP Paribas Securities Services S.C.A., cuyo domicilio social está sito en 3 rue d'Antin, 75002 París, Francia, y actúa desde su sede en Bruselas en Boulevard Louis Schmidt 2, 1040 Bruselas, como el agente de servicios financieros de la Sociedad en Bélgica en lo relacionado con la emisión, el reembolso, el canje y las transmisiones de Acciones y en lo correspondiente al pago de dividendos por las Acciones.

BRASIL

Las Acciones de las Carteras no podrán ofrecerse ni venderse al público en Brasil. Por lo tanto, las Acciones de las Carteras que se ofrecen en el presente no se han presentado ante la Comisión de Valores de Brasil (CVM, por sus siglas en portugués) ni se presentarán. Este Folleto (y cualquier información que se contenga en el mismo) no podrá utilizarse o proporcionarse al público en relación con una oferta pública o venta de Acciones en Brasil, ya que la oferta de Acciones en las Carteras no es una oferta pública de valores en Brasil, ni se utiliza junto con otra oferta de suscripción o venta de valores para el público en Brasil.

BRUNÉI

INFORMACIÓN IMPORTANTE PARA LOS INVERSORES DE BRUNÉI

Información relativa a Carteras específicas reconocidas para su distribución en Brunéi.

El presente Folleto hace referencia a un organismo de inversión colectiva extranjero que no está sujeto a ninguna forma de regulación nacional por parte de la Autoridad Monetaria de Brunéi Darussalam (la "Autoridad"). La Autoridad no es responsable de revisar ni verificar ningún folleto ni ningún otro documento relacionado con este organismo de inversión colectiva. La Autoridad no ha aprobado el presente Folleto ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado ninguna medida para verificar la información contenida en el presente Folleto ni es responsable del mismo.

Las Acciones a las que se refiere el presente Folleto pueden ser de escasa liquidez o estar sujetas a restricciones de reventa. Los potenciales compradores deben llevar a cabo su propia diligencia debida con respecto a las Acciones.

Si no comprende el contenido del presente Folleto, consulte a un asesor financiero autorizado.

Con respecto a las Carteras que no se reconocen para su distribución en Brunéi.

El presente Folleto hace referencia a un organismo de inversión colectiva extranjero que no está sujeto a ninguna forma de regulación nacional por parte de la Autoridad. El presente Folleto está dirigido a una clase específica y seleccionada de inversores que están acreditados, son inversores expertos o son inversores institucionales, tal como se define en la Orden del mercado de valores de 2013, de modo que puedan considerar una inversión y una suscripción en las Acciones. Por lo tanto, este Folleto no debe ser entregado a un cliente minorista, ni debe ser usado por él. La Autoridad no es responsable de aprobar, revisar ni verificar el contenido del presente documento u otros documentos en relación con este organismo de inversión colectiva. Las Acciones a las que se refiere el presente Folleto pueden ser de escasa liquidez o estar sujetas a restricciones de reventa. Los potenciales compradores de las Acciones deben llevar a cabo su propia diligencia debida con respecto a las Acciones. Si no comprende el contenido del presente documento, consulte a un asesor financiero autorizado.

Para obtener más información sobre la disponibilidad de las Carteras en esta jurisdicción, póngase en contacto con los Distribuidores indicados en el Folleto.

CANADÁ

Los inversores en Canadá deben leer el Folleto junto con la disposición acerca de Canadá correspondiente en el suplemento canadiense del Folleto, cuya copia puede obtenerse a través del Gestor de Inversiones, previa solicitud.

CENTRO INTERNACIONAL DE FINANZAS DE DUBÁI

Este Folleto se refiere a Acciones que no están sujetas a ninguna forma de regulación o aprobación por parte de la Autoridad de Servicios financieros de Dubái ("DFSA"). La DFSA no es responsable de revisar ni verificar ningún Folleto ni ningún otro documento relacionado con las Carteras. Por consiguiente, la DFSA no ha aprobado el presente Folleto ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado ninguna medida para verificar la información contenida en el presente Folleto ni es responsable del mismo. Los potenciales compradores deben llevar a cabo su propia diligencia debida con respecto a las Acciones. Si no comprende el contenido del presente documento, consulte a un asesor financiero autorizado.

CHILE

Ni la Sociedad ni las Acciones de las Carteras están inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros en virtud de la Ley N.º 18.045 de Chile, la Ley de Mercado de Valores, y las normativas en ella expuestas. El presente Folleto no representa una oferta pública de valores ni una invitación a suscribir o adquirir las Acciones de las Carteras en la República de Chile. Las Acciones de la Sociedad se ofrecen únicamente a inversores específicos a través de una oferta privada conforme al Artículo 4 de la Ley de Mercado de Valores (una oferta que no va dirigida al público general o a ciertos sectores o a grupos específicos de este).

COLOMBIA

El presente documento no representa una oferta pública de valores en la República de Colombia. La oferta de las Carteras tiene como destinatarios menos de cien inversores identificados de manera concreta. Las Carteras no se comercializarán ni promoverán en Colombia ni a residentes colombianos, salvo que dicha comercialización y promoción se realice conforme al Decreto 2555 de 2010 y otras normas y reglamentos aplicables relativos a la promoción de fondos extranjeros en Colombia.

El presente Folleto y la oferta de Acciones de las Carteras puede estar restringida a determinadas jurisdicciones. La información que consta en este Folleto es solo a efectos de guía y cada una de las personas que estén en posesión del presente Folleto y desee solicitar Acciones en las Carteras deberá informarse por sí misma, y cumplir las leyes y reglamentos de cualquier jurisdicción competente. Los solicitantes potenciales de Acciones en las Carteras deberán informarse por sí mismos de todos los requisitos legales, los reglamentos del control del cambio de divisas y los impuestos correspondientes en los países donde tengan ciudadanía, residencia o domicilio.

COREA DEL SUR

Solo determinadas series o Clases han estado o estarán registradas para su venta en el Comité de Servicios Financieros conforme a la Ley de Servicios de Inversión Financiera y de Mercados de Capitales de Corea (la "FSCMA", por sus siglas en inglés). Por lo tanto, salvo las series o Clases concretas que se hayan registrado a la luz de la FSCMA, las Acciones no se ofrecerán, venderán o entregarán directa ni indirectamente, ni se ofrecerán, venderán o entregarán a persona alguna para su reoferta o reventa, ya sea directa o indirectamente, en Corea o a ningún residente de Corea (según la definición del término que consta en la Ley de Operaciones con Divisas) excepto de conformidad con las leyes y reglamentos aplicables de Corea.

La venta de las Acciones que se haya registrado a la luz de la FSCMA deberá realizarse a través de una entidad comercializadora coreana autorizada y conforme a la FSCMA y otras leyes y normativas coreanas vigentes.

COSTA RICA

El presente Folleto se ha elaborado para ofrecer información sobre las Acciones de las Carteras y se ofrecerá a un máximo de 50 inversores por fondo en Costa Rica que sean Inversores Institucionales o Sofisticados con arreglo a las excepciones que se establecen en virtud del Reglamento sobre Ofertas Públicas de Valores. Este Folleto está disponible con la condición de que solo su destinatario puede usarlo y no será transferible a terceros ni reproducible. Las Acciones de las Carteras no se han presentado, ni se presentarán, en una oferta pública o en una acción de comercialización equivalente en Costa Rica.

DINAMARCA

En virtud de su registro ante la Autoridad de Supervisión Financiera danesa (la "FSA danesa", por sus siglas en inglés), la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en Dinamarca.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Las modificaciones sustanciales del Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, y los Estatutos deben presentarse ante la FSA danesa.

Agente Representante en Dinamarca

La Sociedad ha nombrado a Nordea Bank Danmark A/S, Issuer Services, Securities Services of Hermes Hus, Helgeshøj Allé 33, Postbox 850, DK-0900 Copenhagen como su Agente Representante en Dinamarca.

En concreto, las obligaciones del representante son trasladar cuestiones que planteen los inversores daneses sobre suscripciones, reembolsos y pagos de dividendos a la Sociedad y comercializar el Folleto más reciente, el formulario de solicitud, ejemplares electrónicos de los estatutos sociales más recientes y ejemplares electrónicos de los informes anuales y semestrales más recientes de la Sociedad cuando se lo solicite un inversor danés.

EL SALVADOR

El presente Folleto se ha elaborado para ofrecer información sobre las Acciones de las Carteras. Este Folleto está disponible con la condición de que solo su destinatario puede usarlo y no será transferible a terceros ni reproducible. Las Acciones de las Carteras no se han presentado, ni se presentarán, en una oferta pública o en una acción de comercialización equivalente en El Salvador y, por lo tanto, las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores de 1994 con sus modificaciones, referentes a los requisitos de inscripción y del folleto, no son aplicables. Asimismo, las Acciones de las Carteras no se han inscrito en la Superintendencia del Mercado de Valores para su distribución pública en El Salvador ni ha formado parte de un folleto que cumple con la Ley del Mercado de Valores. Se rechazará cualquier solicitud de suscripción por parte de otra persona que no sea el destinatario inicial del Folleto.

EMIRATOS ÁRABES UNIDOS

Este Folleto y la información que en él se contiene no constituyen y no pretenden constituir una oferta pública de valores en los Emiratos Árabes Unidos (“EAU”), y por lo tanto no deben interpretarse como tal. A menos que no sean de aplicación las disposiciones de la Decisión del Presidente de la Junta de Directores de la Autoridad de Valores y Materias Primas n.º 9/R.M. de 2016 relativa a las regulaciones de los fondos de inversión colectiva, las Acciones únicamente se ofrecen a un número limitado de inversores sofisticados en los EAU que desean y pueden realizar una investigación independiente de los riesgos que supone una inversión en esas Acciones. Este Folleto únicamente podrá ser utilizado por el destinatario indicado, y no podrá entregarse ni mostrarse a ninguna otra persona (con la excepción de empleados, agentes o consultores en relación con su estudio por parte del destinatario).

Tenga en cuenta que la mayoría de las Carteras no han sido aprobadas ni autorizadas o inscritas ante el Banco Central de los EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas ni ante ninguna otra autoridad de autorización pertinente o agencia gubernamental de los EAU (los “Reguladores”). No obstante, la venta de Acciones de determinadas Carteras que se hayan inscrito en los Reguladores pertinentes deberá haberse realizado mediante un distribuidor autorizado de conformidad con las normativas y las leyes de los EAU correspondientes.

Para obtener más información acerca de la disponibilidad de las Carteras en esta jurisdicción, póngase en contacto con los Distribuidores que se enumeran en el Folleto.

ESPAÑA

En virtud de su registro ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España (la “CNMV”), la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en España.

La presente información debe leerse junto con el Folleto de la Sociedad, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el último informe anual y, en caso de haberse publicado en fecha posterior, el informe semestral más reciente. Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la CNMV.

Publicación de precios

Los últimos precios de las Acciones pueden obtenerse del Gestor de Inversiones y se publicarán diariamente si así lo exige la normativa local.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Véase el Anexo IV.

FILIPINAS

LAS ACCIONES QUE SE OFRECEN O VENDEN NO HAN SIDO INSCRITAS ANTE LA COMISIÓN DE MERCADOS Y VALORES, DE CONFORMIDAD CON EL CÓDIGO DEL REGLAMENTO DE VALORES DE FILIPINAS (EL “CÓDIGO”). CUALQUIER OFERTA O VENTA FUTURA DE LAS MISMAS ESTÁ SUJETA A LOS REQUISITOS DE REGISTRO EN VIRTUD DEL CÓDIGO, SALVO EN CASO DE QUE ESA OFERTA O VENTA TENGA LA CALIFICACIÓN DE TRANSACCIÓN EXENTA EN VIRTUD DE DICHO CÓDIGO.

Una transacción exenta incluye las Acciones que se venden a un inversor sobre la base de que el inversor es un “Comprador cualificado”, tal como se define en el apartado 10.1(l) del Código.

Si una oferta o venta no se realiza conforme a una transacción exenta conforme al Código, mediante la compra de las Acciones, se considerará que el inversor es consciente de que la emisión, la oferta de suscripción, la compra o la invitación para suscribir o comprar tales Acciones se hicieron fuera de Filipinas.

FINLANDIA

En virtud de su inscripción ante la Autoridad de Supervisión Financiera de Finlandia, la Sociedad está autorizada a vender Acciones de determinadas Carteras a inversores en Finlandia. Para obtener más información sobre la disponibilidad de las Carteras en esta jurisdicción, póngase en contacto con los Distribuidores indicados en el Folleto.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Las modificaciones sustanciales al Folleto, a los Documentos de datos fundamentales para el inversor y a los Estatutos se presentarán a la Autoridad de Supervisión Financiera de Finlandia.

FRANCIA

En virtud de su registro ante la Autoridad de Mercados Financieros (*Autorité des Marchés Financiers*: la “AMF”) francesa, la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en Francia.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la AMF.

Corresponsal de Centralización en Francia

La Sociedad ha nombrado a CACEIS Bank France Investors Services Bank, una sociedad anónima francesa con un capital declarado de 310.000.000 € e inscrita en el Registro Mercantil y de Sociedades de París con el número de registro 692 024 722 (el “Corresponsal de Centralización”) para que actúe como corresponsal de Centralización de la Sociedad en Francia. El Corresponsal de Centralización se ha comprometido a prestar a los inversores de la Sociedad los siguientes servicios desde sus oficinas situadas en 1/3, Place Valhubert, 75013 París, Francia:

- (a) servicios mediante los que podrán presentarse al Corresponsal de Centralización solicitudes de suscripción y reembolso de Acciones. Previa solicitud, el producto de reembolso, las distribuciones o cualesquiera otros pagos a Accionistas podrán abonarse también a través del Agente de centralización; y
- (b) entrega de ejemplares gratuitos de este Folleto (junto con sus apéndices), de la Escritura de Constitución y Estatutos Sociales y de las últimas cuentas anuales y semestrales de la Sociedad, así como medios en los que consultar los documentos que se enumeran en la sección “Documentos disponibles para su consulta” de este Folleto.

Cualquier otra información dirigida a los Accionistas, de haberla, podrá obtenerse también en la oficina del Corresponsal de Centralización.

Publicación de precios

Los últimos precios de las Acciones pueden obtenerse del Gestor de Inversiones y podrían tener que publicarse diariamente si así lo exigiera la normativa local.

GRECIA

La Sociedad tiene permiso para vender Acciones de determinadas Carteras a inversores en Grecia. Los inversores griegos que estén interesados en adquirir Acciones deben consultar con Neuberger Berman Europe Limited o con su asesor financiero si las Acciones en las que desean invertir están autorizadas para su venta en Grecia. Se ha nombrado a Piraeus Bank S.A. para que actúe como entidad comercializadora, representante y agente de pagos de la Sociedad en Grecia.

HONG KONG

Debe tenerse presente que (i) no se pueden ofrecer ni vender en Hong Kong las Acciones en ninguna Cartera que no estén autorizadas por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (“HKSF”) a través de este Folleto o mediante cualesquiera otros documentos, salvo que sea a “inversores profesionales”, según queda definido el concepto en la Parte I del Apéndice 1 de la SFO y cualesquiera normas establecidas en su virtud, y (ii) ninguna persona emitirá ni poseerá, a los efectos de la emisión, ya sea en Hong Kong o en cualquier otro lugar, ningún anuncio, invitación o documento relativo a las Acciones en dicha Cartera que estén dirigidos al público de Hong Kong, o cuyos contenidos sea verosímil que puedan ser leídos o accedidos por ese público (excepto si se permite tal cosa por la legislación sobre valores de Hong Kong), cuando no sea con respecto a Acciones que sean o se prevea que puedan ser objeto de disposición con personas de fuera de Hong Kong o únicamente con “inversores profesionales”, según queda definido el concepto en la Parte 1 del Apéndice 1 de la SFO o cualesquiera normas establecidas en su virtud.

Mientras que la Sociedad esté autorizada por la HKSF, las comisiones pagaderas a agentes de ventas a raíz de alguna negociación con Acciones en las Carteras autorizadas en Hong Kong no se desembolsarán de la Sociedad ni de los activos de la Cartera pertinente.

HUNGRÍA

Este Folleto es relativo a Acciones ofrecidas mediante una colocación privada, y no constituye ni forma parte de ninguna oferta o invitación al público en Hungría con respecto a la suscripción o compra de Acciones, y por lo tanto no deberá interpretarse como tal.

INDIA

La oferta contemplada en este Folleto no es ni será, bajo ninguna circunstancia, interpretada como una oferta pública en India. Este documento no se registrará como folleto informativo ante el Registrador de Sociedades ni en ninguna otra autoridad reguladora de la India. Las Acciones no se ofrecen al público para su venta o suscripción.

Las acciones podrán ser colocadas de forma privada con un número limitado de inversores directamente mediante el emisor o únicamente a través de intermediarios seleccionados que hayan acordado con el emisor, directa o indirectamente, ofrecer Acciones sobre dicha base de colocación privada. Los inversores que inviertan a través de intermediarios que no dispongan de un acuerdo de colocación privado de este tipo con el emisor no podrán suscribir las Acciones en India a través de una colocación privada.

Los posibles inversores deben consultar a sus propios asesores sobre si tienen derecho o están autorizados a adquirir las Acciones. El Folleto es estrictamente confidencial y está concebido para el uso exclusivo de la persona a quien es entregado y se prohíbe todo acto de circulación, distribución, reproducción u otro uso de la totalidad o cualquier parte del Folleto.

INDONESIA

Este Folleto, y cualquier otro material relacionado con las Carteras, no se ha registrado ni se registrará ante la Autoridad de Servicios Financieros de la República de Indonesia (es decir, Otoritas Jasa Keuangan/OJK). El presente Folleto o cualquier otro material relacionado con las carteras no debe entregarse ni distribuirse, directa o indirectamente, en la República de Indonesia o a ciudadanos, empresas o residentes indonesios en un contexto que se interprete como una oferta pública con arreglo a las leyes de la República de Indonesia.

IRLANDA

Los residentes irlandeses podrán comprar Acciones a elección de la Sociedad.

Los inversores en Irlanda deben revisar el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el último informe anual y, si se ha publicado más recientemente, el último informe semestral de la Sociedad antes de tomar cualquier decisión de inversión con respecto a la Sociedad. Las modificaciones del Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor y los Estatutos se presentarán al Banco Central.

ISLANDIA

Este Folleto ha sido emitido en Islandia para su uso por Inversores Institucionales en Islandia única y exclusivamente a los efectos de las oportunidades de inversión descritas. Por lo tanto, este Folleto y la información pertinente no podrán utilizarse para ningún otro propósito ni transmitirse a ninguna otra persona en Islandia. La inversión que se describe en este Folleto no es una oferta pública de valores. No está inscrita para su distribución pública en Islandia ante la Autoridad Supervisora Financiera de conformidad con la Ley de Islandia sobre Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (OICVM) y Fondos de Inversión N.º 30/2003, y los reglamentos complementarios. La inversión no podrá ofrecerse o venderse por medio de este Folleto ni tampoco revenderse posteriormente, salvo de conformidad con el Artículo 13 del Reglamento sobre OICVM y Fondos de Inversión N.º 792/2003.

ISLAS CAIMÁN

La Sociedad no pretende establecer sede o emprender actividad comercial en las Islas Caimán. Por lo tanto, la Sociedad no estará sujeta a la supervisión de ninguna autoridad en las Islas Caimán.

ISRAEL

Las Acciones ofrecidas en este Folleto no han sido aprobadas ni desautorizadas por la Autoridad de Valores del Estado de Israel, y no podrán ofrecerse en Israel a más de 35 destinatarios, tal como este término se define en la legislación israelí.

ITALIA

En virtud de su registro ante la Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (“CONSOB”), el organismo regulador del mercado de valores italiano, la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en Italia.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Toda modificación significativa del Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la CONSOB.

Banco corresponsal en Italia

La Sociedad ha nombrado a BNP Paribas Milan para que actúe como su agente de pagos (el “Agente de Pagos”). El Agente de Pagos se ha comprometido a prestar los siguientes servicios desde sus oficinas sitas en Piazza Lina Bo Bardi n.º 3, 20124 Milán, Italia:

- servicios mediante los que podrán presentarse al Agente de Pagos solicitudes de suscripción, canje y reembolso de Acciones, y en los que también podrán abonarse el producto de reembolsos, las distribuciones o cualesquiera otros pagos a los Accionistas; y
- entrega de ejemplares de la Escritura de Constitución y Estatutos de la Sociedad, y de las últimas cuentas anuales y semestrales de la Sociedad, así como de los documentos que se enumeran en la sección del Folleto titulada “Documentos disponibles para su consulta”, del aviso de convocatoria de la junta general ordinaria de Accionistas de la Sociedad y del texto de cualesquiera acuerdos adoptados en la última junta general ordinaria de Accionistas celebrada, así como medios en los que los inversores podrán consultar toda esta información.

Previa petición, el Agente de Pagos enviará gratuitamente copias de esta información a los inversores.

JAPÓN

Las Acciones no han sido inscritas ni se inscribirán de conformidad con el Artículo 4, Párrafo 1 de la Ley de Mercados e Instrumentos Financieros de Japón (Ley n.º 25 de 1948, en su versión modificada) y, por lo tanto, ninguna de las Acciones, ni ningún derecho sobre las mismas, podrá ofrecerse o venderse, directa o indirectamente, en Japón o una persona japonesa, o en beneficio de una persona japonesa, ni a otras personas para su reoferta o reventa, directa o indirectamente en Japón o a cualquier persona japonesa, salvo en virtud de aquellas circunstancias que supongan un cumplimiento de todas las leyes, reglamentos y directrices aplicables promulgados por las autoridades gubernamentales y reguladoras pertinentes de Japón y vigentes en ese momento. A estos efectos, una “persona japonesa” significa cualquier persona residente en Japón, incluida cualquier sociedad u otra entidad constituida en virtud de las leyes de Japón.

JERSEY

El presente Folleto se refiere a una colocación privada y no constituye una oferta dirigida al público de Jersey para que suscriba las Acciones ofrecidas en este documento. No se ha solicitado ninguna aprobación de organismos reguladores para la oferta en Jersey. La oferta de las Acciones incumbe únicamente a las personas a quienes se haya hecho entrega del presente Folleto en nombre o en representación de la Sociedad, y solo se aceptarán suscripciones de Acciones de dichas personas. El Folleto no podrá presentarse ni utilizarse con ningún otro fin, ni entregarse a personas distintas de aquellas a las que se haya hecho entrega del mismo.

LAS BAHAMAS

Las Acciones de las Carteras no se ofrecerán ni se venderán en Las Bahamas salvo en circunstancias que no constituyan una oferta pública de valores. Las Acciones de las Carteras no se ofrecerán, venderán ni enajenarán de otra manera a personas que se consideren residentes a efectos del control del cambio de divisas a ojos del Banco Central de Las Bahamas (el “Banco”) sin autorización previa por escrito del Banco.

LIECHTENSTEIN

En virtud de su inscripción ante la Finanzmarktaufsicht (“FMA”), la Sociedad está autorizada a vender Acciones de todas las Carteras a inversores en Liechtenstein.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Las modificaciones sustanciales al Folleto, a los Documentos de datos fundamentales para los inversores y a los Estatutos se presentarán ante la FMA.

Representante y Agente de Pagos en Liechtenstein

La Sociedad ha nombrado a Volksbank AG, Feldkircher Strasse 2, FL-9494 Schaan, como Representante y Agente de Pagos en Liechtenstein.

El Folleto, los Documentos de datos fundamentales para los inversores, los Estatutos y los informes anuales y semestrales de la Sociedad pueden obtenerse sin coste alguno en las oficinas del Representante en Liechtenstein.

LUXEMBURGO

En virtud de su registro ante el organismo supervisor del sector financiero luxemburgués (*Commission de Surveillance du Secteur Financier*, la "CSSF"), la Sociedad está autorizada para vender Acciones a inversores en Luxemburgo.

Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la CSSF.

Agente de Pagos en Luxemburgo

La Sociedad ha nombrado a J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., con domicilio social en European Bank Business Center 6, route de Treves L-2633 Senningerberg, Luxemburgo, como Agente de Pagos en Luxemburgo.

Los Estatutos, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el Folleto y los informes anuales y semestrales de la Sociedad pueden obtenerse sin coste alguno en las oficinas del Agente de Pagos en Luxemburgo.

MALASIA

Dado que la aprobación de la Comisión de Valores de Malasia de conformidad con la sección 212 de la Ley de Mercados de Capitales y Servicios de Malasia de 2007 no ha sido obtenida ni lo será, ni será este Folleto alojado o registrado ante la Comisión de Valores de Malasia, las Acciones aquí contempladas no están siendo emitidas, ni se considerará que son puestas a disposición, ofrecidas para su suscripción o adquisición al público o por parte de este en Malasia, y ni este Folleto ni cualquier otro documento u otro material relacionado con este podrá ser distribuido ni se podrá hacer que se distribuya o haga circular públicamente en Malasia. Las Acciones y el presente Folleto solo podrán estar disponibles en Malasia para personas físicas u otras entidades legales que entren dentro de lo previsto en los párrafos 8, 9, 11, 12 o 13 del Apéndice 6 de la Ley de Mercados de Capitales y Servicios de 2007.

MÉXICO

Las Acciones de las Carteras no se han inscrito, ni se inscribirán, en el Registro Nacional de Valores que está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria de México y, por lo tanto, no se puede ofrecer ni vender al público en México. La Sociedad y todo suscriptor o comprador pueden ofrecer y vender las Acciones de las Carteras en México a Inversores Institucionales y Acreditados, de manera privada, a la luz del Artículo 8 de la Ley de Mercado de Valores de México.

NUEVA ZELANDA

El presente Folleto no se ha presentado ni se presentará ante el Registrador de Proveedores de Servicios Financieros de Nueva Zelanda y no es una declaración de divulgación de productos conforme a la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013.

Los únicos inversores con domicilio en Nueva Zelanda que pueden invertir en las Acciones, y a los que se dirige la oferta descrita en el presente Folleto, son inversores con respecto a los cuales no existe obligación de divulgación en virtud del apartado 3(2) del Anexo 1 de la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013. En concreto, los inversores que son "inversores mayoristas" en el sentido de la Cláusula 3(2) del Anexo 1 de la Ley de Conducta de los Mercados financieros de 2013, que son personas que se encuentran dentro de una o más de las siguientes categorías de "inversores mayoristas": (1) una persona que sea una "empresa de inversión" en el sentido de la Cláusula 37 del Anexo 1 de la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013, (2) una persona que cumpla los criterios de actividad de inversión especificados en la Cláusula 38 del Anexo 1 de la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013, (3) una persona "grande" en el sentido de la Cláusula 39 del Anexo 1 de la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013 o (4) una persona que sea una "administración pública" en el sentido de la Cláusula 40 del Anexo 1 de la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013, o en otras circunstancias en las que no se contravenga la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013.

El presente Folleto no pretende ser una oferta de venta o suscripción a personas de Nueva Zelanda con respecto a las cuales exista obligación de divulgación de conformidad con la Parte 3 de la Ley de Conducta de los Mercados Financieros de 2013. Los residentes en Nueva Zelanda deben procurarse asesoramiento jurídico, fiscal y financiero propio en torno a las implicaciones de invertir en las Acciones.

PAÍSES BAJOS

En virtud de su registro ante la Autoridad Neerlandesa de los Mercados Financieros (la "AFM"), la Sociedad está autorizada para vender sus Acciones a inversores en los Países Bajos.

Esta información debe leerse junto con el Folleto de la Sociedad, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el último informe anual y, en caso de haberse publicado en fecha posterior, el informe semestral más reciente. Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la AFM.

Publicación de precios

Los últimos precios de las Acciones pueden obtenerse del Gestor de Inversiones y se publicarán diariamente si así lo exige la normativa local.

PANAMÁ

Las Acciones no han sido registradas y no se registrarán ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá en virtud del Decreto Ley N.º 1 de 8 de julio de 1999 (la "Ley de Valores panameña"), y no podrán ofrecerse al público ni venderse en Panamá, salvo en determinadas transacciones limitadas exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores panameña. Las Acciones no se benefician de los incentivos fiscales que se disponen en la Ley de Valores panameña y no están sujetas a regulación o supervisión por parte de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá.

PERÚ

Las Acciones de las Carteras no se han inscrito en la Superintendencia del Mercado de Valores (la "SMV") de Perú y se presentan en una oferta privada. La SMV no ha revisado la información que se ofrece al inversor. El presente Folleto únicamente lo pueden utilizar inversores institucionales en Perú y no es para distribuir públicamente.

PORTUGAL

En virtud de su registro ante la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (la "CMVM") la Sociedad está autorizada a vender Acciones a inversores de Portugal de conformidad con el Decreto Ley 252/2003 de 17 de octubre, que se volvió a publicar por Decreto Ley N.º 71/2010 de 18 de junio, en su versión modificada vigente en cada momento (el "Decreto Ley") y el Código de Valores portugués.

Esta información debe leerse junto con el Folleto de la Sociedad, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el último informe anual y, en caso de haberse publicado en fecha posterior, el informe semestral más reciente. Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la CMVM.

REINO UNIDO

La Sociedad es una institución de inversión colectiva reconocida a efectos de lo dispuesto en el artículo 264 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (*Financial Services and Markets Act*) británica de 2000.

Se describen a continuación los servicios que los inversores residentes en el Reino Unido tienen a su disposición, así como los procedimientos aplicables a la negociación con Acciones. Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

Agente de Servicios en el Reino Unido

La Sociedad ha nombrado a Neuberger Berman Europe Limited (en tal calidad, el "Agente de Servicios") para que actúe como agente de servicios de la Sociedad en el Reino Unido. El Agente de Servicios se ha comprometido a prestar a los inversores de la Sociedad los siguientes servicios desde sus oficinas sitas en Lansdowne House, 57 Berkeley Square, Londres W1J 6ER:

1. Servicios mediante los que podrán consultarse y obtenerse copias sin coste alguno de los siguientes documentos en lengua inglesa:
 - (a) los Estatutos fundacionales de la Sociedad, en su redacción original, y un instrumento actualizado que incorpore los cambios (en su caso) a que se hace referencia en el inciso (b) a continuación;

- (b) cualesquiera acuerdos extraordinarios que modifiquen los Estatutos de la Sociedad;
- (c) la última versión del Folleto (junto con sus respectivos apéndices);
- (d) los últimos informes anuales y semestrales de la Sociedad, y
- (e) los Documentos de datos fundamentales para el inversor.

2. Servicios mediante los que:

- (a) todo Accionista podrá concertar el reembolso de sus Acciones y el pago del producto del reembolso;
- (b) podrá obtenerse verbalmente y por escrito información en lengua inglesa acerca de los últimos Valores Liquidativos de la Acción publicados por la Sociedad, y
- (c) cualquier persona que tenga una reclamación que interponer acerca del funcionamiento de la Sociedad pueda presentarla para su traslado ulterior a la Sociedad.

Régimen fiscal

El siguiente resumen del tratamiento fiscal previsto para los Accionistas en el Reino Unido se basa en la legislación y usos actualmente vigentes (que, en ambos casos, podrían registrar modificaciones incluso con efecto retroactivo). Este resumen se dirige a aquellos inversores que posean su participación como activo de inversión y no en el marco de una actividad o negocio, como la negociación con valores. Este resumen no abarca todos los aspectos de la legislación tributaria británica. No constituye tampoco asesoramiento jurídico ni tributario y los inversores potenciales deben consultar a sus asesores profesionales acerca de las consideraciones fiscales relacionadas con una inversión en la Sociedad.

Accionistas

Sin perjuicio de sus circunstancias personales, los Accionistas residentes en el Reino Unido a efectos fiscales tendrán que tributar por el impuesto sobre la renta o de sociedades del Reino Unido con respecto a los dividendos u otras distribuciones con carácter de rendimiento que reciban de la Sociedad (incluidas las supuestas distribuciones o distribuciones que se reinviertan automáticamente). Los Accionistas, personas físicas residentes en el Reino Unido, podrán, en determinadas circunstancias, tener derecho a un crédito fiscal no reintegrable, que podrá reducir su obligación de impuesto sobre la renta en el Reino Unido con respecto a dichas distribuciones.

Los Accionistas residentes o con residencia habitual en el Reino Unido a efectos fiscales deben tener presente que sus Acciones constituirán participaciones en un "fondo extraterritorial" en el sentido del Reglamento (Fiscal) sobre Fondos Extraterritoriales de 2009 (el "Reglamento") del Reino Unido. Si una persona tiene dicha participación, cualquier ganancia que obtenga dicha persona de la venta, reembolso u otra enajenación de la participación (incluida una supuesta enajenación al fallecimiento) tributará en el momento de dicha venta, reembolso u otra enajenación como rendimiento y no como plusvalía, salvo si el fondo extraterritorial (o la clase de participaciones específica del fondo que posea dicha persona, clase que se considera un "fondo extraterritorial" separado a estos efectos) ha sido durante el periodo en el que la persona tenía dicha participación un "fondo declarante" a efectos fiscales del Reino Unido.

El Gestor de Inversiones prevé presentar una solicitud a la Administración Tributaria británica (HM Revenue & Customs, "HMRC") con respecto a determinadas Clases para que las Acciones de dichas Clases se consideren como Acciones de un "Fondo Declarante" a efectos fiscales del Reino Unido, a partir del inicio del periodo contable de la Sociedad que empezó el 1 de enero de 2010 (cada una, una "Clase de un Fondo Declarante"). Por consecuencia, cualquier ganancia de los Accionistas residentes o con residencia habitual en el Reino Unido obtenida por la venta, reembolso u otra enajenación de Acciones de una Clase de un Fondo Declarante tributarán en el momento de dicha venta, reembolso u otra enajenación como plusvalía y no como rendimiento. No obstante, con arreglo al Reglamento, un fondo declarante también debe proveer a cada inversor del fondo, para cada periodo contable del fondo, información sobre el rendimiento del mismo en dicho periodo contable atribuible a la participación del inversor en el fondo (independientemente de si dicho rendimiento se ha distribuido o no), y dicho rendimiento declarado se tratará como una distribución adicional hecha por el fondo al inversor. Por consiguiente, un Accionista de una Clase de un Fondo Declarante residente o con residencia habitual en el Reino Unido recibirá de la Sociedad para cada periodo contable información sobre el rendimiento de la Sociedad para dicho periodo atribuible a sus Acciones, y (en función de su situación fiscal particular en el Reino Unido) podrá estar sujeto a tributación en el Reino Unido por dicho rendimiento declarado, si este fuera una distribución sobre sus Acciones.

Los Administradores no prevén presentar solicitudes para Clases que no sean Clases de un Fondo Declarante para que se consideren como fondos declarantes. Por consiguiente, cualquier titular residente o con residencia habitual en el Reino Unido de Acciones de cualquier Clase que no sea una Clase de un Fondo Declarante deberá tener presente que cualquier ganancia obtenida de la venta, reembolso u otra enajenación de sus Acciones (incluida una supuesta enajenación al fallecimiento) tributará como rendimiento y no como plusvalía.

Las consecuencias exactas de la tributación de las ganancias obtenidas de la enajenación de Acciones como rendimiento o plusvalía dependerán de la situación fiscal particular de cada Accionista, pero los Accionistas residentes o con residencia habitual en el Reino Unido deben tener presente que las plusvalías tributan en general a unos tipos más bajos que los rendimientos, y también que si las ganancias tributan como plusvalía cabrá la posibilidad de aplicar exenciones y desgravaciones fiscales sobre las plusvalías para reducir la obligación fiscal sobre dichas ganancias, cuando dichas exenciones y desgravaciones no puedan aplicarse en el caso de ganancias que tributen como rendimiento. No obstante, los Accionistas que no tengan su domicilio en el Reino Unido (y que, en su caso, opten por tributar sobre la base fiscal de transferencia para el año fiscal en que se obtuvo dicha ganancia), solo tributarán en el Reino Unido por las ganancias obtenidas de la enajenación de sus Acciones –independientemente de si dichas ganancias son en principio imponibles como plusvalía o rendimiento– en la medida en que se transfiera el producto de la venta de dichas Acciones al Reino Unido. Los Accionistas que sean fondos brutos del Reino Unido tampoco deberían verse afectados por estas normas, ya que su exención de tributación en el Reino Unido por plusvalías se aplicará a las ganancias consideradas como rendimiento.

Los Accionistas sujetos al impuesto de sociedades del Reino Unido deberán tener en cuenta que si un inversor de este tipo tiene una participación significativa en un fondo extraterritorial y dicho fondo deja de cumplir, en cualquier momento durante un periodo contable en el que el inversor posea su participación significativa, los requisitos de la “prueba de inversiones aptas”, el inversor deberá tratar su participación significativa para dicho periodo contable como si fueran derechos de una relación acreedora a efectos del régimen de “relaciones de préstamos”, que rige la tributación en el Reino Unido en la mayoría de formas de deuda privada, contenida en la Ley del Impuesto de Sociedades británica de 2009. Las Acciones constituirán participaciones significativas en un fondo extraterritorial a este efecto. Un fondo extraterritorial deja de cumplir los requisitos de la prueba de inversiones aptas en cualquier momento cuando sus inversiones consisten en más de un 60% por su valor de mercado en, entre otros, valores de deuda pública y privada, efectivo depositado con intereses, determinados contratos derivados o participaciones en instituciones de inversión colectiva que no cumplan a su vez los requisitos de la prueba de inversiones aptas. Las políticas de inversión de la Sociedad son tales que la Sociedad podría dejar de cumplir los requisitos de la prueba de inversiones aptas. Los Accionistas sujetos al impuesto de sociedades del Reino Unido deberían en estos casos tener que declarar su participación en la Sociedad con arreglo al régimen de relaciones de préstamos, en cuyo caso todos los rendimientos de sus Acciones en el periodo contable correspondiente (incluidas las pérdidas y ganancias) tributarían o estarían exentas como ingreso o gasto sobre la base de su “valor razonable”. Por consiguiente, dichos Accionistas podrían, en función de sus circunstancias personales, tener que tributar u obtener una desgravación, respectivamente, en el impuesto de sociedades en el Reino Unido por la ganancia o pérdida patrimonial latente de sus Acciones.

En el supuesto de que la Sociedad sea considerada una sociedad anónima especial (“*close company*”) a efectos fiscales en el Reino Unido, todo Accionista residente o con residencia habitual en el Reino Unido con derecho a más de un 10% de cualquier plusvalía afluente en la Sociedad podrá quedar sujeto a determinadas disposiciones legales ordenadas a evitar la elusión fiscal (contenidas en el artículo 13 de la Ley sobre Tributación de las Plusvalías Gravables de 1992 (“TCGA”)) respecto a las plusvalías materializadas por la Sociedad. En el supuesto de originarse una deuda fiscal, esta podrá aplicarse a la reducción o extinción de cualquier obligación derivada del impuesto sobre la renta o de los impuestos sobre plusvalías o de sociedades en relación con cualquier distribución posterior que se reciba de la Sociedad por la plusvalía materializada que haya dado origen a dicha deuda con arreglo al artículo 13 de la TCGA.

Se llama la atención de los particulares con residencia habitual en el Reino Unido sobre las disposiciones de los Artículos 714-751 de la Ley de los Impuestos sobre la Renta (*Income Taxes Act*) británica de 2007, que podrían someterles a impuestos por los resultados no distribuidos de la Sociedad.

Se llama la atención de las sociedades residentes en el Reino Unido sobre la circunstancia de que el “régimen aplicable a las sociedades extranjeras controladas”, previsto en los Artículos 747-756 de la Ley de los Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas y de Sociedades del Reino Unido (*United Kingdom Income and Corporation Taxes Act*) de 1988 (la “Ley de Impuestos británica”), podría resultar pertinente para cualquier sociedad residente en el Reino Unido que por sí misma, o conjuntamente con determinadas otras personas asociadas, posea un 25% o más de las Acciones, si al mismo tiempo la Sociedad está controlada por sociedades u otras personas que sean residentes en el Reino Unido a efectos fiscales. Las personas susceptibles de considerarse “asociadas” entre sí a los presentes efectos incluyen cualesquiera dos o más sociedades cuando una de ellas controle a la(s) otra(s) o todas ellas estén bajo una comunidad de control. Estas disposiciones podrían tener el efecto de someter a dichas sociedades británicas al impuesto de sociedades del Reino Unido con respecto a los resultados y beneficios no distribuidos de la Sociedad.

Se llama la atención de los inversores residentes y domiciliados en el Reino Unido sobre los Artículos 703 a 709 de la Ley de Impuestos británica (en virtud de los cuales la HMRC podría solicitar la anulación de determinadas ventajas fiscales para determinadas operaciones con valores). Con arreglo a los usos vigentes de la HMRC, los Administradores no prevén que las citadas disposiciones del Artículo 703 puedan ser aplicables a la disolución de la Sociedad.

Las transmisiones de acciones no estarán sujetas a ningún impuesto británico sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, a menos que el instrumento de transmisión sea otorgado dentro del Reino Unido, cuando la transmisión estuviera sujeta al impuesto de actos jurídicos documentados *ad valorem* británico calculado a un tipo de 50 peniques por cada 100 £ o fracción de 100 £ de la contraprestación satisfecha. La reserva impositiva del impuesto británico sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados se devengará a un tipo de 50 peniques por cada 100 £ o fracción de 100 £ si las acciones de la sociedad están admitidas a cotización en el Reino Unido.

La Sociedad

Los Administradores prevén gestionar los asuntos de la Sociedad de forma que esta no adquiera la condición de residente en el Reino Unido a efectos fiscales. En consecuencia, y siempre y cuando la Sociedad no ejerza una actividad o negocio en el Reino Unido (lo haga o no a través de una sucursal o agencia situada en territorio británico), la Sociedad no estará sujeta al impuesto de sociedades o sobre la renta británico excepto únicamente con respecto a determinados ingresos procedentes de fuentes británicas. Los Administradores y el Gestor de Inversiones prevén gestionar los asuntos de la Sociedad y el Gestor de Inversiones de forma tal que no se considere, a efectos fiscales del Reino Unido, que la Sociedad ejerce una actividad o negocio en el Reino Unido a través de la agencia del Gestor de Inversiones como su “establecimiento permanente” por motivo de una exención legal (la “Exención del Gestor de Inversiones”). No obstante, no puede garantizarse que se cumplan en todo momento las condiciones de la Exención del Gestor de Inversiones.

REPÚBLICA POPULAR CHINA

No se ofrecerán ni venderán Acciones, directa o indirectamente, en la República Popular China (“RPC”), que, a tales efectos, no incluye las Regiones administrativas especiales de Hong Kong o Macao ni Taiwán. El presente Folleto no se ha presentado, aprobado/comprobado ni registrado en la Comisión Reguladora de Valores china (“CSRC”, por sus siglas en inglés), así como tampoco en ninguna otra autoridad reguladora y gubernamental relevante en la RPC conforme a la legislación y la normativa vigente, y no se ofrecerá al público en la RPC ni se utilizará en relación con ninguna oferta para la suscripción o venta de Acciones por parte del público en la RPC. El presente Folleto no constituye una oferta de venta ni una petición de ofertas de compra de valores por parte del público en la RPC. Las acciones solo podrán ofrecerse o venderse a los inversores que reúnan los requisitos de la RPC que hayan obtenido la licencia/aprobación de las autoridades reguladoras y gubernamentales de la RPC para realizar inversiones en el extranjero en los valores y/o instrumentos financieros lanzados y ofrecidos fuera de la RPC, incluidas las acciones del tipo que se ofrece o vende, directamente con el emisor o únicamente a través de intermediarios seleccionados que hayan acordado con el emisor, directa o indirectamente, poner a disposición las acciones sobre tal base, teniendo en cuenta, sin embargo, que los inversores que inviertan a través de intermediarios que no tengan un acuerdo establecido con el emisor no podrán suscribir las acciones de la RPC sobre esta base. Los inversores de la RPC son responsables de obtener todas las aprobaciones o licencias reguladoras gubernamentales que correspondan, así como las verificaciones y registros, ellos mismos, incluso, aunque sin ser exhaustivos, lo que exija la CSRC y la Administración Estatal de Cambio de Divisas. También se responsabilizarán de cumplir todas las normativas pertinentes de la RPC, incluso, aunque sin ser exhaustivos, todas las normativas sobre cambio de divisas y/o inversión extranjera.

SINGAPUR

La oferta o invitación a suscribir Acciones, que es el objeto de Folleto, no está relacionada (respecto a las Carteras que no estén reconocidas en el Artículo 287, Capítulo 289, de la Ley sobre Valores y Futuros de Singapur (las “Carteras Restringidas”) con instituciones de inversión colectiva que estén autorizadas al amparo del Artículo 286, Capítulo 289 de la Ley sobre Valores y Futuros de Singapur, (la “SFA”, por sus siglas en inglés) ni reconocida al amparo del Artículo 287 de la SFA. Las Carteras Restringidas no están autorizadas ni reconocidas por la Autoridad Monetaria de Singapur (la “MAS”, por sus siglas en inglés) y no está permitido que las Acciones en las Carteras Restringidas sean ofrecidas al público minorista. Este Folleto y cualesquiera otros documentos o materiales emitidos en relación con la oferta o venta de las Carteras Restringidas no es un Folleto en el sentido de la SFA. Por lo tanto, no es de aplicación la responsabilidad legal al amparo de la SFA en relación con el contenido de los folletos. Deberá estudiar cuidadosamente si la inversión es adecuada o no para usted.

Este Folleto no ha sido inscrito como folleto ante la MAS. Por lo tanto, este Folleto y cualquier otro documento o material relativo a la oferta o venta, o a la invitación de suscripción o compra de las Acciones, no podrá transmitirse o distribuirse, y las Acciones tampoco podrán ofrecerse o venderse ni ser objeto de invitación a suscripción o compra, directa o indirectamente, a personas de Singapur que no sean (i) un inversor institucional en virtud del Artículo 304 de la SFA, (ii) una persona relevante de conformidad con el Artículo 305(1), o cualquier persona de conformidad con el Artículo 305(2) y de conformidad con las condiciones especificadas en el Artículo 305 de la SFA o (iii) en todo caso en virtud y de conformidad con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA.

Cuando las Acciones sean suscritas o adquiridas en virtud del Artículo 305 de la SFA por una persona relevante que sea:

- (a) una sociedad (que no sea un inversor acreditado (según la definición del Artículo 4A de la SFA)) cuyo único negocio sea la detentación de inversiones, y cuyo capital, en su totalidad, sea propiedad de una o más personas físicas, cada una de las cuales sea un inversor acreditado, o
- (b) un fideicomiso (donde el fideicomisario no sea un inversor acreditado) cuyo único propósito sea detentar inversiones, y cada beneficiario del fideicomiso sea una persona física que sea un inversor acreditado, los valores (en el sentido establecido en el Artículo 239(1) de la SFA) de esa sociedad o los derechos e intereses de los beneficiarios (sea cual sea su descripción) en ese fideicomiso no podrán transmitirse dentro de un plazo de seis meses a contar desde el momento en que esa sociedad o ese fideicomiso haya adquirido los derechos de conformidad con una oferta realizada en virtud del Artículo 305 de la SFA, con la excepción de:

- (1) a un inversor institucional o a una persona relevante definida en el Artículo 305(5) de la SFA, o a cualquier persona de conformidad con una oferta referida en el Artículo 275(1A) o el Artículo 305A(3)(i)(B) de la SFA;
- (2) cuando no se entregue ni vaya a entregarse ninguna contrapartida por la transmisión;
- (3) cuando la transmisión se realice por imperativo legal;
- (4) según lo establecido en el Artículo 305A(5) de la SFA, o
- (5) según lo establecido en la Normativa 36 del Reglamento sobre Valores y Futuros de Singapur (ofertas de inversiones) (instituciones de inversión colectiva) de 2005.

SUECIA

En virtud de una resolución dictada por la Finansinspektionen (la “Autoridad de Supervisión Financiera sueca”) el 8 de agosto de 2006, la Sociedad está autorizada a vender sus Acciones entre miembros del público en Suecia.

En la información incluida a continuación se describen los servicios a disposición de los inversores residentes en Suecia y los procedimientos aplicables a la contratación de Acciones de la Sociedad. Esta información debe leerse junto con el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente de la Sociedad. Las modificaciones del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor, de los Estatutos o de cualquier otra información serán facilitadas en las oficinas de Skandinaviska Enskilda Banken AB (el “Agente de Pagos sueco”). Toda modificación significativa del Folleto, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor y de los Estatutos deberá registrarse ante la Autoridad de Supervisión Financiera sueca.

Agente de Pagos en Suecia

La Sociedad ha nombrado a Skandinaviska Enskilda Banken AB, con domicilio social en Sergels Torg 2, SE-106 40, Estocolmo, Suecia, Agente de Pagos sueco.

Pueden obtenerse ejemplares gratuitos de los Estatutos, de los Documentos de datos fundamentales para el inversor, del Folleto y de los informes anuales y semestrales en las oficinas del Agente de Pagos.

Los inversores también podrán solicitar el reembolso de sus Acciones y percibir los pagos correspondientes a través del Agente de Pagos sueco.

Publicación de precios

Los últimos precios de las Acciones pueden obtenerse del Gestor de Inversiones y podrían tener que publicarse diariamente si así lo exigiera la normativa local.

SUIZA

Representante

El representante de Neuberger Berman Investment Funds plc (a los efectos de esta sección, se denomina únicamente a continuación como el “Fondo”) en Suiza es BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zúrich, Suiza.

Agente de pagos

El agente de pagos del Fondo en Suiza es BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, CH-8002 Zúrich, Suiza.

Lugar donde se pueden conseguir los documentos pertinentes

La Escritura y los Estatutos Sociales del Fondo, el Folleto, los Documentos de datos fundamentales para el inversor, así como el informe anual y el informe semestral pueden obtenerse gratuitamente solicitándolos al Representante en Suiza.

Publicación

- (a) Todas las publicaciones del Fondo en Suiza se realizarán en la página web de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch).
- (b) Los precios de emisión y de reembolso o el Valor Liquidativo, junto con la nota “exceptuando comisiones”, se publicarán cada vez que las Acciones se emitan o se reembolsen en la página web de Swiss Fund Data AG (www.swissfunddata.ch). Los precios se publicarán para cada uno de los Días de Contratación.

Pago de retrocesiones y descuentos

- (a) El Fondo y sus agentes pueden pagar retrocesiones como remuneración de la actividad de comercialización respecto a las Acciones distribuidas en Suiza y desde Suiza. Dicha remuneración se puede considerar un pago por los siguientes servicios en concreto:
- el establecimiento de procesos para suscribir, mantener y salvaguardar las Acciones;
 - el establecimiento de una comercialización amplia de Acciones a inversores de buena fe;
 - la suscripción de Acciones como “nominativas” para varios clientes;
 - el envío o el acceso a documentos de marketing, documentos necesarios por ley y otras publicaciones del Fondo;
 - responder a preguntas o derivar tales preguntas al representante en Suiza para que las responda;
 - ayudar a inversores futuros en la suscripción de Acciones;
 - mantener registros documentales en virtud del Art. 24, párrafo 3 de la Ley Federal sobre Instituciones de Inversión Colectiva (“CISA”) donde se nombren y se controlen a las entidades comercializadoras adicionales;
 - llevar a cabo la investigación previa en áreas como blanqueo de capitales, atendiendo las necesidades de los clientes y los límites de distribución;
 - trabajar con el Gestor de Inversiones para evitar órdenes que vayan encaminadas a la sincronización con el rendimiento del mercado (*market timing*);
 - operar y mantener una plataforma electrónica de comercialización y/o información;
 - encargar a un auditor autorizado que verifique el cumplimiento de ciertas obligaciones de la Entidad Comercializadora, en concreto de las disposiciones para entidades comercializadoras en las Directrices sobre Comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva publicadas por la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA);
 - gestión de relaciones central y gestión de contratos centralizados;
 - formar a asesores de clientes sobre fondos de inversión e instituciones de inversión colectiva, y
 - diseñar material de investigación.

Las retrocesiones no se consideran descuentos, aunque al final se apliquen, total o parcialmente, a los inversores.

Las personas que reciban retrocesiones deben asegurar una comunicación transparente e informar a los inversores, sin que lo soliciten y de forma gratuita, sobre la cantidad de remuneración que pueden recibir para distribución.

Si se solicita, las personas receptoras de retrocesiones deben desvelar las cantidades que efectivamente reciben por comercializar las instituciones de inversión colectiva de los inversores en cuestión.

- (b) En caso de actividad de distribución en o desde Suiza, el Fondo y sus agentes podrán, previa solicitud, pagar descuentos directamente a los inversores. La finalidad de los descuentos es reducir las comisiones o los costes en los que hayan incurrido los inversores en cuestión. Se permiten los descuentos siempre que:
- se paguen de comisiones que hayan recibido el Gestor de Inversiones, la Gestora Delegada de Inversiones o la Entidad Comercializadora y, por lo tanto, no representen un gasto adicional de los activos del fondo;
 - se otorguen en función de unos criterios objetivos;
 - a todos los inversores que cumplan estos criterios objetivos y soliciten descuentos se les otorguen dentro del mismo plazo y en la misma medida.

Los criterios objetivos para que el Fondo y sus agentes otorguen descuentos son los siguientes:

- el volumen que hayan suscrito los inversores o el volumen total que mantengan en el Fondo o, si fuera aplicable, en la gama de productos de la entidad promotora;
- la cantidad de comisiones que genera el inversor;
- los comportamientos de inversión que muestra el inversor (p. ej., periodo de inversión previsto);
- la voluntad del inversor de ofrecer apoyo en la fase de lanzamiento de una institución de inversión colectiva.

Si el inversor lo solicita, el Fondo debe revelar las cantidades de tales descuentos sin cargo alguno.

Lugar de realización y jurisdicción

Respecto a las Acciones distribuidas en Suiza y desde Suiza, el lugar de realización y jurisdicción es el domicilio social del representante en Suiza.

TAIWÁN

La Comisión de Supervisión Financiera R.O.C. ("FSC", por sus siglas en inglés) ha aprobado que Neuberger Berman Taiwan Limited (el "Agente Principal") y sus agentes de ventas en Taiwán ofrezcan y vendan al público determinadas Carteras. No se pretende vender dichas Carteras aprobadas en Taiwán por otros medios que no sean el Agente Principal y sus agentes de ventas a menos que las leyes, los reglamentos o la FSC permitan lo contrario. Los inversores deberán leer el Folleto y el folleto para inversores con atención antes de invertir. La traducción al chino del Folleto, de haberla, solo sirve a efectos de referencia. Si existieran discrepancias entre el Folleto y su traducción al chino, el Folleto prevalecerá.

En relación con las Carteras no inscritas en Taiwán ("**Carteras no inscritas**"), dichas Carteras no inscritas no podrán venderse, emitirse ni ofrecerse en Taiwán, excepto en una colocación privada a través de un acuerdo directamente con el emisor o únicamente a través de intermediarios seleccionados que hayan acordado con el emisor, directa o indirectamente, poner a disposición acciones sobre tal base solo a bancos, casas de cuentas, sociedades fiduciarias, aseguradoras, sociedades de valores, compañías *holding* financieras y otras entidades o instituciones cualificadas aprobadas por la FSC (colectivamente, "**Instituciones financieras cualificadas**") y otras entidades e individuos que cumplan criterios específicos ("Otros inversores cualificados"), de conformidad con las disposiciones de colocación privada de la Normativa de Taiwán sobre Fondos Extraterritoriales. **Los suscriptores y compradores de acciones y/o participaciones de fondos en régimen de colocación privada en Taiwán deben tener en cuenta que no se permite la reventa de las acciones y/o participaciones de fondos, excepto en los siguientes casos: (i) reembolso por parte de la institución del fondo extraterritorial; (ii) transferencia a Instituciones financieras cualificadas y/o a Otros inversores cualificados; (iii) transferencia por operación de la ley; o (iv) tal y como lo apruebe de otra manera la FSC. Los suscriptores que inviertan a través de intermediarios que no dispongan de un acuerdo de colocación privado de este tipo con el emisor no podrán suscribir las Acciones en Taiwán a través de una colocación privada.**

Las carteras no inscritas pueden estar disponibles a través de participaciones bancarias extraterritoriales (tal como se define en el estatuto R.O.C. para operaciones bancarias extraterritoriales) de bancos de Taiwán, participaciones de valores extraterritoriales (tal como se define en el estatuto R.O.C. para operaciones bancarias extraterritoriales) de sociedades de valores de Taiwán o participaciones de seguros extraterritoriales (tal como se define en el estatuto R.O.C. para operaciones bancarias extraterritoriales) de aseguradoras de Taiwán. Las carteras no inscritas también pueden ponerse a disposición de inversores taiwaneses fuera de Taiwán.

Salvo como se establece en el presente, ninguna persona o entidad de Taiwán ha sido autorizada para ofrecer, vender, asesorar ni intermediar de otra manera en la oferta y venta de las Carteras no inscritas en Taiwán. No se permite ninguna otra oferta o venta de las Carteras no inscritas en Taiwán.

Para obtener más información sobre la disponibilidad de las Carteras en esta jurisdicción, póngase en contacto con los Distribuidores indicados en el Folleto.

TAILANDIA

La entidad que ofrece las Acciones, que son el objeto del Folleto, no mantiene ninguna licencia, autorización o registro en Tailandia. Las Acciones que se ofrecen en este Folleto no están ni estarán registradas ni aprobadas por la Oficina de la Comisión de Valores y Bolsa de Tailandia o por cualquier otra autoridad reguladora tailandesa. De este modo, las Acciones no podrán ofrecerse ni venderse de forma directa o indirecta al público en Tailandia, salvo que se cumplan las leyes y los reglamentos de Tailandia.

Este Folleto y cualquier otro documento o material relacionado con este se proporcionan únicamente a efectos informativos. No han sido ni serán presentados, revisados, aprobados o respaldados por la Oficina de la Comisión de Valores y Bolsa de Tailandia ni por cualquier otra autoridad reguladora tailandesa. No podrán circular o distribuirse ni podrán ponerse en circulación o distribución, ya sea de forma directa o indirecta, al público en Tailandia, salvo que se cumplan las leyes y los reglamentos de Tailandia. Tampoco podrán realizarse copias, publicarse, reproducirse, circular, distribuirse o redistribuirse, ya sea de manera directa o indirecta, entre el público general en Tailandia. No deben constituir bajo ninguna circunstancia una oferta, invitación, solicitud, promoción o asesoramiento de las Acciones para el público general en Tailandia, salvo que se cumplan las leyes y los reglamentos aplicables de Tailandia.

URUGUAY

La venta de las Acciones de las Carteras está restringida a ser una oferta privada con arreglo al artículo 2 de la Ley uruguaya 18.627. Las Acciones de las Carteras no se deben ofrecer ni vender al público en Uruguay, salvo en circunstancias que no constituyan una oferta pública o una distribución en virtud de la legislación y la normativa uruguaya. Las Acciones de las Carteras no están ni estarán registradas ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central de Uruguay. Las Carteras corresponden a fondos de inversión que no son fondos de inversión registrados conforme a la Ley uruguaya 16.774 de 27 de septiembre de 1996, con sus modificaciones.

VENEZUELA

Los valores que se describen en el presente Folleto no se ofrecerán en Venezuela, conforme a la legislación de la República Bolivariana de Venezuela. Este Folleto no se distribuirá al público en el territorio de Venezuela.

ANEXO IV

INFORMACIÓN ADICIONAL IMPORTANTE PARA PERSONAS ESTADOUNIDENSES

Las Acciones que se ofrecen mediante el presente no han sido aprobadas ni desaprobadas por la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. ("SEC", por sus siglas en inglés), por la autoridad reguladora de valores de ningún Estado o de ninguna otra jurisdicción de los EE. UU. ni la Commodity Futures Trading Commission (la "CFTC") de EE. UU., y ni la SEC, ni ninguna otra autoridad reguladora de valores, ni la CFTC ha hecho dictamen alguno con respecto a la exactitud o adecuación de este Folleto, ni sobre sus versiones modificadas, actualizadas o complementadas en un futuro. Cualquier manifestación que indique lo contrario constituye un delito penal.

Las Acciones no han sido ni serán registradas con arreglo a la Ley de 1933, en su versión modificada, ni con arreglo a las leyes de valores de ningún Estado de los Estados Unidos, ni se ha contemplado la posibilidad de dicho registro. Las Acciones se ofrecen y se ofrecerán y venderán en los Estados Unidos y a Personas Estadounidenses con arreglo a la exención que se dispone en el Artículo 4(a)(2) de la Ley de 1933, y el Reglamento D promulgado en virtud de la misma. La oferta y venta de las Acciones fuera de los Estados Unidos o a Personas No Estadounidenses no se registrará en virtud de la Ley de 1933, basándose en la exención de registro dispuesta en el Reglamento S promulgado en virtud de la misma.

Cualquier nueva oferta, reventa o transmisión de Acciones de la Sociedad y/o cualquier Cartera en los Estados Unidos a Personas Estadounidenses (según se define más abajo) puede constituir una vulneración de la ley de los EE. UU. en determinadas circunstancias; por lo tanto, cualquier potencial inversor o solicitante de una suscripción de Acciones y cualquier transmitente o beneficiario de la transmisión de Acciones tendrá que certificar que es una Persona Estadounidense con el objeto de probar el cumplimiento de la ley aplicable de los EE. UU. con respecto a las Acciones, cualquiera de las Carteras y la Sociedad.

No existe ningún mercado público para las Acciones y no se espera que en un futuro vaya a desarrollarse un mercado de este tipo. Las Acciones ofrecidas mediante el presente podrán venderse, transmitirse, hipotecarse o enajenarse de cualquier otra forma únicamente según las condiciones que se establecen en este Folleto y con sujeción a los Estatutos que incluyen el requisito de obtener el consentimiento previo por escrito de los Administradores, el cual podrá denegarse sin motivo alguno.

Las Acciones están sujetas a restricciones sobre la posibilidad de transmisión y reventa, y es posible que no puedan transmitirse o revenderse salvo según lo permitido en el Folleto y los Estatutos, y en todo caso cumpliendo lo dispuesto en la Ley de 1933 y en otras leyes de valores aplicables, como resultado de un registro de tales Acciones o por el hecho de que se disponga de una exención de tales requisitos.

La Sociedad y las Carteras no han sido y no serán registradas con arreglo a la Ley de 1940 en su versión modificada, en virtud de la exención de ese registro que se contempla en el Artículo 3(c)(7) de la Ley de 1940 para determinados emisores, de acuerdo con el estatus de "comprador cualificado" de cada inversor Persona Estadounidense según el significado del Artículo 2(a)(51) de la Ley de 1940.

El Gestor de Inversiones, Neuberger Berman Asia Limited, Neuberger Berman Investment Advisers LLC, Neuberger Berman Singapore Pte. Limited, Neuberger Berman Breton Hill ULC y NB Alternatives Advisers LLC se encuentran registradas ante la SEC como asesores de inversión.

Las Acciones se ofrecen fuera de Estados Unidos al amparo de una exención de las obligaciones de registro previstas en la Ley de 1933 y en la Ley de 1940 y, si se ofrecieran en Estados Unidos o a Personas Estadounidenses, deberán serlo entre un limitado número de "inversores acreditados", tal como se define este término en la Norma 501(a) del Reglamento D de la Ley de 1933), que también sean "compradores habilitados" (tal como se define este término en el artículo 2(a)(51) de la Ley de 1940), al amparo de la exención para colocaciones privadas de las obligaciones de registro de la Ley de 1933 prevista en su Artículo 4(a)(2) de la misma y en el Reglamento D promulgado en su desarrollo, y de la excepción a la definición de "sociedad de inversión" en el Artículo 3(c)(7) de la Ley de 1940.

La Sociedad no admitirá como inversores a entidades que sean Planes de Prestaciones. Las Acciones no podrán ofrecerse, venderse ni transmitirse a ninguna entidad que sea un Plan de Prestaciones. Se considerará que cada transmitente y cada adquirente de Acciones manifiesta y garantiza que no es un Plan de Prestaciones y que no se convertirá en uno mientras ostente las Acciones o una participación en ellas.

Los Administradores podrán rechazar una solicitud de Acciones presentada por una Persona Estadounidense o Plan de Prestaciones o en nombre o por cuenta de Personas Estadounidenses o Planes de Prestaciones, así como declinar el registro de una transmisión de Acciones a favor o en nombre o por cuenta de cualquier Persona Estadounidense o Plan de Prestaciones, y podrán instar el reembolso forzoso o la transmisión de las Acciones cuyo titular económico o efectivo sea una Persona Estadounidense o un Plan de Prestaciones. Si desea ampliarse esta información, consúltense las secciones "*Transmisión de Acciones*" y "*Reembolso forzoso de Acciones*".

No se utilizará ni podrá utilizarse ningún otro material para ofrecer las Acciones con la excepción de este Folleto (incluidos los apéndices, los anexos, las modificaciones, los añadidos y suplementos al mismo) y los documentos que en él se resumen. No se ha autorizado a ninguna persona a hacer manifestaciones o a proporcionar información con respecto a la Sociedad o las Acciones, con la excepción de la información que se contiene en el presente. Los inversores no deberán basarse en aquella información que no se contenga en este Folleto o en los documentos que en él se resumen.

La información y los datos que se indican en este Folleto reflejan o se basan en información y datos generales actualizados a fecha de este Folleto, salvo que se indique lo contrario. Determinada información indicada en este Folleto se deriva o se basa en información proporcionada por terceros independientes que los Administradores, el Gestor de Inversiones y sus filiales y personas asociadas consideran que es exacta y fiable en función de la fuente, sin haber realizado una verificación separada o independiente; por lo tanto, no se pretende otorgar ninguna garantía, ni puede inferirse ni considerarse implícita ninguna garantía, en lo que respecta a la exactitud y fiabilidad de esa información o de los supuestos sobre los cuales se fundamenta o se proporciona esa información.

Es posible que determinada información y datos que se indican en este Folleto puedan constituir previsiones que en general reflejen determinadas expectativas, predicciones o determinados acontecimientos futuros que se prevén en función de condiciones subyacentes que pueden estar sujetas a cambio. Debido a los diversos riesgos e incertidumbres inherentes a tales previsiones, incluidos los potenciales conflictos de intereses, el desenlace real de los diversos acontecimientos o resultados y el rendimiento real de una inversión en las Acciones pueden diferir sustancialmente de los que se reflejan o contemplan a la luz de tales previsiones.

Este Folleto y la información que aquí se contempla están pensados únicamente para su uso confidencial por aquellas personas a las cuales la Sociedad o alguien en su nombre los ha transmitido en relación con la prevista colocación privada de las Acciones. Los destinatarios, mediante la aceptación y conservación de este Folleto, reconocen y aceptan preservar la confidencialidad del contenido de este Folleto y de todos los documentos que lo acompañan, y devolver este Folleto y todos esos documentos al Agente Administrativo en caso de que el destinatario no adquiera las Acciones. Ni este Folleto ni ninguno de los documentos que lo acompañan podrá reproducirse en su totalidad o en parte, ni podrán utilizarse para ningún propósito que no sea aquel para el cual se han enviado, sin el consentimiento previo por escrito de la Sociedad o de sus agentes o representantes autorizados.

No obstante las condiciones de confidencialidad aplicables a la información a la que se hace alusión en este Folleto, cada inversor (incluidos los empleados, representantes o agentes correspondientes del inversor) podrá divulgar a cualquier persona, sin limitación alguna, el tratamiento fiscal y la estructura fiscal de una inversión en las Acciones, así como los materiales relacionados (incluidas las opiniones o información fiscal) que se hayan proporcionado al inversor en relación con este tratamiento fiscal y estructura fiscal.

Ni la Sociedad, ni ninguna de las Carteras, ni los Administradores, ni el Agente Administrativo, ni el Gestor de Inversiones ni la filial o persona asociada de los antedichos realiza ninguna manifestación a ningún destinatario de la oferta o potencial inversor en lo que respecta a las Acciones, en lo que se refiere a la legalidad de las inversiones de ese destinatario de la oferta o potencial inversor con arreglo a las leyes de inversión aplicables o leyes similares.

El Gestor de Inversiones ha reclamado estar exento, en referencia a la Sociedad y cada una de las Carteras pertinentes, a la luz de la Norma 4.13(a)(3) de la CFTC de inscribirse en la CFTC como operador de consorcio de bienes tangibles y, por lo tanto, no estará sujeto a ciertos requisitos normativos referentes a la Sociedad o a dichas Carteras (que van dirigidos a ofrecer algunas garantías normativas a inversores) que, de no existir tal exención, se aplicarían. Además, el Gestor de Inversiones ofrecerá asesoría en la negociación sobre comercialización de materias primas a algunas Carteras, en todo momento conforme a una exención de registro como asesor sobre comercialización de materias primas en la Norma 4.14(a)(5) de la CFTC. Determinadas Gestoras Delegadas de Inversiones podrán recurrir a estar exentas de inscribirse ante la CFTC como asesoras de comercialización de materias primas en virtud de la Norma 4.14(a)(8) de la CFTC y actuar en calidad de no inscrita respecto a una o más de las Carteras de la Sociedad, a pesar del hecho de que tales Gestoras Delegadas de Inversiones estén inscritas como asesoras de comercialización de materias primas.

AUNQUE DETERMINADAS CARTERAS PUEDEN NEGOCIAR CON PARTICIPACIONES EN MATERIAS PRIMAS, INCLUSO, ENTRE OTRAS, SWAPS, CONTRATOS DE FUTUROS SOBRE MATERIAS PRIMAS Y/O DE OPCIONES SOBRE MATERIAS PRIMAS, EL GESTOR DE INVERSIONES ESTÁ EXENTO DE REGISTRARSE ANTE LA CFTC COMO OPERADOR DE UN CONSORCIO DE BIENES TANGIBLES (“CPO”) EN REFERENCIA A TALES CARTERAS AL AMPARO DE LA NORMA 4.13(a)(3) DE LA CFTC. POR CONSIGUIENTE, A DIFERENCIA DE UN CPO REGISTRADO, EL GESTOR DE INVERSIONES NO ESTÁ OBLIGADO A FACILITAR UN DOCUMENTO DE DIVULGACIÓN DE LA CFTC A LOS ACCIONISTAS POTENCIALES, NI FACILITAR A LOS ACCIONISTAS INFORMES ANUALES CERTIFICADOS QUE SATISFAGAN LOS REQUISITOS DE LAS NORMAS DE LA CFTC APLICABLES A LOS CPO REGISTRADOS.

EL GESTOR DE INVERSIONES REÚNE LOS REQUISITOS PARA LA EXENCIÓN AL AMPARO DE LA NORMA 4.13(a)(3) DE LA CFTC CON RESPECTO A DETERMINADAS CARTERAS QUE PUEDAN OPERAR CON PARTICIPACIONES EN MATERIAS PRIMAS SIEMPRE QUE, ENTRE OTRAS COSAS: (A) TALES POSICIONES DE LA CARTERA RESPECTO A LAS PARTICIPACIONES EN MATERIAS PRIMAS (YA SE TOMA A EFECTOS DE BUSCAR COBERTURA DE BUENA FE O NO) SE LIMITEN A: (I) LA SUMA DEL MARGEN INICIAL, PRIMAS Y EL DEPÓSITO DE VALORES MÍNIMO EXIGIDO PARA TRANSACCIONES MINORISTAS EN DIVISAS NECESARIO PARA ESTABLECER DICHAS POSICIONES, SI SE DETERMINA EN EL MOMENTO EN EL QUE SE ESTABLEZCA LA POSICIÓN MÁS RECIENTE, NO SUPERARÁ EL 5% DEL VALOR DE LIQUIDACIÓN DE TALES INVERSIONES DE LA CARTERA, UNA VEZ CONTEMPLADAS LAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS LATENTES EN TALES POSICIONES; O (II) LA SUMA DEL VALOR NOCIONAL NETO DE DICHAS POSICIONES (CALCULADO COMO SE DESCRIBE EN LA NORMA 4.13(A)(3)), SI SE DETERMINA EN EL MOMENTO EN EL QUE SE ESTABLEZCA LA POSICIÓN MÁS RECIENTE, NO SUPERARÁ EL 100% DEL VALOR DE LIQUIDACIÓN DE TALES INVERSIONES DE LA CARTERA, UNA VEZ CONTEMPLADAS LAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS LATENTES EN TALES POSICIONES; (B) LAS ACCIONES EN TAL CARTERA ESTÁN EXENTAS DE REGISTRARSE EN VIRTUD DE LA LEY DE 1933 Y SE OFRECEN Y VENDEN SIN COMERCIALIZARSE AL PÚBLICO EN ESTADOS UNIDOS; (C) EL GESTOR DE INVERSIONES TIENE RAZONES PARA CREER, EN EL MOMENTO EN EL QUE UN INVERSOR FÍSICO ESTADOUNIDENSE INVIERTE EN TAL CARTERA (O EN EL MOMENTO EN EL QUE EL CPO EMPIECE A DEPENDER DE LA NORMA 4.13(A)(3)) QUE TAL INVERSOR FÍSICO ESTADOUNIDENSE ES (I) UN "INVERSOR ACREDITADO" SEGÚN SE DEFINE EN LA NORMA 501(a) DEL REGLAMENTO D EN VIRTUD DE LA LEY DE 1933, (II) UN FIDEICOMISO QUE NO ES UN INVERSOR ACREDITADO, PERO QUE FUE CONSTITUIDO POR UN INVERSOR ACREDITADO EN BENEFICIO DE UN FAMILIAR, (III) UN "EMPLEADO RECONOCIDO", COMO SE DEFINE EN LA NORMA 3c-5 EN VIRTUD DE LA LEY DE 1940, O (IV) UNA "PERSONA ELEGIBLE CUALIFICADA" SEGÚN SE DEFINE EN LA NORMA 4.7(a)(2)(viii)(A) DE LA CFTC; Y (D) LAS ACCIONES DE TAL CARTERA NO SE COMERCIALIZAN NI ESTÁN EN CAMINO DE HACERLO EN LOS MERCADOS DE FUTUROS SOBRE MATERIAS PRIMAS U OPCIONES SOBRE MATERIAS PRIMAS.

Suscripciones por Personas Estadounidenses y transferencias a Personas Estadounidenses

Los Administradores podrán autorizar la adquisición de Acciones por Personas Estadounidenses o la transferencia de Acciones a Personas Estadounidenses si:

- (a) tal adquisición o venta no contraviene la Ley de 1933 o la legislación sobre valores de ninguno de los Estados de los Estados Unidos;
- (b) tal adquisición o transferencia no exigiría de la Sociedad o cualesquiera Carteras el registro al amparo de la Ley de 1940, ni que el Gestor de Inversiones se inscriba como CPO, y
- (c) no ha de haber consecuencias regulatorias o fiscales adversas o inconvenientes administrativos sustanciales para una Cartera o sus Accionistas como conjunto como resultado de tal adquisición o transferencia.

Se requerirá de cada solicitante de Acciones que se halle en los Estados Unidos o que sea una Persona Estadounidense que ofrezca las manifestaciones, garantías o documentación que puedan requerir los Administradores para garantizar que tales requisitos son satisfechos con anterioridad a la aprobación de la venta o transferencia de que se trate por parte de los Administradores. Los Administradores determinarán en su momento el número de Personas Estadounidenses que pueden admitirse a la Sociedad. Los Administradores han decidido permitir la venta privada de Acciones en los Estados Unidos o a Personas Estadounidenses a un número limitado de "inversores acreditados" (según queda definido el concepto en la Norma 501(a) del Reglamento D al amparo de la Ley de 1933) que sean también "compradores cualificados" (según se define el concepto en el Artículo 2(a)(51) de la Ley de 1940) bajo restricciones y otras circunstancias concebidas para excluir cualquier requerimiento de registrar las Acciones al amparo de la Ley de 1933 o cualquier legislación sobre valores de cualquier Estado de los Estados Unidos, o para hacer que la Sociedad o cualesquiera Carteras devengan sujetas a los requisitos de registro de la Ley de 1940, incluida la presentación por parte de tales inversores, con anterioridad a la entrega a estos de la Acciones, de una carta que contenga manifestaciones o acuerdos especificados.

Consecuentemente, entre otras cosas, se requerirá de cada inversor que sea una Persona Estadounidense manifieste, entre otras manifestaciones habituales relativas a colocaciones privadas, que: (i) sea un "inversor acreditado" según queda definido el concepto en el Reglamento D; (ii) no transferirá ni entregará la totalidad o alguna parte de sus Acciones más que de conformidad con las restricciones establecidas en el Folleto y los Estatutos; (iii) adquiere las Acciones por su propia cuenta, para propósitos de inversión únicamente y no con vistas a reventa o distribución; y (iv) es un "comprador cualificado" a los efectos de la Ley de 1940. Un "comprador cualificado" generalmente incluye a las personas naturales que son titulares de al menos 5.000.000 USD en inversiones o una sociedad que actúa por su propia cuenta o a cuenta de otros compradores cualificados que sean titulares e inviertan de forma discrecional no menos de 25.000.000 USD en inversiones (como se define en la Ley de 1940) y ciertos fideicomisos. Además, el formulario de solicitud de suscripción y los Estatutos contienen restricciones sobre transferencia concebidas para garantizar que se satisfacen estas condiciones.

A menos que se convenga otra cosa por los Administradores, se requerirá de cada inversor no estadounidense que manifieste, entre otras cosas, que: (i) no es una Persona Estadounidense; (ii) no transferirá o entregará la totalidad o alguna parte de sus Acciones más que de conformidad con las restricciones establecidas en los Estatutos y el Folleto; (iii) notificará a los Administradores de forma inmediata de ello si se convierte en una Persona Estadounidense en cualquier momento durante el tiempo en que ostente o posea cualesquiera Acciones; (iv) no adquiere las Acciones en nombre o en beneficio de una Persona Estadounidense; (v) adquiere las Acciones por su propia cuenta, para propósitos de inversión únicamente y no con vistas a reventa o distribución; y (vi) ha recibido información en cuanto a ofertas de venta y ha comunicado ofertas de venta de las Acciones, según sea el caso, mientras se hallaba fuera de los Estados Unidos y estaba fuera de los Estados Unidos en el momento en que originó su solicitud de comprar Acciones.

Los Administradores podrán rechazar una solicitud de Acciones por cuenta o en beneficio de cualquier Persona Estadounidense o declinar registrar una transferencia de Acciones por cuenta o en beneficio de cualesquiera Personas Estadounidenses y podrán requerir el reembolso imperativo o la transferencia de Acciones que sean de la titularidad fiduciaria de cualesquiera Personas Estadounidenses.

Una “**Persona Estadounidense**” a los efectos de este Folleto es una persona que entre en una de las categorías siguientes: (i) (A) una “Persona Estadounidense” conforme a la definición que se da en el Reglamento S en la Ley de 1933; (B) una “persona de Estados Unidos” conforme a la definición que se da en el Código, o; (C) una “Persona Estadounidense” conforme a la definición que se da en la Declaración de Política y Directrices de Interpretación respecto al Cumplimiento de determinados Reglamentos sobre Swaps (“Interpretive Guidance and Policy Statement Regarding Compliance with Certain Swap Regulations”) de la CFTC (cada una de ellas descritas más minuciosamente más abajo); o (ii) una persona no incluida en la definición de “Persona no Estadounidense” como consta en la Norma 4.7 de la CFTC (como se describe con más detalle más abajo). Para que no quepa duda, una persona queda excluida de esta definición de Persona Estadounidense solo si no cumple alguna de las definiciones de “Persona Estadounidense” o “persona de EE. UU.” que se explican a continuación, lo que le hace entrar en Persona no Estadounidense con arreglo a la Norma 4.7 de la CFTC.

Con respecto de cualesquiera personas, individuos o entidades que serían una “Persona Estadounidense” al amparo del Reglamento S de la Ley de 1933 se entenderá:

1. De conformidad con el Reglamento S de la Ley de 1933, una “Persona Estadounidense” incluye:
 - (a) cualquier persona física residente en los Estados Unidos;
 - (b) cualquier asociación o sociedad organizada o constituida al amparo de las leyes de los Estados Unidos;
 - (c) cualquier patrimonio cuyos ejecutores o administradores sean Personas Estadounidenses;
 - (d) cualquier fideicomiso cuyos fideicomisarios sean Personas Estadounidenses;
 - (e) cualquier agencia o sucursal de entidades extranjeras radicadas en los Estados Unidos;
 - (f) cualquier cuenta no discrecional o similar (que no sea un patrimonio o fideicomiso) ostentada por un agente u otro fiduciario en beneficio o por cuenta de una Persona Estadounidense;
 - (g) cualquier cuenta discrecional o similar (que no sea un patrimonio o fideicomiso) ostentado por un agente u otro fiduciario organizado, constituido o (si se trata de una persona física) residente en los Estados Unidos, o
 - (h) cualquier asociación o sociedad si:
 - (i) está organizada o constituida al amparo de las leyes de cualquier jurisdicción extranjera, y
 - (ii) si está constituida por una Persona Estadounidense principalmente a los efectos de invertir en valores no registrada al amparo de la Ley de 1933, a menos que esté organizada o constituida, y sea poseída, por inversores acreditados (según se define el concepto en la Norma 501(a) al amparo de la Ley de 1933) que no sean personas naturales, patrimonios o fideicomisos.
2. Sin perjuicio de 1. supra, cualquier cuenta discrecional o similar (que no sea un patrimonio o fideicomiso) ostentada en beneficio o por cuenta de una Persona no Estadounidense por un agente u otro profesional fiduciario organizado, constituido o (si se trata de una persona física) residente en los Estados Unidos no será considerada como Persona Estadounidense.

3. Sin perjuicio de 1. supra, cualquier patrimonio del cual cualquier profesional fiduciario actúe como ejecutor o administrador que sea una Persona Estadounidense no será considerado como Persona Estadounidense si:
 - (a) un ejecutor o administrador del estado que no es una Persona Estadounidense tiene discreción de inversión única o compartida con respecto a los activos del patrimonio, y
 - (b) el patrimonio se rige por legislación extranjera.
4. Sin perjuicio de 1. supra, cualquier fideicomiso del cual actúe cualquier profesional fiduciario como fideicomisario que sea una Persona Estadounidense no será considerado como Persona Estadounidense si el fideicomisario que no sea una Persona Estadounidense tiene discreción inversora exclusiva o compartida con respecto de los activos del fideicomiso, y ningún beneficiario del fideicomiso (ni ningún fideicomitente si el fideicomiso es revocable) es una Persona Estadounidense.
5. Sin perjuicio de 1. supra, un plan de prestaciones para empleados establecido y administrado de conformidad con las leyes de un país que no sea Estados Unidos y con las prácticas y la documentación usuales de tal país, no será considerado como una Persona Estadounidense.
6. Sin perjuicio de 1. supra, cualquiera agencia o sucursal de una Persona Estadounidense radicada fuera de los Estados Unidos no será considerada una Persona Estadounidense si:
 - (a) la agencia o sucursal opera por razones comerciales válidas, y
 - (b) la agencia o sucursal opera en el sector de los seguros o banca y está sujeta a reglamentación aseguradora o bancaria sustantiva, respectivamente, en la jurisdicción en que esté radicada.
7. El Fondo Monetario Internacional, el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Africano de Desarrollo, las Naciones Unidas, y sus agencias, filiales y planes de pensiones, y cualesquiera otras organizaciones internacionales similares, sus agencias, filiales y planes de pensiones no serán considerados como "Personas Estadounidenses".

Con respecto a personas físicas, cualquier ciudadano estadounidense o "extranjero residente" dentro del sentido de la legislación sobre impuestos sobre ingresos que esté en vigor en su momento. Actualmente, el término "extranjero residente" queda definido al amparo de las leyes sobre impuestos sobre ingresos para incluir de forma general cualquier persona física que (i) ostente una Tarjeta de Registro de Extranjeros ("tarjeta verde") emitida por el Servicio de Inmigración y Naturalización de los Estados Unidos o (ii) supere una prueba de "presencia sustancial". La prueba de "presencia sustancial" se supera generalmente con respecto de cualquier año natural corriente si (i) la persona estuvo presente en los Estados Unidos en al menos 31 días durante tal año y (ii) la suma del número de días en que tal persona estuvo presente en los Estados Unidos durante el año corriente, 1/3 de los días durante el primer año anterior, y 1/6 de tales días durante el segundo año anterior es igual o supera los 183 días.

Con respecto de personas que no sean personas físicas: (i) una sociedad o asociación creada u organizada en los Estados Unidos o al amparo de las leyes de los Estados Unidos o del Distrito de Columbia; (ii) un fideicomiso en el que (A) un juzgado o tribunal de los Estados Unidos pueda ejercer supervisión primaria sobre la administración del fideicomiso o (B) una o más personas estadounidenses tengan la facultad de controlar todas las decisiones sustanciales del fideicomiso; y (iii) un patrimonio que no sea extranjero. Un patrimonio extranjero se define como un patrimonio cuyas rentas, de fuentes no estadounidenses que no estén relacionadas en efecto con el desarrollo de un comercio o negocio dentro de EE. UU., no se incluye en los ingresos brutos a la luz del Código General Tributario de EE. UU. de 1986, en su versión modificada.

En la Declaración de Política y Directrices de Interpretación respecto al Cumplimiento de determinados Reglamentos sobre Swaps de la CFTC, de 26 de julio de 2013, 78 Reg. Fed. 45291, la definición de "Persona Estadounidense" incluye, a título enunciativo: (a) cualquier persona natural que sea residente de Estados Unidos; (b) cualquier patrimonio de un fallecido que fuera residente de Estados Unidos en el momento de su muerte; (c) cualquier corporación, sociedad comanditaria, sociedad de responsabilidad limitada, negocio u otro fideicomiso, asociación, sociedad anónima, fondo o cualquier forma de empresa parecida a las anteriores (salvo una entidad descrita en los puntos (d) o (e) más adelante) (una "persona jurídica"), en cada caso que se organice o constituya conforme a la legislación de un Estado u otra jurisdicción en Estados Unidos o que tenga su lugar empresarial predominante en Estados Unidos; (d) cualquier plan de pensiones para los empleados, directivos o directores de una entidad descrita en el punto (c), salvo que el plan de pensiones sea sobre todo para los empleados extranjeros de dicha entidad; (e) cualquier fideicomiso que se rija por las leyes estatales o de otra jurisdicción en Estados Unidos, si un tribunal dentro de Estados Unidos tiene capacidad para ejercer la supervisión principal sobre la administración del fideicomiso; (f) cualquier consorcio de bienes tangibles, cuenta común, fondo de inversiones u otro vehículo de inversiones colectivas que no se describa en el punto (c) y que en su mayoría sea propiedad de una o más personas descritas en los puntos (a), (b), (c), (d) o (e), salvo cualquier consorcio de bienes tangibles, cuenta común, fondo de inversiones u otro vehículo de inversiones colectivas que se ofrezca públicamente solo a personas no estadounidenses; (g) cualquier persona jurídica (salvo una empresa de

responsabilidad limitada, una sociedad de responsabilidad limitada o entidades similares en las que todos los propietarios de las mismas tengan responsabilidad limitada) que sea propiedad mayoritaria, directa o indirectamente, de una o más personas descritas en los puntos (a), (b), (c), (d) o (e) y en la que tal persona o personas soporte responsabilidad ilimitada respecto a las obligaciones de la persona jurídica; y (h) cualquier cuenta individual o conjunta (discrecional o no) cuyo beneficiario efectivo (o uno de ellos, en el caso de una cuenta conjunta) sea una persona descrita en los puntos (a), (b), (c), (d), (e), (f) o (g). Conforme a esta interpretación, el término “persona estadounidense” suele hacer referencia a que una sucursal extranjera de una persona estadounidense estaría cubierta dado que es parte, o una ampliación, de una persona estadounidense.

La Norma 4.7 de la CFTC actualmente estipula en la parte relevante que las siguientes personas se consideran como “personas no estadounidenses”:

- (a) una persona natural que no sea residente de Estados Unidos;
- (b) una asociación, sociedad u otra entidad, distinta a una sociedad constituida principalmente para la inversión pasiva, constituida bajo las leyes de una jurisdicción no estadounidense y que tenga su lugar principal de actividad en una jurisdicción no estadounidense;
- (c) un patrimonio o fideicomiso cuyos ingresos no estén sujetos al impuesto sobre la renta de Estados Unidos independientemente del origen;
- (d) una entidad constituida principalmente para la inversión pasiva como un consorcio, una sociedad de inversión u otra entidad similar, siempre que las participaciones en la entidad poseídas por personas que no sean personas no estadounidenses o de otro modo como personas elegibles cualificadas (tal y como se define en la Norma 4.7(a)(2) o (3) de la CFTC) representen en total menos del diez por ciento del derecho de usufructo en la entidad y siempre que dicha entidad no se haya constituido principalmente con el objeto de facilitar la inversión por parte de personas que no pueden ser consideradas como no estadounidenses en un consorcio con respecto al cual el operador esté exento de determinados requisitos de la Parte 4 de las normativas de la CFTC en virtud de que sus participantes sean personas no estadounidenses, y
- (e) un plan de pensiones para los empleados, directivos o directores de una entidad constituida y con lugar principal de actividad fuera de Estados Unidos.

Régimen fiscal

EL PRESENTE ANÁLISIS ES SOLO A TÍTULO INFORMATIVO Y ES PRINCIPALMENTE UN ANÁLISIS DE LAS CONSECUENCIAS FISCALES EN EE. UU. PARA LOS ACCIONISTAS POTENCIALES. CADA ACCIONISTA POTENCIAL DEBERÁ CONSULTAR A SU ASESOR TRIBUTARIO PROFESIONAL CON RESPECTO A LAS IMPLICACIONES FISCALES DE UNA INVERSIÓN EN LA SOCIEDAD. LAS REPERCUSIONES FISCALES PUEDEN VARIAR EN FUNCIÓN DE LA SITUACIÓN PARTICULAR DE UN ACCIONISTA POTENCIAL. ASIMISMO, PODRÁN APLICARSE CONSIDERACIONES ESPECIALES (QUE NO SE TRATAN EN LA PRESENTE SECCIÓN) A LAS PERSONAS QUE NO SEAN ACCIONISTAS DIRECTOS EN LA SOCIEDAD, PERO QUE SE CONSIDERE QUE POSEEN ACCIONES DEBIDO A LA APLICACIÓN DE DETERMINADAS NORMAS DE ATRIBUCIÓN.

Ni la Sociedad ni ninguna Cartera han solicitado una resolución del IRS ni ninguna otra agencia federal, estatal o local de EE. UU. con respecto a cualquiera de los asuntos fiscales que afectan a la Sociedad o a dicha Cartera, ni han obtenido una opinión jurídica con respecto a dichos asuntos fiscales.

A continuación, se presenta un resumen de determinadas consecuencias potenciales de impuestos federales de EE. UU. que podrían ser relevantes para los accionistas potenciales. El presente análisis no es una descripción completa de las complejas normas fiscales que existen y se basa en la legislación, resoluciones judiciales y normas, decisiones y prácticas administrativas vigentes; todas ellas pueden variar, tanto de manera retroactiva como prospectiva. La decisión de invertir en la Sociedad deberá basarse en una valoración de las ventajas del programa de inversión, y no en las ventajas fiscales que se esperan en EE. UU.

Situación fiscal en EE. UU.

Cada Cartera prevé operar como una empresa separada a efectos del impuesto federal de EE. UU. El resto del presente análisis sobre la fiscalidad en los EE. UU. supone que las Carteras se tratarán como empresas separadas a efectos del impuesto federal de EE. UU.

Actividades comerciales o de negocios en EE. UU.

El Artículo 864(b)(2) del Código General Tributario estadounidense de 1986, en su versión modificada (el “IRC”, por sus siglas en inglés) ofrece una opción de “puerto seguro” (“*Safe Harbor*”) aplicable a las empresas no estadounidenses, (salvo intermediarios de valores), que realicen en EE. UU. actividades de negociación de valores (incluidos los contratos

u opciones de compraventa de valores) por su propia cuenta, con arreglo a lo cual se considerará que dichas empresas de fuera de EE. UU. no desarrollan una actividad comercial o de negocios en EE. UU. El *Safe Harbor* también dispone que se considerará que las empresas no estadounidenses (salvo intermediarios de valores) que realicen en EE. UU. actividades de comercio de materias primas por su propia cuenta no desarrollan una actividad comercial o de negocios en EE. UU. si “las materias primas son del tipo negociado habitualmente en un mercado organizado de materias primas y si la transacción es del tipo concluido habitualmente en el mismo”.

De conformidad con las normativas propuestas, un contribuyente no estadounidense (que no sea un intermediario de acciones, valores o derivados) que efectúa transacciones en los Estados Unidos en derivados (incluidos (i) los derivados basados en acciones, valores y ciertas materias primas y divisas, y (ii) ciertos contratos principales notacionales basados en un tipo de interés, acciones o ciertas materias primas y divisas) por su propia cuenta no se considera que esté dedicado a un comercio o negocio de los Estados Unidos. Aunque las normativas propuestas no son definitivas, el IRC ha indicado en el preámbulo de las normativas propuestas que, para los periodos anteriores a la vigencia de las normativas propuestas, los contribuyentes podrán tomar cualquier posición razonable con respecto a la aplicación del Artículo 864(b)(2) del IRC a los derivados y que una posición coherente con las normativas propuestas será considerada una posición razonable.

Sobre la base de lo anterior, cada Cartera prevé desarrollar sus actividades de modo que se cumplan los requisitos del *Safe Harbor*. Por consiguiente, las actividades de negociación de valores y materias primas de cada Cartera no deberían constituir una actividad comercial o de negocios en EE. UU. y, salvo en los casos limitados que se indican posteriormente, las Carteras no deberían estar sujetas al impuesto sobre la renta regular en EE. UU. por ninguno de sus beneficios empresariales. No obstante, si se estableciera que las actividades de una Cartera determinada no fueran del tipo descrito en el *Safe Harbor*, las actividades de dicha Cartera podrían constituir una actividad comercial o de negocios en EE. UU., en cuyo caso dicha Cartera estaría sujeta a los impuestos sobre la renta y al impuesto sobre importe equivalente a dividendo o distribución de beneficios en EE. UU. por las ganancias o dividendos de dichas actividades.

Incluso si las actividades de negociación de valores de las Carteras no constituyen una actividad comercial o de negocios en EE. UU., las ganancias obtenidas de la venta o enajenación de acciones o valores (salvo instrumentos de deuda sin ningún componente de renta variable) de Sociedades de cartera inmobiliarias de Estados Unidos, según se definen en el Artículo 897 del IRC (“USRPHC”, por sus siglas en inglés), incluidas las acciones o valores de determinados Fondos de Inversión Inmobiliaria (“REIT”), estarán generalmente sujetas al impuesto sobre la renta en EE. UU. sobre su base neta. No obstante, podría aplicarse una excepción principal a esta norma fiscal si dicha USRPHC tiene una clase de acción que se negocia con regularidad en un mercado de valores establecido y la Cartera aplicable generalmente no tenga (y no se considera que tenga, con arreglo a determinadas normas de atribución) más de un 5% del valor de la clase de acción o valor que se negocie con regularidad de dicha USRPHC, en ningún momento durante el periodo de cinco años anterior a la fecha de enajenación. Asimismo, si se considerase que una Cartera desarrolla una actividad comercial o negocio en EE. UU. por poseer una participación en una sociedad personalista estadounidense o una participación accionarial similar, la renta y las ganancias obtenidas de dicha inversión estarían sujetas al impuesto sobre la renta y al impuesto sobre importe equivalente a dividendo o distribución de beneficios en EE. UU.

Retención de impuestos en EE. UU.

En general, con arreglo al Artículo 881 del IRC, una empresa no estadounidense que no desarrolle una actividad comercial o de negocios en EE. UU., estará sujeta a impuestos a un tipo único del 30% (o un tipo menor establecido en un convenio fiscal, si lo hubiera) sobre el importe bruto de determinados ingresos de fuente estadounidense que no estén efectivamente vinculados a una actividad comercial o de negocios en EE. UU., generalmente pagaderos mediante retención fiscal. El ingreso sujeto a dicho tipo impositivo único es de carácter fijo o determinable anual o periódicamente, incluyendo dividendos y determinados ingresos de intereses. Las Carteras no son aptas conforme al convenio fiscal entre EE. UU. e Irlanda para tipos reducidos de retenciones en dividendos e intereses provenientes de EE. UU.

Determinados tipos de ingresos están específicamente exentos del impuesto del 30% y por consiguiente no se exige una retención sobre los pagos de dichos ingresos a empresas no estadounidenses. El impuesto del 30% no se aplica a las plusvalías de fuente estadounidense (sean a largo o a corto plazo) ni a los intereses pagados a empresas no estadounidenses por sus depósitos en bancos de EE. UU. El impuesto del 30% tampoco se aplica a los intereses que tienen la calificación de interés procedente de valores de inversión. El término “interés procedente de valores de inversión” incluye en general el interés (incluyendo el descuento de la emisión inicial) de una obligación de forma registrada emitida después del 18 de julio de 1984, y con respecto a la cual la persona que, de otro modo debería deducir y retener el impuesto del 30%, recibe la declaración necesaria de que el beneficiario efectivo de la obligación no es una persona estadounidense conforme al IRC. En determinadas circunstancias, el interés de obligaciones al portador también podrá considerarse como interés procedente de valores de inversión.

El tratamiento fiscal en EE. UU. de cualquier descuento de comisiones de una gestora delegada de inversiones de EE. UU. a una Persona no Estadounidense no es totalmente claro. Se podría aplicar una retención fiscal de EE. UU. a tal descuento. Se insta a las Personas no Estadounidenses a consultar con sus asesores fiscales sobre las repercusiones fiscales en EE. UU. de una inversión en la Sociedad y la recepción de dichos pagos.

Reembolso de Acciones

Las ganancias obtenidas por los accionistas que no sean personas estadounidenses conforme al IRC (“Accionistas no estadounidenses”) por la venta, canje o reembolso de Acciones poseídas como activos de inversión no están generalmente sujetas al impuesto sobre la renta federal de EE. UU., siempre y cuando la ganancia no esté efectivamente vinculada con el desarrollo de una actividad comercial o de negocios en EE. UU. No obstante, en el caso de personas físicas extranjeras no residentes, dicha ganancia estará sujeta a un impuesto en EE. UU. del 30% (o un tipo menor si así lo establece un convenio fiscal) si (i) dicha persona se encuentra en EE. UU. durante 183 días o más durante el año fiscal (que corresponde al año natural salvo que la persona física extranjera no residente haya establecido previamente un año fiscal distinto), y (ii) dicha ganancia tenga su fuente en EE. UU.

En general, la fuente de la ganancia por la venta, canje o reembolso de las Acciones viene determinada por el lugar de residencia del accionista. A fines de determinar la fuente de la ganancia, el IRC define la residencia de forma tal que una persona física, que para otros efectos sea considerada como extranjera no residente por los EE. UU., podría ser considerada como residente en EE. UU. exclusivamente a fines de determinar la fuente del ingreso. Todo posible accionista persona física, que prevea encontrarse en los EE. UU. durante 183 días o más (en cualquier año fiscal), deberá consultar con su asesor fiscal con respecto a la posible aplicación de esta norma.

Las ganancias obtenidas por un accionista no estadounidense que impliquen el desarrollo de una actividad comercial o de negocios en EE. UU. estarán sujetas al impuesto sobre la renta federal en EE. UU. por la venta, canje o reembolso de Acciones si dichas ganancias están efectivamente vinculadas a dicha actividad comercial o de negocios en EE. UU.

Los accionistas no estadounidenses podrían estar obligados a realizar determinadas declaraciones a la Sociedad o a las Carteras sobre el beneficiario efectivo de las Acciones y la calidad de no estadounidense de dicho beneficiario efectivo, para estar exentos de los requisitos de información y de la retención adicional en EE. UU. por el reembolso de las Acciones.

Personas Estadounidenses Exentas de Impuestos

El término “Persona Estadounidense Exenta de Impuestos” hace referencia a una persona estadounidense dentro del significado del IRC que está exenta del pago del impuesto sobre la renta federal en EE. UU. En general, una Persona Estadounidense Exenta de Impuestos está exenta del impuesto a la renta federal sobre ciertas categorías de ingresos, tales como dividendos, intereses, plusvalías e ingresos similares realizados a partir de inversiones en valores o actividad comercial. Este tipo de ingreso está exento incluso si proviene de una actividad de negociación de valores que constituya una actividad comercial o de negocios. Esta exención general de impuestos no se aplica a los “ingresos imponibles de negocios desvinculados” (“UBTI”, por sus siglas en inglés) de una Persona Estadounidense Exenta de Impuestos. En general, a excepción de lo indicado anteriormente con respecto a determinadas categorías de actividad de negociación exenta, el UBTI comprende el ingreso o ganancia obtenida de una ocupación o negocio cuyo desarrollo está sustancialmente desvinculado del ejercicio o el desempeño del objeto o función exento de la Persona Estadounidense Exenta de Impuestos. El UBTI también comprende (i) el ingreso obtenido por una Persona Estadounidense Exenta de Impuestos de inmuebles financiados con deuda, y (ii) las ganancias obtenidas por una Persona Estadounidense Exenta de Impuestos de la enajenación de inmuebles financiados con deuda.

En 1996, el Congreso consideró si, en determinadas circunstancias, el ingreso obtenido de la posesión de acciones de una empresa no estadounidense debiera tratarse como UBTI en caso de ser obtenido directamente por el accionista. Salvo una excepción limitada para determinados ingresos de compañías de seguros, el Congreso rechazó modificar el IRC para exigir dicho tratamiento. Por consiguiente, según los principios de dicha legislación, una Persona Estadounidense Exenta de Impuestos que invierta en una empresa no estadounidense, como una Cartera, no tendría por qué generar el UBTI con respecto a una inversión no apalancada en Acciones. El tratamiento fiscal en EE. UU. de cualquier descuento de comisiones del Gestor de Inversiones, cualquier gestora delegada de inversiones o la Entidad Comercializadora a una Persona Estadounidense Exenta de Impuestos no es totalmente claro. Se insta a las Personas Estadounidenses Exentas de Impuestos a consultar a sus asesores fiscales sobre las repercusiones fiscales en EE. UU. de una inversión en una Cartera y la recepción de dichos pagos.

Hay algunas consideraciones especiales que los beneficiarios de fideicomisos de beneficencia que invierten en las Carteras deberían tener en cuenta. Este tipo de fideicomisos deben consultar a sus asesores fiscales sobre las repercusiones fiscales de dicha inversión para sus beneficiarios.

Personas Estadounidenses que no son Personas Estadounidenses Exentas de Impuestos

Cada Cartera se clasificará como una sociedad de inversión pasiva extranjera (“PFIC”, por sus siglas en inglés) a efectos del impuesto sobre la renta federal. Es posible que una Cartera tenga participaciones en una o más PFIC (cada una de las cuales será una “PFIC Subyacente”). Además, es posible que una Cartera o una PFIC Subyacente sea una sociedad extranjera controlada (“CFC”, por sus siglas en inglés). Conforme a las normas de las PFIC, las personas estadounidenses en el sentido del IRC que no son Personas Estadounidenses Exentas de Impuestos (“Personas

Estadounidenses No Exentas de Impuestos”) están sujetas al impuesto sobre la renta federal de EE. UU. con respecto a su inversión directa o indirecta en una Cartera o una PFIC Subyacente con arreglo a uno de los tres métodos siguientes. Con arreglo al método de “recargo de intereses”, una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos estará generalmente sujeta a impuestos (al tipo sobre la renta ordinaria) más un recargo de intereses que refleje el aplazamiento de la obligación fiscal (no deducible para una persona física) cuando prometa o venda sus Acciones con una ganancia o reciba una distribución de dicha Cartera o una PFIC Subyacente. Asimismo, el patrimonio de una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos fallecida no gozará de un aumento de la base fiscal exenta de impuestos al valor de mercado razonable para las acciones de la PFIC poseídas por dicha persona fallecida que estaban sujetas al método de “recargo de intereses”.

Por otra parte, una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos podrá acogerse a la opción, con arreglo a las normas de las PFIC, del tratamiento de una Cartera o una PFIC Subyacente como “fondo efectivo calificado” (“QEF”, por sus siglas en inglés) con respecto a sus Acciones. Un Accionista que opte por el tratamiento como QEF, que solo podrá revocarse con el consentimiento del IRS, tributará generalmente por la cuota proporcional que le corresponda de los resultados ordinarios y plusvalías netas a largo plazo de dicha Cartera o PFIC Subyacente, sea que se distribuyan o no dichos resultados o ganancias. No obstante, los gastos de una Cartera o PFIC Subyacente, si los hubiera, que se capitalicen adecuadamente no serán deducibles a fines del cálculo del ingreso incluido como resultado de la elección del tratamiento como QEF. Si una Cartera o PFIC Subyacente obtiene una pérdida neta en un año en concreto, con arreglo a las normas de los QEF, dicha pérdida no repercutirá en la Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos ni se compensará con el ingreso de cualquier otra PFIC con respecto a la cual se haya hecho la elección del tratamiento como QEF. Asimismo, tampoco podrá compensarse la pérdida en años posteriores para reducir los ingresos incluidos con respecto a dichas Carteras o PFIC Subyacentes, según proceda. En vez de ello, una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos solo hará efectiva la pérdida al calcular su ganancia o pérdida cuando enajene su participación en la Cartera o PFIC Subyacente. Una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos también deberá tener en cuenta que, con arreglo a las normas de los QEF, podrá tributar por el ingreso relativo a la revalorización latente de los activos de una Cartera o PFIC Subyacente atribuible a periodos anteriores a la inversión realizada por el inversor en la PFIC, si el PFIC contabiliza dichos importes después de que el inversor adquiera las Acciones. Además, toda plusvalía neta a corto plazo de una Cartera o PFIC Subyacente no tributará como plusvalía, sino como renta ordinaria. Para que un accionista pueda optar por el tratamiento como QEF, la PFIC tiene que aceptar facilitar determinada información fiscal a dicho accionista cada año. Las Carteras y las PFIC Subyacentes, si las hubiera, no se han comprometido a facilitar dicha información.

Finalmente, si las acciones de una Cartera o PFIC Subyacente son consideradas “negociables”, una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos podría optar por ajustar sus acciones al valor de mercado a finales de cada año. Toda ganancia o pérdida ajustada al valor de mercado de dicho modo se consideraría ordinaria. Las pérdidas ordinarias ajustadas al valor de mercado solo serán permitidas hasta el nivel de ganancias anteriores ajustadas al valor de mercado. No obstante, debido a la definición de “negociable” adoptada en la normativa, las Carteras no prevén que las Acciones o las acciones de una PFIC Subyacente reúnan los requisitos para optar por el ajuste a valor de mercado.

Aunque las normas de las PFIC son aplicables, si una Cartera o una PFIC Subyacente también es una CFC, podrían aplicarse otras normas aparte de las normas de las PFIC que podrían hacer que una Persona Estadounidense No Exenta de Impuestos (i) reconozca un ingreso tributable antes de recibir las ganancias distribuibles, o (ii) reconozca un ingreso tributable ordinario que de otro modo se habría tratado como plusvalía a largo o corto plazo.

EN VIRTUD DE QUE LAS PERSONAS ESTADOUNIDENSES NO EXENTAS DE IMPUESTOS ESTÁN SUJETAS A REPERCUSIONES FISCALES POTENCIALMENTE DESFAVORABLES AL INVERTIR EN UNA CARTERA, Y EL RESUMEN ANTERIOR ES SOLO UNA BREVE PRESENTACIÓN DE UNAS NORMAS MUY COMPLEJAS, SE INSTA ENCARECIDAMENTE A DICHOS INVERSORES POTENCIALES A CONSULTAR CON SUS ASESORES FISCALES ANTES DE INVERTIR EN UNA CARTERA.

Requisitos de información para Personas Estadounidenses

Cualquier persona estadounidense en el sentido del IRC con un 10% o más (teniendo en cuenta determinadas normas de atribución) ya sea, del poder de voto total conjunto o del valor total de todas las clases de acciones (el “Importe del 10%”) de una empresa no estadounidense, tal como una Cartera, le será requerido probablemente la presentación de una declaración informativa al IRC que contenga determinada información sobre el accionista que la presenta, otros accionistas y la empresa. Cualquier persona estadounidense en el sentido del IRC que durante su año fiscal (A) adquiera acciones en una empresa no estadounidense, tal como una Cartera, de modo que (i) sin tener en cuenta las acciones ya poseídas, dicha persona estadounidense adquiera el Importe del 10% o (ii) al añadirlas a las acciones que la persona estadounidense ya tenía, sus participaciones totales en la empresa no estadounidense superen el Importe del 10% o (B) enajene acciones en una empresa no estadounidense de modo que sus participaciones totales en la misma caigan por debajo del Importe del 10% (en todos los casos, teniendo en cuenta determinadas normas de atribución) le será requerido probablemente la presentación de una declaración informativa al IRC que contenga determinada información sobre el accionista que la presenta, otros accionistas y la empresa. Las Carteras no se han comprometido a facilitar toda la información sobre las Carteras o sus accionistas necesaria para cumplimentar estas declaraciones. Además, una persona estadounidense en el sentido del IRC que transfiera efectivo a una empresa no estadounidense, tal como una

Cartera, tendrá que notificar dicha transferencia al IRC si (i) inmediatamente después de la transferencia, dicha persona mantiene (directa o indirectamente o por atribución) como mínimo un 10% del poder total de voto o del valor total de dicha empresa, o (ii) el importe de efectivo transferido por dicha persona (o cualquier persona relacionada) a dicha empresa excede los 100.000 USD durante el periodo de doce meses anteriores a la fecha de la transferencia.

En general, se les requiere a determinadas personas estadounidenses que tengan una participación en una cuenta financiera extranjera durante un año natural la presentación del Formulario FinCEN (un "FBAR") con respecto a dicha cuenta. La no presentación del FBAR exigido puede resultar en sanciones administrativas o penales. Los inversores deberían consultar a sus asesores fiscales si están obligados a presentar un FBAR con respecto a una inversión en una Cartera.

Asimismo, se les requerirá a determinadas personas estadounidenses en el sentido del IRC la presentación del Formulario 8886 ("*Reportable Transaction Disclosure Statement*", declaración de divulgación de transacciones que se deben declarar) con su declaración de impuestos de EE. UU., y presentar una copia del Formulario 8886 a la Office of Tax Shelter Analysis (Oficina de análisis de refugios fiscales) del IRC si la Cartera en la que invierten o la Sociedad llevan a cabo determinadas "transacciones que deben declararse" en el sentido del Reglamento del Tesoro de EE. UU. aprobado recientemente. Si el IRC califica una transacción como transacción que debe declararse después de que un accionista declarante haya presentado su declaración fiscal para el año en que dicha Cartera o dicho accionista participó en la transacción, dicho accionista tendrá que presentar el Formulario 8886 con respecto a dicha transacción en un plazo de 90 días después de dicha calificación por el IRC. Entre los accionistas que deben presentar esta información se incluyen las personas estadounidenses en el sentido del IRC si (1) se trata una Cartera como un CFC y dicha persona estadounidense posee una participación de voto del 10%, o (2) dicha persona estadounidense posee un 10% (por voto o valor) de una Cartera y opta por el tratamiento como QEF de dicha Cartera. En determinadas situaciones, también podrá exigirse que se mantenga una lista de las personas que participan en las transacciones que deben declararse, que se facilitará al IRC cuando esta lo demande. Asimismo, si una persona estadounidense en el sentido del IRC reconoce una pérdida al enajenar acciones, dicha pérdida podría constituir una "transacción que debe declararse" para dicho accionista, y este tendrá que presentar el Formulario 8886. Los contribuyentes que no declaran la información exigida estarán sujetos a una multa importante. La multa es en general de 10.000 USD para las personas físicas y de 50.000 USD para las demás personas, y aumenta hasta 100.000 USD y 200.000 USD, respectivamente, si la transacción que debe declararse es una operación en bolsa. Se insta a los accionistas que sean personas estadounidenses en el sentido del IRC (incluidas las Personas Estadounidenses Exentas de Impuestos) a consultar con sus asesores fiscales la aplicación de dichas obligaciones de declaración conforme a sus situaciones particulares, así como sobre las multas arriba indicadas.

Impuestos sobre herencias y donaciones

Las personas físicas titulares de Acciones que no sean ni hayan sido anteriormente ciudadanos estadounidenses o residentes en EE. UU. (según se determina a efectos del impuesto sobre herencias y donaciones de EE. UU.) no están sujetas a impuestos sobre herencias y donaciones en EE. UU. con respecto a su titularidad de dichas Acciones.

Otras jurisdicciones

Los intereses, dividendos y otros ingresos obtenidos por una Cartera de fuentes no estadounidenses, y las plusvalías materializadas en la venta de valores de emisores de fuera de EE. UU., podrán estar sujetos a retenciones y otros impuestos establecidos por la jurisdicción de cuya fuente provenga el ingreso. Es imposible predecir el tipo impositivo extranjero que dicha Cartera deberá pagar, ya que se desconoce el importe de los activos a invertir en los distintos países y la capacidad de dicha Cartera para reducir dichos impuestos.

Futuros cambios en la legislación aplicable

La descripción anterior de las consecuencias a efectos del impuesto sobre la renta en EE. UU. de una inversión y de las operaciones de la Sociedad y las Carteras se basa en unas leyes y normativas que pueden variar por acciones legislativas, judiciales o administrativas. Podría promulgarse una legislación distinta que sujete a la Sociedad o a las Carteras a impuestos sobre la renta, o a los accionistas a unos mayores impuestos sobre la renta.

FATCA

Los inversores deberían consultar el subapartado "FATCA" en la sección "Régimen fiscal".

Otros impuestos

Los accionistas potenciales deberían consultar con sus asesores jurídicos las leyes y normativas fiscales de cualquier otra jurisdicción que pueda serles de aplicación.

LOS ASUNTOS FISCALES Y DEMÁS DESCRITOS EN ESTE FOLLETO NO CONSTITUYEN Y NO DEBEN CONSIDERARSE COMO ASESORÍA JURÍDICA O FISCAL PARA LOS ACCIONISTAS POTENCIALES.

ANEXO V
LISTA DE DELEGADOS Y SUBDELEGADOS

PAÍS DE TENENCIA DE ACTIVOS	SUBDEPOSITARIO
Alemania	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL DE FRÁNCFORT
Argentina	CITIBANK, N.A., SUCURSAL DE BUENOS AIRES
Australia	HSBC BANK AUSTRALIA LIMITED PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Austria	UNICREDIT BANK AUSTRIA AG
Baréin*	HSBC BANK MIDDLE EAST LIMITED, SUCURSAL BARÉIN PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Bélgica	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Bermudas*	HSBC BANK BERMUDA LIMITED PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Botsuana*	STANDARD CHARTERED BANK BOTSWANA LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
Brasil*	CITIBANK, N.A., SAO PAULO
Canadá	RBC INVESTOR SERVICES TRUST PARA ROYAL BANK OF CANADA (RBC)
Catar*	HSBC BANK MIDDLE EAST LTD, SUCURSAL DE CATAR PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Chile*	BANCO DE CHILE PARA CITIBANK, N.A.
China*	STANDARD CHARTERED BANK (CHINA) LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
China*	HSBC BANK (CHINA) COMPANY LIMITED PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Chipre	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Colombia*	CITITRUST COLOMBIA S.A., SOCIEDAD FIDUCIARIA PARA CITIBANK, N.A.
Corea del Sur*	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED, SUCURSAL DE COREA
Croacia*	ZAGREBACKA BANKA D.D. PARA UNICREDIT BANK AUSTRIA AG

PAÍS DE TENENCIA DE ACTIVOS	SUBDEPOSITARIO
Dinamarca	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (PUBL), SUCURSAL DE DINAMARCA
Egipto*	HSBC BANK EGYPT S.A.E. PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Emiratos Árabes Unidos*	HSBC BANK MIDDLE EAST LIMITED PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Eslovaquia	CITIBANK EUROPE PLC, POBOCKA ZAHRANICNEJ BANKY PARA CITIBANK N.A.
España	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA
España	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA
Estados Unidos	BROWN BROTHERS HARRIMAN & CO.
Estonia	SWEDBANK AS PARA NORDEA BANK FINLAND PLC Y NORDEA BANK AB (PUBL)
Filipinas*	STANDARD CHARTERED BANK, SUCURSAL DE FILIPINAS
Finlandia	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (PUBL), SUCURSAL DE HELSINKI
Finlandia	NORDEA BANK FINLAND PLC PARA NORDEA BANK FINLAND PLC Y NORDEA BANK AB (PUBL)
Francia	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Ghana*	STANDARD CHARTERED BANK GHANA LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
Grecia	HSBC BANK PLC, SUCURSAL DE ATENAS PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Hong Kong	STANDARD CHARTERED BANK (HONG KONG) LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
Hong Kong	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Hungría	UNICREDIT BANK HUNGARY ZRT PARA UNICREDIT BANK HUNGARY ZRT Y UNICREDIT BANK AUSTRIA AG
India*	CITIBANK, N.A., SUCURSAL DE BOMBAY
Indonesia	CITIBANK, N.A., SUCURSAL DE JAKARTA
Irlanda	CITIBANK, N.A., SUCURSAL DE LONDRES
Islandia*	LANDSBANKINN HF.

PAÍS DE TENENCIA DE ACTIVOS	SUBDEPOSITARIO
Israel	CITIBANK, N.A., SUCURSAL DE ISRAEL
Italia	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL DE MILÁN
Japón	THE BANK OF TOKYO-MITSUBISHI UFJ LTD
Japón	MIZUHO BANK LTD
Kenia*	STANDARD CHARTERED BANK KENYA LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
Kuwait*	HSBC BANK MIDDLE EAST LIMITED, SUCURSAL DE KUWAIT PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Letonia	“SWEDBANK” AS PARA NORDEA BANK FINLAND PLC Y NORDEA BANK AB (PUBL)
Lituania	“SWEDBANK” AB PARA NORDEA BANK FINLAND PLC Y NORDEA BANK AB (PUBL)
Malasia*	STANDARD CHARTERED BANK MALAYSIA BERHAD PARA STANDARD CHARTERED BANK
Marruecos	CITIBANK MAGHREB PARA CITIBANK, N.A.
Mauricio*	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC), SUCURSAL DE MAURICIO
México	BANCO NACIONAL DE MEXICO, SA (BANAMEX) PARA CITIBANK, N.A.
Namibia*	STANDARD BANK NAMIBIA LTD. PARA STANDARD BANK OF SOUTH AFRICA LIMITED
Nigeria*	STANBIC IBTC BANK PLC PARA STANDARD BANK OF SOUTH AFRICA LIMITED
Noruega	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (PUBL), SUCURSAL DE OSLO
Noruega	NORDEA BANK NORGE ASA PARA NORDEA BANK NORGE ASA Y NORDEA BANK AB (PUBL)
Nueva Zelanda	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC), SUCURSAL DE NUEVA ZELANDA
Países Bajos	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Pakistán*	STANDARD CHARTERED BANK (PAKISTAN) LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
Perú*	CITIBANK DEL PERU S.A. PARA CITIBANK, N.A.

PAÍS DE TENENCIA DE ACTIVOS	SUBDEPOSITARIO
Polonia	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE SA (BHW) PARA CITIBANK NA
Portugal	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Reino Unido	HSBC BANK PLC
República Checa	CITIBANK EUROPE PLC, ORGANIZACNI SLOZKA PARA CITIBANK, N.A.
Rumanía	CITIBANK EUROPE PLC, DUBLIN, SUCURSAL DE RUMANÍA PARA CITIBANK, N.A.
Rusia*	AO CITIBANK PARA CITIBANK, N.A.
Serbia*	UNICREDIT BANK SERBIA JSC PARA UNICREDIT BANK AUSTRIA AG
Singapur	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC), SUCURSAL DE SINGAPUR
Sri Lanka*	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC), SUCURSAL EN SRI LANKA
Suazilandia*	STANDARD BANK SWAZILAND LTD. PARA STANDARD BANK OF SOUTH AFRICA LIMITED
Sudáfrica	STANDARD CHARTERED BANK, SUCURSAL DE JOHANNESBURGO
Suecia	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (PUBL)
Suiza	CREDIT SUISSE AG
Suiza	UBS SWITZERLAND AG
Tailandia	THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC), SUCURSAL EN TAILANDIA
Taiwán*	STANDARD CHARTERED BANK (TAIWAN) LTD PARA STANDARD CHARTERED BANK
Transnacional (EUROCLEAR)	BROWN BROTHERS HARRIMAN & CO. (BBH&CO.)
Turquía	CITIBANK ANONIM SIRKETI PARA CITIBANK, N.A.
Uganda*	STANDARD CHARTERED BANK UGANDA LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK
Uruguay	BANCO ITAU URUGUAY S.A. PARA BANCO ITAU URUGUAY S.A. E ITAU UNIBANCO S.A.

PAÍS DE TENENCIA DE ACTIVOS	SUBDEPOSITARIO
Vietnam*	HSBC BANK (VIETNAM) LTD. PARA THE HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LIMITED (HSBC)
Zambia*	STANDARD CHARTERED BANK ZAMBIA PLC PARA STANDARD CHARTERED BANK
Zimbabue*	STANDARD CHARTERED BANK ZIMBABWE LIMITED PARA STANDARD CHARTERED BANK

Este GCNL es válido a la fecha especificada en el mismo, y BBH puede modificarlo oportunamente. Una copia del GCNL actual está disponible previa solicitud.