

## Goldman Sachs Funds SICAV

Institución de inversión colectiva constituida con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo (S.I.C.A.V.)

Este Folleto sólo es válido si se entrega junto con los Suplementos pertinentes referentes a la Cartera en la que se vaya a realizar la inversión. A fecha de este Folleto, existen cuatro Suplementos (Suplementos I – IV), cada uno de los cuales está fechado en septiembre de 2008.



Al amparo de la exención concedida por la Comisión reguladora del Mercado de Futuros de Productos de Estados Unidos (*Commodity Futures Trading Commission*) en relación con fondos en los que sólo pueden participar las personas que cumplan determinados requisitos, esta institución no está obligada a registrar un folleto explicativo en la citada Comisión. La Comisión no se pronuncia sobre la conveniencia o no de participar en un fondo ni sobre la exactitud o veracidad de un folleto explicativo. En consecuencia, la Comisión no ha examinado o aprobado este folleto ni ningún otro folleto de esta institución.

Investment on a different scale



# 0908

## Información importante

El presente Folleto (del que forman parte cuantos Suplementos se hagan del mismo) contiene la información sobre el Fondo y las Carteras. Es necesario que los inversores potenciales, como parte del Contrato de Cuenta Inicial, confirmen que lo han leído y comprendido. Contiene información que los inversores potenciales deberán conocer antes de realizar cualquier inversión en el Fondo y debe conservarse para cualquier consulta futura. Podrán obtenerse copias adicionales del presente Folleto solicitándolas al Fondo o a Goldman Sachs International, en sus respectivas direcciones indicadas en el Directorio. Pueden solicitarse ejemplares gratuitos del último informe anual y de cualquier informe semestral del Fondo publicado en fecha posterior.

**El Fondo ofrece las Acciones de sus Carteras de acuerdo con la información contenida en el presente Folleto y en los documentos mencionados en el mismo. Ninguna persona ha sido autorizada para facilitar información o formular manifestaciones distintas de las contenidas en el presente Folleto, por lo que la información o las manifestaciones no contenidas en el presente Folleto no deberán considerarse no autorizadas y no deberán tomarse en consideración. El presente Folleto no constituye una oferta de venta ni una invitación a la compra de acciones distintas de las Acciones a que se refiere el presente Folleto, ni una oferta de venta o invitación a la compra de dichas Acciones por cualquier persona en circunstancias en las que sería ilícito formular dicha oferta o invitación. Ni la entrega del presente Folleto ni las ventas efectuadas con arreglo a sus términos constituirán, bajo ninguna circunstancia, una aseveración de que no se ha producido, desde la fecha del presente Folleto, cambio alguno en los asuntos del Fondo, o de que la información contenida en el mismo sea exacta en cualquier momento posterior a dicha fecha.**

El Consejo de Administración del Fondo ha tomado todas las precauciones razonables para cerciorarse de que los hechos declarados en el presente documento son ciertos y exactos en todos los aspectos significativos, y que no se ha producido ningún otro hecho relevante cuya omisión pudiera afectar al sentido de dichas declaraciones, ya aludan a hechos o a opiniones. Los Administradores asumen la responsabilidad del contenido de este Folleto. Este Folleto se podrá traducir a otros idiomas siempre que dicha traducción se realice directamente del texto inglés, y en caso de conflicto, será la versión en idioma inglés la que prevalezca. Todas las controversias que puedan producirse sobre los términos del presente se dirimirán de acuerdo con la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo.

El Fondo adopta la estructura de un “fondo paraguas” que permite a los inversores optar entre distintos objetivos de inversión mediante la realización de inversiones en una o varias Carteras independientes ofrecidas por el Fondo. A fecha del presente Folleto, el Fondo ofrece las Acciones de las Carteras señaladas en los Suplementos más recientes vigentes en la fecha del presente Folleto. El Consejo de Administración del Fondo podrá acordar, en cualquier momento, la comercialización de nuevas Carteras de inversión independientes y clases adicionales de Acciones en Carteras existentes. En tal caso, el presente Folleto se actualizará y modificará para incluir en el mismo información detallada sobre las nuevas Carteras y/o clases, y/o se elaborará y distribuirá un Suplemento o Anexo independiente relativo a dichas Carteras y/o clases de Acciones. La versión actualizada y modificada del presente Folleto, o del nuevo Suplemento o Anexo, no se distribuirá entre los Accionistas existentes, salvo con ocasión de la suscripción por su parte de las Acciones de dichas Carteras.

Sin perjuicio de la legislación aplicable, los inversores podrán invertir en cualquiera de las Carteras ofrecidas por el Fondo. Los inversores deberán elegir la Cartera que mejor se adapte al nivel de riesgo al que deseen exponerse, sus expectativas de rentabilidad y las necesidades de diversificación, y se les recomienda que soliciten asesoramiento independiente a tal efecto. Para cada Cartera del Fondo se mantendrá un grupo independiente de activos que se invertirá de conformidad con la política de inversión aplicable a la Cartera correspondiente, con el objeto de lograr su objetivo de inversión. Está previsto que se produzcan diferencias entre los valores teóricos y rentabilidades de las Acciones de las distintas Carteras y de sus clases. Asimismo, conviene recordar que el precio de las Acciones y el rendimiento percibido de las mismas (si lo hubiera) pueden oscilar tanto al alza como a la baja, y que no existe garantía alguna de que se vaya a lograr el objetivo de inversión indicado de una Cartera.

**En determinadas jurisdicciones, se restringe la distribución del presente Folleto y la comercialización de las Acciones. El presente Folleto no constituye una oferta o solicitud en una jurisdicción en la que fuese ilícito formularla, o en la que la persona que efectúe dicha oferta o solicitud no esté autorizada para ello, ni constituye tampoco una oferta o solicitud dirigida a una persona a la que sea ilegal formularla. Las**

**personas que se hallen en poder del presente Folleto, así como las que deseen suscribir Acciones deberán informarse sobre las disposiciones legales y reglamentarias aplicables en las jurisdicciones pertinentes, así como observar lo previsto en dichas disposiciones. Los inversores deben informarse de los requisitos legales aplicables en relación con las posibles consecuencias fiscales, restricciones de cambio y/o requisitos de control de cambios que puedan contemplarse en las legislaciones de los países de que sean nacionales, o en los que tengan establecida su residencia o domicilio, y que puedan resultar pertinentes en relación con la suscripción, compra, posesión, canje, adquisición o enajenación de las Acciones de una Cartera.**

**Luxemburgo** – El Fondo ha sido inscrito de conformidad con lo previsto en la Parte I de la Ley de 20 de diciembre de 2002 y reúne los requisitos de sociedad autogestionada de conformidad con el artículo 27 de la citada Ley. No obstante, dicha inscripción no exige a ninguna autoridad luxemburguesa pronunciarse sobre la suficiencia o exactitud del presente Folleto, o dar su aprobación o desaprobación a los activos mantenidos en las distintas Carteras del Fondo. Cualquier manifestación en contrario se considerará no autorizada y su formulación ilícita.

**Unión Europea** – El Fondo cumple los requisitos aplicables a un OICVM y ha solicitado la autorización prevista en la Directiva del Consejo (CEE) 85/611, en su versión modificada, para su comercialización pública en determinados Estados miembros de la UE, y en determinados países del EEE (Espacio Económico Europeo). Si desea obtener información adicional al respecto, puede hacerlo dirigiéndose al Distribuidor, cuya dirección se indican en el Directorio de la página 1 de este Folleto.

**EE.UU.** - Las Acciones ofrecidas de conformidad con lo previsto en el presente Folleto no han sido inscritas ni se inscribirán con arreglo a la Ley de Valores de Estados Unidos (*United States Securities Act*) de 1933 en relación con la oferta o venta efectuada en el marco de su distribución, y el Fondo no se ha inscrito ni se inscribirá con arreglo a la Ley de Sociedades de Inversión de Estados Unidos (*United States Investment Company Act*) de 1940. En consecuencia, sin perjuicio de la decisión que en último término adopte el Consejo de Administración, las Acciones no podrán ofrecerse ni venderse a "Personas estadounidenses", según se define este término en el presente y en los Estatutos, ni en beneficio de Personas estadounidenses. Los Estatutos prevén que el Fondo pueda adquirir obligatoriamente las Acciones que se transmitan, o se intente transmitir, a favor o en beneficio de cualquier Persona estadounidense.

Si bien el Asesor de Inversiones está registrado, y algunas de sus empresas asociadas pueden estar registradas, de acuerdo con la *Advisers Act*, dado que las Carteras son entidades de inversión no estadounidenses, los inversores de las Carteras no podrán acogerse a la legislación de EE.UU., incluida la *Advisers Act*, salvo que el Asesor de Inversiones hubiera delegado cualquiera de sus obligaciones con el Fondo en una empresa asociada radicada en EE.UU. que esté registrada bajo dicha *Advisers Act*.

**Japón** - Algunas de las Clases de Acciones de determinadas Carteras del Fondo están registradas en Japón. Este Folleto (así como los Suplementos) no será distribuido en este país. Se ha elaborado un folleto distinto para su uso en Japón, el cual se distribuirá conforme a la legislación en materia de valores mobiliarios e instrumentos financieros japonesa, e incluirá prácticamente toda la información relativa a las Clases de Acciones de esas Carteras registradas referidas en este Folleto.

## **Protección de datos**

De acuerdo con lo previsto por la ley de 2 de agosto de 2002 de Luxemburgo sobre protección de las personas con respecto al tratamiento de datos personales, el Fondo debe informar a los Accionistas que sus datos personales se guardan en un fichero electrónico. El Fondo reúne, almacena y trata por medio electrónicos u otros medios los datos facilitados por los Accionistas en el momento de su suscripción con el fin de poder prestar los servicios solicitados por los Accionistas y de dar cumplimiento a sus obligaciones legales. Los datos tratados incluyen el nombre, la dirección y la cantidad invertida de cada Accionista ("Datos Personales"). El inversor puede decidir libremente negarse a facilitar los Datos Personales al Fondo, pero, en este caso, el Fondo podrá rechazar su solicitud de suscripción de Acciones del Fondo. En particular, los datos suministrados por los Accionistas son tratados con el fin de (i) mantener el registro de Accionistas; (ii) tramitar las órdenes de suscripción, reembolso y canje de Acciones y los pagos de dividendos a los Accionistas; (iii) realizar controles sobre prácticas especulativas de late trading y market timing; y (iv) cumplir las obligaciones relativas a la prevención del blanqueo de capitales. El Fondo podrá delegar en otra entidad (los "encargados del tratamiento de datos"), como por ejemplo el Agente Administrativo y el Registrador y Agente de Transmisiones, el tratamiento de los Datos Personales, dentro de los límites legalmente establecidos. Cada Accionista tiene derecho a acceder a sus Datos Personales y podrá solicitar

la rectificación de los mismos cuando dichos datos sean incorrectos o incompletos. En este sentido, el Accionista podrá solicitar una rectificación por carta dirigida al Fondo. El Accionista tiene derecho de oposición con respecto al uso de sus Datos Personales con fines comerciales.. Este derecho de oposición podrá ejercerse por carta dirigida al Fondo. Los datos personales del Accionista no se almacenarán durante más tiempo del necesario y más allá de los plazos legales establecidos.

# Índice

	Página
Información importante.....	ii
Índice .....	1
Directorio .....	2
Definiciones .....	3
1. Descripción de las Clases de acciones .....	9
2. El Fondo.....	14
3. Objetivos y políticas de inversión .....	15
4. Consideraciones sobre riesgos .....	18
5. Gestión y administración.....	47
6. Asesor de Inversiones .....	49
7. Depositario, Administrador, Agente de Pagos, Agente de Domiciliaciones y de Admisión a Cotización....	50
8. Registrador y Agente de Transmisiones.....	52
9. Distribuidor .....	54
10. Agente de Servicios a los Accionistas.....	56
11. Suscripción de Acciones .....	57
12. Reembolso de acciones .....	61
13. Transmisión de acciones .....	64
14. Canje de Acciones.....	65
15. Cálculo del Valor Liquidativo de la Acción.....	67
16. Política de dividendos .....	72
17. Comisiones y gastos.....	74
18. Información relativa al Fondo .....	76
19. Juntas de Accionistas e información dirigida a los Accionistas .....	78
20. Régimen fiscal.....	79
Apéndice A - Límites de inversión .....	81
Apéndice B - Técnicas de inversión especiales.....	89
Apéndice C: Agentes de Pago Locales, Distribuidores y Representantes.....	96

## Directorio

### Goldman Sachs Funds

Sede social:  
c/o State Street Bank Luxembourg S.A.  
49, avenue J-F Kennedy  
L-1855 Luxemburgo  
RC B41 751

### Asesor de Inversiones:

Goldman Sachs Asset Management International  
Peterborough Court  
133 Fleet Street  
Londres, EC4A 2BB

### Subasesores:

Goldman Sachs Asset Management, L.P.  
85 Broad Street  
Nueva York, 10004  
Nueva York, EE.UU.

Goldman Sachs (Singapore) Pte.

50 Raffles Place  
#29-01 Shell Tower  
Singapur 048623

Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd.

Roppongi Hills Mori Tower  
10-1, Roppongi 6-chome  
Minato-Ku, Tokio 106-6144, Japón

Goldman Sachs JBWere Investment Management PTY Ltd.

Level 17  
101 Collins Street  
Melbourne VIC 3000  
Australia

Goldman Sachs (Asia) L.L.C. –

Hong Kong Branch  
2 Queens Road  
Cheung Kong Center, 68th Floor Central,  
Hong Kong

### Consejeros:

Alison L. Bott  
Frank Ennis  
John Perlowski  
Eugene Regan  
David Shubotham  
Alan A. Shuch  
Theodore T. Sotir

### Agente de Servicio de Atención a Accionistas:

European Shareholder Services  
Goldman Sachs International  
Peterborough Court  
133 Fleet Street  
Londres EC4A 2BB

### Depositario, Administrador, Agente de Pagos, Agente Domiciliario y Agente de admisión a cotización:

State Street Bank Luxembourg S.A.  
49, Avenue J-F Kennedy  
L-1855 Luxemburgo

### Registrador y Agente de Transmisiones:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A  
5, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxemburgo

### Audidores:

PricewaterhouseCoopers S.a.r.l.  
Reviseur d'entreprises  
400, route d'Esch  
L-1471 Luxemburgo

### Asesores Jurídicos para Luxemburgo del Fondo y el

#### Asesor de Inversiones:

Arendt & Medernach  
B.P. 39  
14, rue Erasme  
L-2010 Luxemburgo

### Distribuidor:

Goldman Sachs International  
Peterborough Court  
133 Fleet Street  
Londres EC4A 2BB

El directorio de agentes de pago y representantes locales se encuentra en el Apéndice C.

## Definiciones

En el presente Folleto, las siguientes palabras y expresiones tendrán, a menos que aparezcan definidos con una mayor concreción en el mismo, los significados señalados a continuación. En caso de conflicto entre el presente Folleto y un Suplemento en cuanto al significado de estas palabras o expresiones, prevalecerá el asignado en el Suplemento con respecto a ese Suplemento.

por “**Acciones**” se entenderá Acciones de cualquier Clase de Acciones de cualquier Cartera emitidas por el Fondo, según se describe en el Folleto o en los Estatutos;

por “**Acciones A**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones B**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones D**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones E**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones I**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones ID**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones II**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones IO**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;;

por “**Acciones J**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones IX**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones P**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones U**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Acciones de Acumulación**” se entenderá aquellas Acciones cuyos rendimientos obtenidos serán retenidos en el valor liquidativo de la Acción, y que representan un número de Acciones del capital del Fondo equivalente al número de Acciones emitido en la suscripción aumentado por el importe de los rendimientos netos no distribuidos proporcionalmente igual al pagado por las Acciones de Distribución con respecto a cada periodo contable aplicable.

por “**Acciones de Distribución**” se entenderá aquellas Acciones para las cuales se prevea el pago de los rendimientos netos devengados y atribuibles a la Acción en la fecha en la que dichos rendimientos se distribuyan (véase la sección “Política de Dividendos” del Folleto) y representativas

de una Acción indivisa del capital del Fondo;

por “**Acciones en la Moneda de Cuenta**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en el página 9 del Folleto;

por “**Acciones en otras Monedas**” se entenderá aquellas Acciones que se describen con más detalle en la sección "Descripción de las Clases de Acciones" del Folleto;

por “**Administrador**” se entenderá State Street o cualquier otra entidad designada por el Fondo para actuar en calidad de Administrador;

por “**Agente de Domiciliaciones y de Admisión a Cotización**” se entenderá State Street o cualquier otra entidad designada por el Fondo para actuar oportunamente en calidad de Agente de Domiciliaciones y de Admisión a Cotización;

por “**Agente de Pagos**” se entenderá cualquier entidad designada por el Fondo para actuar oportunamente en calidad de agente de pagos, según lo descrito en el Apéndice C;

por “**Agente de Servicios a los Accionistas**” se entenderá el Grupo Europeo de Servicios a los Accionistas de Goldman Sachs International nombrado para prestar determinados servicios de proceso y otros servicios continuos y para supervisar las funciones del Fondo, de sus Accionistas y de sus agentes;

por “**Anexo**” se entenderá un documento o varios documentos que actualicen o modifiquen el Folleto y que se presente ante la Autoridad Supervisora de Luxemburgo, según el modelo aprobado por ésta (y el término “Anexos” se interpretará consecuentemente);

por “**Asesor de Inversiones**” se entenderá Goldman Sachs Asset Management International, según se especifica en el presente documento;

por “**Autoridad Supervisora de Luxemburgo**” se entenderá la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* de Luxemburgo;

por “**CAD**” se entenderá la moneda de curso legal de Canadá;

por “**Cartera**” se entenderá cada una de las carteras del Fondo, según se especifica en el presente documento;

por “**Cartera Especializada**” se entenderá cada una de las Carteras que se describen con más detalle en el apartado “Carteras Especializadas” siguiente, y en uno o más Suplementos;

por “**Cartera del Mercado Monetario**” se entenderá cada una de las Carteras que se describen con más detalle en el apartado “Carteras del Mercado Monetario” siguiente, y en un Suplemento;

por “**Carteras de Renta Fija**” se entenderá las Carteras que se especifican más concretamente en el apartado “Carteras de Renta Fija” siguiente, y en uno o más de los Suplementos;

por “**Carteras de Renta Variable**” se entenderá las Carteras que se especifican más concretamente en el apartado “Carteras de Renta Variable” siguiente, y en uno o más de los Suplementos;

por “**CDSC**” se entenderá la Comisión Diferida de Suscripción Contingente;

por “**Clase de Acción**” se entenderá cualquier Clase de Acciones de cualquier Cartera emitida por el Fondo, según se expone en el Folleto o en los Estatutos;

por “**Clase de Acción Cubierta**” se entenderá una clase de Acciones de una Cartera denominada en una moneda que no sea la Moneda de Cuenta con respecto a la cual el Fondo busque una cobertura

de los activos de la Cartera atribuibles a esa clase:

por “**Comisión de Gestión**” se entenderá la comisión de gestión que el Fondo paga al Asesor de Inversiones de acuerdo con el Contrato de Asesoramiento de Inversiones y que se detalla específicamente en cada Suplemento;

por “**Comisión de Suscripción**” se entenderá una comisión con respecto a una suscripción de Acciones que el Distribuidor, los Distribuidores Locales o los Subdistribuidores puedan deducir de los ingresos de suscripción;

por “**Consejo de Administración**” se entenderá el consejo de administración del Fondo o cualquier comité del mismo debidamente nombrado;

por “**Contrato de Administración**” se entenderá el acuerdo suscrito por el Fondo y State Street de fecha 18 de noviembre de 1992, modificado mediante las cartas entre las partes fechadas el 8 de abril de 1994, el 16 de mayo de 1994, el 20 de octubre de 1995, el 29 de abril de 1996, el 18 de noviembre de 1996 y el 2 de junio de 1997, teniendo en cuenta las posibles modificaciones acordadas por escrito por las partes en cada momento;

por “**Contrato de Asesoramiento de Inversiones**” se entenderá el Contrato de Asesoramiento de Inversiones celebrado entre el Fondo y el Asesor de Inversiones, teniendo en cuenta las posibles modificaciones acordadas por escrito por las partes en cada momento;

por “**Contrato de Cuenta Inicial**” se entenderá el contrato de cuenta inicial cumplimentado y firmado por un Accionista potencial conforme al modelo que oportunamente establezca el Fondo;

por “**Contrato de Depósito**” se entenderá el acuerdo suscrito por el Fondo y State Street de fecha 18 de noviembre de 1992, modificado mediante las cartas entre las partes fechadas el 16 de mayo de 1994, el 8 de abril de 1994, el 20 de octubre de 1995, el 29 de abril de 1996, el 14 de junio de 1996, el 27 de septiembre de 1996 y el 18 de noviembre de 1996, teniendo en cuenta las posibles modificaciones acordadas por escrito por las partes en cada momento.

por “**Contrato RTA**” se entenderá el contrato de agencia de inscripción y transmisión suscrito por el Fondo y el Registrador y Agente de Transmisiones, teniendo en cuenta las posibles modificaciones acordadas por escrito por las partes en cada momento;

por “**Depositario**” se entenderá State Street o cualquier otra entidad designada por el Fondo para actuar en calidad de Depositario de los activos del Fondo;

por “**Día Hábil**” se entenderá, cuando se utilice en relación con cada Cartera los días en los que (1) se encuentren abiertos los bancos de Londres y Luxemburgo, (2) esté abierta la Bolsa de Luxemburgo y (3) el Consejo de Administración considere que está abierto un número suficiente de mercados en que cada Cartera pueda invertir para permitir la contratación y liquidez necesarias con vistas a una gestión eficiente de la Cartera;

por “**Distribuidor**” se entenderá Goldman Sachs International o cualquier otra entidad designada por el Fondo para actuar en calidad de Distribuidor;

por “**Distribuidor Local**” se entenderá aquellas sociedades filiales enumeradas en el Apéndice C o aquellas otras sociedades designadas y contratadas por el Fondo para que actúen como distribuidoras locales.

por “**EEE**” se entenderá el Espacio Económico Europeo;

por “**EE.UU.**” o los “**Estados Unidos**” se entenderá los Estados Unidos de América;

por “**Entidad Vinculada**” se entenderá, en relación con una persona, cualquier otra persona que,

directa o indirectamente a través de uno o varios intermediarios, controle o sea controlada por o esté bajo el mismo control que la primera persona;

por “**ERISA**” se entenderá la ley *US Employee Retirement Income Security Act* de 1974, en su versión modificada vigente en cada momento;

por “**Estatutos**” se entenderá los Estatutos del Fondo;

por “**EUR**” se entenderá la moneda de curso legal en los Estados miembros de la UE que participen en el Euro;

por “**Fecha de Reembolso**” se entenderá, respecto a cualquier clase de Acciones de una Cartera, cualquier Día Hábil en el que un Accionista reembolse las Acciones, según se especifica en el presente documento y los Suplementos;

por “**Fecha de Suscripción**” se entenderá, respecto a cualquier clase de Acciones de una Cartera, cualquier Día Hábil en el que puedan suscribirse dichas Acciones, según se especifica en el presente documento;

por “**Folleto**” se entenderá este folleto, junto con cualquier Suplemento o anexo al mismo;

por “**Fondo**” se entenderá Goldman Sachs Funds, organismo de inversión colectiva constituido con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo, y establecido como un “fondo paraguas” compuesto por varias Carteras;

por “**Fondo Permitido**” se entenderá, con respecto a una inversión realizada por una Cartera, una inversión en un OICVM, un Fondo Permitido Alternativo u otra IIC o fondo elegible o permitido según lo dispuesto en la Ley de 20 de diciembre de 2002;

por “**Fondo Permitido Alternativo**” se entenderá cualquier fondo de inversión en el que una Cartera invierta de acuerdo con el apartado 2(a) de las Restricciones a la Inversión del Anexo A, incluidos, entre otros, fondos de inversión libre y fondos de fondos de inversión libre.

por “**GBP**” se entenderá la moneda de curso legal en el Reino Unido;

por “**Gestores responsables**” se entenderá las personas designadas por el Fondo para representar a éste en su calidad de sociedad autogestionada de acuerdo con lo previsto en el artículo 27 de la Ley de 20 de diciembre de 2002;

por “**Goldman Sachs**” se entenderá The Goldman Sachs Group, Inc. y sus entidades asociadas;

por “**HKD**” se entenderá la moneda de curso legal de Hong Kong;

por “**IIC**” se entenderá toda institución de inversión colectiva;

por “**Instrumentos del Mercado Monetario**” se entenderá aquellos instrumentos que se negocien normalmente en los mercados monetarios y que sean líquidos y tengan un valor que pueda determinarse con exactitud en cualquier momento;

por “**Inversiones Permitidas**” se entenderá aquellos Valores Mobiliarios, Instrumentos del Mercado Monetario, participaciones en Fondos Permitidos, depósitos, instrumentos derivados financieros y otras inversiones en las que el Fondo pueda invertir conforme a lo dispuesto en la Ley de 20 de diciembre de 2002, sus Estatutos y el presente Folleto;

por “**KRW**” se entenderá la moneda de curso legal de la República de Corea;

por “**Calificación de solvencia elevada**” se entenderá, con respecto a valores, aquellos valores que tengan una calificación en el momento de la inversión de al menos BBB- de S&P o Fitch, o Baa3 de Moody’s, con la excepción de los pagarés que deben tener una calificación de al menos A-2 de S&P, F-2 de Fitch o Prime-2 de Moody’s.

por “**Ley de 20 de diciembre de 2002**” se entenderá la Ley de Luxemburgo de 20 de diciembre de 2002 sobre organismos de inversión colectiva;

por “**Ley de Asesoramiento**” se entenderá la Ley de Asesoramiento de Inversiones de Estados Unidos (*United States Investment Advisers Act*) de 1940, o cualquier otra norma que la modifique o sustituya;

por “**Mercado Regulado**” se entenderá el mercado definido en el punto 13 del Artículo 1 de la Directiva 93/22/CEE, o cualquier otra norma que la modifique o sustituya, y todos los demás mercados designados como mercados regulados en cada momento por la Autoridad Supervisora de Luxemburgo;

por “**Moneda de Cuenta**” se entenderá la principal moneda de cuenta de una Cartera, según se establece en el presente Folleto;

por “**Moody’s**” se entenderá Moody’s Investor Service;

por “**NASDAQ**” se entenderá el *National Association of Securities Dealers Automated Quotation System*;

por “**NOK**” se entenderá la moneda de curso legal de Noruega;

por “**Calificación de solvencia no elevada**” se entenderá, con respecto a valores, aquellos valores que tengan una calificación inferior a la de los valores con calificación de solvencia elevada;

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 la Directiva CEE/85/611 del Consejo de la UE, en su versión modificada;

por “**Persona Estadounidense**” se entenderá aquella persona designada como Persona Estadounidense a los efectos de la Norma S de la *Securities Act* de 1933 y que, a fecha de este Folleto, incluye a las siguientes personas: cualquier persona física residente en los Estados Unidos; cualquier asociación o corporación organizada o constituida de conformidad con las leyes de los Estados Unidos; cualquier patrimonio cuyo albacea o administrador sea una Persona Estadounidense; cualquier fideicomiso cuyo fideicomisario sea una Persona Estadounidense; cualquier agencia o sucursal de una entidad extranjera situada en los Estados Unidos; cualquier cuenta no discrecional o cuenta similar (que no sea un patrimonio o fideicomiso) mantenida por un intermediario u otro fiduciario en beneficio o por cuenta de una Persona Estadounidense; cualquier cuenta discrecional o cuenta similar (que no sea un patrimonio o fideicomiso) mantenida por un intermediario u otro fiduciario organizado, constituido o (en caso de que sea una persona física) residente en los Estados Unidos; y cualquier asociación o corporación si: (i) está organizada o constituida conforme a las leyes de una jurisdicción extranjera; y (ii) formada por una Persona Estadounidense principalmente para el propósito de invertir en valores no inscritos conforme a la *Securities Act* de 1933, salvo que haya sido organizada o constituida y sea propiedad de inversores acreditados (según la definición de la Norma 501(a) de la *Securities Act* de 1933) que no sean personas físicas, patrimonios o fideicomisos.

por “**principalmente**” se entenderá, cuando se refiera a un objetivo de inversión o política de inversión de una Cartera, al menos dos terceras partes de los activos (sin incluir el efectivo y los equivalentes de efectivo) de esa Cartera, salvo que se indique expresamente lo contrario con

respecto a una Cartera;

por “**programa de recaptura de comisiones**” se entenderá un acuerdo conforme al cual una parte de las comisiones de contratación contraídas por una Cartera se reembolse por cuenta de esa Cartera, y al que se hace alusión en el encabezado “Depositorio, Administrador, Agente de Pagos, Agente de Domiciliaciones y Agente de Admisión a Cotización” del Folleto y en el encabezado “Consideraciones de Riesgo” del Folleto;

por “**RBC**” se entenderá RBC Dexia Investor Services Bank S.A.;

por “**Registrador y Agente de Transmisiones**” se entenderá RBC Dexia o cualquier otra entidad contratada por el Fondo para la prestación de estos servicios;

por “**solicitud de suscripción**” se entenderá la orden que el inversor ha de cumplimentar y firmar en la forma establecida en cada momento por el Fondo.

por “**Standard & Poor’s**” o “**S&P**” se entenderá Standard & Poor’s Corporation;

por “**State Street**” se entenderá State Street Bank Luxembourg S.A., según se especifica en el presente documento;

por “**Subdistribuidor**” se entenderá las entidades no filiales nombradas por el Distribuidor o el Distribuidor Local para distribuir las Acciones del Fondo;

por “**Suplemento**” se entenderá todo suplemento del presente Folleto cuyo objeto es describir más pormenorizadamente una o varias de las carteras del Fondo;

por “**UE**” se entenderá la Unión Europea;

por “**US\$**” o “**USD**” se entenderá la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América;

por “**Valores Mobiliarios**” se entenderá:

1. acciones y otros valores equivalentes a acciones (“títulos de renta variable”);
2. bonos y otros instrumentos de deuda (“bonos”);
3. cualquier otro valor negociable al que le corresponda el derecho a adquirir cualquier valor transmisible mediante suscripción o canje;

sin incluir aquellas técnicas e instrumentos a los que se alude en el párrafo 8 del Apéndice A de este Folleto.

# 1. Descripción de las Clases de Acciones

Las Clases de Acciones que se describen a continuación están disponibles como Acciones de Acumulación y/o como Acciones de Distribución. Por favor, consulte la sección "Política de dividendos" del presente y los Suplementos correspondientes para obtener más información.

## 1.1 Acciones en la Moneda de Cuenta

El Fondo ofrece una Clase de Acciones básica denominada en la Moneda de Cuenta de cada Cartera. La Comisión de Suscripción por las Acciones en la Moneda de Cuenta no será superior al 5,5% del precio de adquisición de las Acciones.

## 1.2 Acciones en otras Monedas

El Fondo podrá poner a disposición de los inversores Acciones en otras Monedas, denominadas en una moneda que no sea la Moneda de Cuenta de la Cartera en cuestión. Esas otras monedas se especifican en los Suplementos pertinentes. La Comisión de Suscripción con respecto a las Acciones en otras Monedas no superará el 5,5% del precio de adquisición de las Acciones.

Estas Acciones en otras Monedas denominadas en una Moneda que no es la Moneda de Cuenta no tienen cobertura por lo general. Por consiguiente, las variaciones de los tipos de cambio de divisas pueden afectar a la rentabilidad de dichas Acciones, con independencia de la rentabilidad de las inversiones de la Cartera de que se trate.

Además de las Acciones en otras Monedas no cubiertas, el Fondo emite Acciones denominadas en una moneda distinta a la Moneda de Cuenta que están cubiertas y que se describen en el apartado "Clases de Acciones cubiertas" que aparece más abajo.

También debe tenerse en cuenta que cada Cartera que tenga GBP como Moneda de Cuenta pasará de GBP a Euro si el Reino Unido entra en la Unión Económica y Monetaria y adopta el euro como moneda.

## 1.3 Acciones "A"

El Fondo podrá poner a disposición de los inversores Acciones "A" tanto en la Moneda de Cuenta de la Cartera como en monedas distintas de la Moneda de Cuenta de la Cartera. El Distribuidor percibirá, de los activos de la Clase de Acciones "A" en la Cartera de que se trate, una comisión mensual del 0,50% anual sobre los activos netos diarios medios atribuibles a la Clase de Acciones "A" (a excepción de los fondos Goldman Sachs Volatility Portfolio y Goldman Sachs GTAA Portfolio, para los cuales la comisión de hasta el 0,50% anual se calcula sobre el promedio de activos netos) que podrá retener o entregar a los Distribuidores Locales o a los Subdistribuidores a su entera discreción. La Comisión de Suscripción con respecto a la Clase de Acciones "A" no será superior al 4% del precio de adquisición de las Acciones.

## 1.4 Acciones "B"

El Fondo podrá poner a disposición de los inversores Acciones "B" de cada Cartera. Las Acciones "B" no soportan Comisión de Suscripción inicial alguna (es decir, una Comisión de Suscripción que reduzca la cuantía que se invierte en el Fondo), si bien están sujetas a una Comisión Diferida de Suscripción Contingente ("CDSC") en caso de solicitarse el reembolso de las Acciones "B" dentro de los cuatro (4) años siguientes a la fecha de su compra (el "Período de Compra Inicial"), según se detalla a continuación:

Años transcurridos desde la compra	CDSC
1 año o menos	4%
1-2 años	3%
2-3 años	2%
3-4 años	1%

La CDSC se basará en el precio de suscripción inicial o, de ser menor, en el valor liquidativo de las Acciones “B” objeto de reembolso, deduciéndose de los importes de los reembolsos. Cualquier CDSC con respecto a Acciones “B” adquiridas como resultado de la reinversión de dividendos quedará dispensada. Además, cuando un Accionista de Acciones “B” reembolse una parte de sus Acciones, se considerará que reembolsa primero las Acciones adquiridas como resultado de la reinversión de dividendos, seguido por aquellas Acciones que tengan la tasa más baja de CDSC. Si bien las Acciones “B” tan sólo están disponibles en la actualidad en USD, el Fondo podrá considerar la introducción en un futuro de Acciones “B” en otras monedas. A efectos de calcular el período de compra inicial, las Acciones “B” suscritas el 29 de febrero de cualquier año se considerarán adquiridas el día anterior.

El Distribuidor percibirá adicionalmente una comisión de distribución y una comisión de servicio mensuales pagaderas con cargo a los activos de la Clase de Acciones “B” de la Cartera en cuestión. Dichas comisiones de distribución y de servicio se liquidarán a un tipo anual, que no podrá ser superior al 0,50% y al 1% respectivamente, con referencia al valor liquidativo diario medio de la Clase de Acciones “B” en cuestión. Los importes procedentes de la CDSC, de la comisión de distribución y de la comisión de servicio se pagarán al Distribuidor, y podrán emplearse en su totalidad o en parte para sufragar los gastos soportados por el Distribuidor en conexión con la prestación al Fondo de servicios relativos a la oferta de Acciones “B”, incluida la financiación de los costes del pago de una compensación (como las comisiones iniciales en vez de la Comisión de Suscripción directa) a los Distribuidores Locales y a los Subdistribuidores.

El Distribuidor, los Distribuidores Locales y los Subdistribuidores, a su entera discreción (con la autorización del Distribuidor), podrán renunciar a la CDSC correspondiente que se les adeude, en su totalidad o en parte.

### **1.5 Acciones “D”**

El Fondo podrá poner a disposición de los inversores Acciones “D” en determinadas Carteras. Las Acciones “D” tienen intención de pagar dividendo con independencia de la rentabilidad de los activos atribuibles a dichas Acciones “D” o la percepción de rendimientos de los mismos.

Por ello, a diferencia de lo expuesto en la sección “Política de Dividendos” del presente Folleto, la Cartera tiene intención de que no sólo la práctica totalidad de los rendimientos netos de la inversión de la Cartera atribuibles a las Acciones “D” sea declarada como dividendo y distribuida al menos anualmente a los tenedores registrados de Acciones “D”, sino que también, a discreción del Consejo de Administración del Fondo, la Cartera en cuestión pueda distribuir también las plusvalías de la Cartera, si las hubiera, y el capital atribuible a las Acciones “D”.

Por consiguiente, el valor liquidativo de las Acciones “D” podrá fluctuar más que el valor liquidativo de las Acciones de otras Clases de Acciones de la Cartera con respecto a las cuales el Consejo de Administración no tiene intención de manera general de repartir dividendos sobre plusvalías ni capital, y se podría menoscabar el potencial de apreciación futura de dicho valor liquidativo. El reparto de ingresos y/o plusvalías como dividendos puede tener también efectos en forma de carga fiscal para los inversores, que, por consiguiente, deberían solicitar asesoramiento específico sobre una inversión en Acciones “D”.

El Distribuidor percibirá una comisión de distribución mensual pagadera con cargo a los activos de la Clase de Acciones “D” de la Cartera correspondiente, al tipo máximo de 0,25% anual sobre el activo neto diario medio atribuible a la Clase de Acciones “D”, la cual podrá conservar o transmitir a los Distribuidores Locales o a los Subdistribuidores a su entera discreción. La Comisión de Suscripción con respecto a las Acciones “D” no podrá superar el 4,0% del precio de adquisición de las Acciones.

### **1.6 Acciones “E”**

El Fondo podrá ofrecer Acciones E denominadas en euros con respecto a las cuales el Distribuidor percibirá una comisión mensual de distribución pagadera con cargo a los activos de la Clase de Acciones "E" de la Cartera en cuestión a un tipo anual máximo del 0,50%, sobre el activo neto diario medio atribuible a la Clase de Acciones "E" (a excepción de los fondos Goldman Sachs Volatility Portfolio y Goldman Sachs GTAA Portfolio, para los cuales la comisión de hasta el 1,00% anual se calcula sobre el promedio de activos netos), la cual podrá conservar o transmitir a los Distribuidores Locales o a los Subdistribuidores a su entera discreción. La Comisión de Suscripción correspondiente a la Clase de Acciones "E" no será superior al 4% del precio de adquisición de las Acciones.

Debe tenerse en cuenta que las Acciones "E", cuando la Moneda de Cuenta de la Cartera no sea el euro, no tienen necesariamente cobertura. Por consiguiente, las variaciones de los tipos de cambio de divisas pueden afectar a la rentabilidad de dichas Acciones "E", con independencia de la rentabilidad de las inversiones de la Cartera de que se trate.

### **1.7 Acciones "I"**

El Fondo podrá ofrecer Acciones institucionales o Acciones "I". La venta de las Acciones "I" del Fondo se encuentra restringida a las personas que puedan acreditar suficientemente que cumplen las condiciones de inversor institucional, y que satisfagan el umbral de inversión mínimo correspondiente a esa Cartera. A la hora de considerar si un suscriptor o adquirente reúne las condiciones para ser considerado un inversor institucional, el Consejo de Administración tendrá debidamente en cuenta las directrices o recomendaciones de la Autoridad Supervisora de Luxemburgo. No se cobrará Comisión de Suscripción por la Clase de Acciones "I".

### **1.8 Acciones "ID"**

El Fondo podrá ofrecer una clase adicional de Acciones institucionales o Acciones "ID" en algunas de las Carteras. Los inversores deben tener en cuenta que la venta y transmisión de las Acciones "ID" del Fondo está limitada a personas que puedan acreditar suficientemente que reúnen los requisitos para ser considerados inversores institucionales y que satisfagan el límite mínimo de inversión establecido para la Cartera en cuestión. Para determinar si un solicitante o un adquirente de Acciones es inversor institucional, el Consejo de Administración tendrá en cuenta las directrices o recomendaciones de la Autoridad Supervisora de Luxemburgo. No se cobrará Comisión de Suscripción por la Clase de Acciones "ID".

El Fondo tiene intención de distribuir total o parcialmente el rendimiento neto de la inversión atribuible a las Acciones "ID" con una frecuencia superior a la anual.

### **1.9 Acciones "II"**

El Fondo podrá ofrecer una clase adicional de Acciones institucionales o Acciones "II" en algunas de las Carteras. Los inversores deben tener en cuenta que la venta y transmisión de las Acciones "II" del Fondo está limitada a otras IIC. No se cobrará Comisión de Suscripción por la Clase de Acciones "II".

### **1.10 Acciones "IO"**

El Fondo podrá ofrecer una clase adicional de Acciones Institucionales o Acciones "IO" en algunas de sus Carteras. Los inversores deben tener en cuenta que la venta y transmisión de las Acciones "IO" del Fondo están limitadas a aquellas personas que puedan acreditar suficientemente que son inversores institucionales y satisfacer el requisito de inversión mínima establecido para cada Cartera. Asimismo, sólo podrán ser suscriptores de Acciones "IO" los inversores institucionales que tengan una cuenta de inversión en Goldman Sachs Asset Management a través de la cual se presten servicios de inversión o que paguen comisión o gastos (distintos de los contemplados en este Folleto) a Goldman Sachs Asset Management por servicios de inversión. Para determinar la condición de inversor institucional apto de un suscriptor o adquirente, el Consejo de Administración tendrá en cuenta las directrices o recomendaciones de la Autoridad Supervisora de Luxemburgo. No se aplica comisión de suscripción por la adquisición de Acciones "IO".

### **1.11 Acciones "J"**

El Fondo podrá ofrecer Acciones "J" en algunas de sus Carteras. Los inversores deben tener en cuenta que la distribución de Acciones "J" podrá estar limitada a determinadas entidades distribuidoras asociadas al Distribuidor. Las Acciones "J" tienen como objetivo pagar dividendo con independencia de la rentabilidad y de la obtención de beneficios de los activos atribuibles a las Acciones "J".

En consecuencia, a diferencia de lo previsto en el apartado "Política de dividendos" de este Folleto, la Cartera tiene intención de declarar como dividendo no sólo la práctica totalidad de los beneficios netos de inversión de la Cartera atribuibles a las Acciones "J", que se abonará anualmente a los titulares registrados de Acciones "J" de la Cartera, sino, además, a discreción del Consejo de Administración del Fondo, la Cartera podrá distribuir también las plusvalías obtenidas y el capital atribuible a las Acciones "J".

Por consiguiente, el valor liquidativo de las Acciones "J" podrá fluctuar en mayor medida que el valor liquidativo de las Acciones de cualquier otra Clase de la Cartera con respecto a las cuales el Consejo de Administración no tenga intención, de manera general, de distribuir dividendos, plusvalías o capital, y el potencial de futura revalorización de dicho valor liquidativo podría verse mermado. La distribución de beneficios o plusvalías como dividendos o la distribución de capital puede tener también consecuencias fiscales para los inversores, a los que se recomienda que soliciten asesoramiento específico sobre la posible inversión en Acciones "J".

El Distribuidor percibirá una comisión de distribución mensual adicional pagadera con cargo a los activos de la Clase de Acciones "J" de la Cartera correspondiente, al tipo máximo de 0,75% anual sobre el valor liquidativo medio neto diario atribuible a la Clase de Acciones "J", la cual podrá conservar o transmitir a los Distribuidores Locales o a los Subdistribuidores a su entera discreción (estos Distribuidores Locales o Subdistribuidores serán agentes de subdistribución de la entidad asociada del Distribuidor). La Comisión de Suscripción con respecto a las Acciones "J" no superará el 3,5% del precio de adquisición de las Acciones.

### **1.12 Acciones "P"**

El Fondo podrá ofrecer Acciones "P" denominadas en diferentes monedas. Las Acciones "P" no aplican por lo general una comisión de distribución y la comisión de suscripción por su compra no superará el 5,5% del precio de adquisición de las Acciones. Sólo podrán suscribir Acciones "P" los inversores que cumplan determinados criterios establecidos por el Distribuidor.

### **1.13 Acciones "IX"**

El Fondo podrá ofrecer una clase adicional de Acciones institucionales o Acciones "IX" en determinadas Carteras. Los inversores deben tener en cuenta que la venta y transmisión de las Acciones "IX" queda restringida a otras instituciones de inversión colectiva. No se cobrará Comisión de Suscripción por la Clase de Acciones "IX". Las Acciones "IX" pretenden pagar un dividendo sea cual sea el rendimiento de los activos atribuibles a las Acciones "IX" y los ingresos recibidos con respecto a las mismas.

Por ello, a diferencia de lo expuesto en la "Política de Dividendos" del presente Folleto, la Cartera tiene intención de que no sólo la práctica totalidad de los rendimientos netos de la inversión de la Cartera atribuibles a las Acciones "IX" sea declarada como dividendo y distribuida al menos anualmente a los tenedores registrados de Acciones "IX" de la Cartera, sino que también, a discreción del Consejo de Administración del Fondo, la Cartera en cuestión pueda distribuir también las plusvalías de la Cartera, si las hubiera, y el capital atribuible a las Acciones "IX".

Por consiguiente, el valor liquidativo de las Acciones "IX" podrá fluctuar más que el valor liquidativo de las Acciones de otras Clases de Acciones de la Cartera con respecto a las cuales el Consejo de Administración no tiene intención de manera general de repartir dividendos sobre plusvalías ni capital, y se podría menoscabar el potencial de apreciación futura de dicho valor liquidativo. El reparto de ingresos y/o plusvalías como dividendos, o distribución de capital, puede tener también efectos en forma de carga fiscal para los inversores, que, por consiguiente, deberían solicitar asesoramiento específico sobre una inversión en Acciones "IX".

## 1.14 Acciones “U”

El Fondo puede ofrecer Acciones “U” de determinadas Carteras denominadas en US\$ y sujetas a un umbral mínimo de inversión de US\$ 20.000.000. La Comisión de Suscripción de la Clase de Acciones "U" no excederá del 5,5% del precio de adquisición de las Acciones.

## 1.15 Clases de Acciones con Cobertura

El Fondo podrá ofrecer Clases de Acciones con Cobertura en determinadas Carteras. Sin embargo, los inversores deben tener presente que se podrán utilizar diversas técnicas para cubrir esas Acciones y que esa cobertura supone riesgos adicionales. La Comisión de Suscripción por las Acciones con Cobertura no excederá de la establecida para la Clase de Acciones con Cobertura de que se trate.

En el caso de Carteras de Renta Variable que emitan Acciones con Cobertura, el Asesor de Inversiones utilizará diversas técnicas (por favor, véase el Apéndice B – **“Técnicas de Inversión Especiales”**) con las que se pretende proteger la exposición de la Cartera al movimiento en la moneda de la Clase de Acciones sin cobertura, con respecto a la Clase de Acciones con Cobertura en cuestión. Los gastos ocasionados por dicha cobertura serán por cuenta exclusivamente de dicha Clase de Acciones con Cobertura.

En el caso de Carteras de Renta Fija que emitan Acciones con Cobertura, el Asesor de Inversiones considera que, además del riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio de la moneda de la Clase de Acciones con Cobertura, los inversores podrán preferir estar protegidos contra las fluctuaciones en los tipos de interés en el mercado de la Moneda que no sea la Moneda de Cuenta de la Clase de Acciones con Cobertura. Determinadas Carteras de Renta Fija que ofrecen Clases de Acciones con Cobertura mediante el uso de diversas técnicas (por favor, véase el Apéndice B – **“Técnicas de Inversión Especiales”**) pretenden cubrir esa Cartera tanto para el riesgo de tipo de cambio como el riesgo de tipo de interés. La estrategia actual del Asesor de Inversiones en este sentido para esas Cartera de Renta Fija que emiten Acciones con Cobertura está descrita con más detalle en los Suplementos pertinentes.

No se puede garantizar ni asegurar que la cobertura sea eficaz; véase **“Consideraciones sobre Riesgos”** más adelante. Los inversores deben tener presente también que la cobertura de Clases de Acciones con Cobertura por parte del Asesor de Inversiones es independiente de las diversas estrategias que el Asesor de Inversiones puede aplicar para toda la Cartera en general para gestionar el riesgo de cada Cartera. Por ejemplo, en relación con esas diversas estrategias, el Asesor de Inversiones puede, en su entera discreción, buscar cobertura ocasionalmente para riesgos de tipo de interés observados en determinados momentos como parte de la estrategia de gestión general de la cartera.

## 2. El Fondo

Goldman Sachs Fund es una sociedad anónima (*société anonyme*) que tiene la calificación de sociedad de inversión constituida con capital social variable según el significado de La Ley de 20 de diciembre de 2002. El domicilio social del Fondo se encuentra en 49 avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo. El Fondo fue constituido con el nombre de “GS Equity Funds” el 5 de noviembre de 1992 mediante escritura del Letrado Frank Baden, notario residente en Luxemburgo, y publicada en el *Mémorial C. Recueil des Sociétés et Associations* (el “Mémorial”), referencia nº 597, el 15 de diciembre de 1992.

Una junta general extraordinaria de los accionistas acordó modificar el nombre del Fondo, abandonando la denominación de “GS Equity Funds” y adoptando la de “Goldman Sachs Funds” con efecto desde el 1 de julio de 1998. Así lo refleja la escritura del Letrado Frank Baden publicada en el Mémorial, con referencia nº 723, del 6 de octubre de 1998. El 1 de diciembre de 1998, los accionistas de GS Bond Funds acordaron, en junta general extraordinaria de accionistas celebrada ante el Letrado Frank Baden, fusionar Gs Bond Funds con el Fondo. Dicha escritura fue publicada en el Mémorial, con referencia nº 113, el 23 de febrero de 1999.

Los estatutos del Fondo fueron modificados el 24 de mayo de 2004 mediante escritura otorgada ante el Letrado Henri Hellinckx, notario residente en Mersch, Luxemburgo, que se publicó en el Memorial C, referencia nº 834, el 13 de agosto de 2004, y por última vez el 14 de noviembre de 2005 mediante escritura del Letrado Henri Hellinckx, publicada en el Mémorial C el 2 de diciembre de 2005.

El Fondo ha sido inscrito con el número B 41 751 en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo. El Fondo ha sido registrado de acuerdo con la Parte I de la Ley de 20 de diciembre de 2002 y reúne los requisitos de SICAV autogestionada establecidos en el artículo 27 de la citada Ley. El Fondo está autorizado por la la Autoridad Supervisora de Luxemburgo.

El Fondo reúne los requisitos para operar como OICVM y ha solicitado su reconocimiento al amparo de la Directiva CEE/85/611 del Consejo de la UE para su comercialización pública en determinados Estados miembros de la UE y ciertos países del EEE. Para más información puede consultarse con el Distribuidor, cuya dirección aparece en el Directorio de la página 1 de este Folleto.

La moneda del Fondo es el US\$.

### 3. Objetivos y políticas de inversión

En la actualidad, el Fondo consta de distintas Carteras de cuyos datos más pormenorizados se informa en uno o más Suplementos.

No se puede asegurar ni garantizar el éxito de las inversiones de una cartera o el cumplimiento de sus objetivos de inversión. Por favor, véase la sección “Consideraciones sobre Riesgos” de este Folleto y del Suplemento que describa la Cartera, para más información sobre aquellos factores que deben tenerse en cuenta a la hora de decidir la inversión en la Cartera.

Los objetivos y políticas de inversión de todas las carteras podrán modificarse sin contar con el previo acuerdo de los Accionistas. Si se modificase el objetivo o políticas de inversión de una Cartera, los Accionistas deberán someter a consideración si la Cartera sigue siendo un instrumento de inversión adecuado teniendo en cuenta su situación y necesidades financieras en ese momento. El Fondo modificará el presente Folleto con objeto de reflejar cualquier modificación introducida en el objetivo y políticas de inversión de cualquier Cartera, tal y como se indica en el presente. Habrá que notificar por escrito a los Accionistas cualquier cambio sustancial en el objetivo o la política de inversión de una Cartera.

Las Carteras pueden mantener activos líquidos auxiliares y, en circunstancias excepcionales o temporales, podrán mantener activos líquidos superando la restricción, siempre y cuando los Consejeros consideren que redunda en beneficio de los Accionistas.

#### 3.1 Carteras de Renta Variable

El objetivo de inversión de cada Cartera de Renta Variable es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en Inversiones Permitidas. Las Carteras de Renta Variable que se relacionan en los Suplementos invertirán, en condiciones normales de mercado, al menos dos terceras partes de sus activos (excluidos el efectivo y el equivalente de efectivo) en Valores Mobiliarios de renta variable o relacionados con renta variable, es decir, acciones ordinarias, acciones privilegiadas, warrants y otros derechos de adquisición de acciones, Certificados de Depósito Estadounidenses (“**ADRs**”), Certificados de Depósito Europeos (“**EDRs**”) y Certificados de Depósito Mundiales (“**GDRs**”) y como máximo un tercio de sus activos en valores convertibles, bonos (con o sin warrants), Instrumentos del Mercado Monetario y Fondos Permitidos que no sean de renta variable. En condiciones normales de mercado, cada Cartera de Renta Variable invertirá sus activos (excluidos el efectivo y el equivalente de efectivo) principalmente en valores del país, región, sector o capitalización bursátil referido en el nombre de la Cartera. Los valores de sociedades de un país, región y/o sector incluyen aquellas sociedades que obtengan una parte preponderante de sus ingresos o beneficios de tales países, regiones y/o sectores.

Con sujeción a las condiciones de este Folleto (y, en particular, a los Apéndices A y B), y de los Suplementos correspondientes, estas Carteras podrán realizar operaciones con instrumentos financieros derivados, incluidos, entre otros, contratos por diferencias y swaps de rentabilidad total, como parte de su política general de inversión y/o para propósitos de cobertura (con la excepción de la cartera Goldman Sachs Global CORE<sup>SM</sup> Equity Portfolio, que no invierte en derivados salvo con fines de cobertura y de gestión eficiente de la cartera). Consúltese el Apéndice B – “Técnicas de Inversión Especiales” junto con las Consideraciones sobre Riesgos que aparecen más adelante y el Suplemento pertinente que describe las Carteras de Renta Variable correspondientes.

Como parte de la política de inversión general de la Cartera de Renta Variable, y como parte del abanico de Inversiones Permitidas que pueden utilizarse para generar exposición a los mercados de renta variable, una Cartera de Renta Variable puede invertir en participaciones o acciones de Fondos Permitidos de renta variable, incluidos Fondos Permitidos gestionados por Goldman Sachs; no obstante, ninguna de las Carteras de Renta Variable invertirá más del 10% de sus activos netos en Fondos Permitidos.

### 3.2 Carteras de Renta Fija

El objetivo de inversión de cada Cartera de Renta Fija es la obtención de un elevado nivel de rentabilidad total, que comprenda rendimientos y revalorización del capital, mediante la inversión en Inversiones Permitidas. Cada Cartera de Renta Fija relacionada en los Suplementos invertirá, en condiciones normales de mercado, al menos dos terceras partes de sus activos (excluidos el efectivo y el equivalente de efectivo) en bonos, y no más de un tercio de sus activos en otros valores e instrumentos y Fondos Permitidos que no sean de renta fija, y un 25% como máximo de sus activos en valores convertibles. Las Carteras de Renta Fija (con excepción de la Goldman Sachs Global High Yield Portfolio) no invertirán en valores de renta variable o relacionados con renta variable (con la excepción de (i) acciones en otros Fondos Permitidos que no inviertan en valores de renta variable y (ii) instrumentos que se reciban como parte de una reestructuración o suceso similar). (La cartera Goldman Sachs Global High Yield Portfolio podrá invertir hasta un diez por ciento de sus activos en valores de renta variable o relacionados con renta variable sus activos (excluidos el efectivo y el equivalente de efectivo) en valores del país o países, región, sector y/o moneda referido en el nombre de la Cartera. En consecuencia, los inversores deben tener en cuenta que una Cartera de Renta Fija no podrá invertir la totalidad de sus activos en el país o países, la región, el sector o la capitalización bursátil referido en su denominación o en el objetivo de inversión ni en cada uno de los países que estén comprendidos en una región o mencionados en su Objetivo de Inversión. Sin perjuicio siempre de los principios descritos más arriba, los Accionistas deberán tener en cuenta que puede haber exposición, incluidas las exposiciones netas a largo y a corto, a un país o países, regiones, sectores o monedas que no se indiquen en el nombre o en el objetivo de inversión de la Cartera, como consecuencia del uso de los instrumentos financieros derivados que se describen pormenorizadamente más abajo.

En particular, las Carteras de Renta Fija pueden utilizar determinadas técnicas mediante el uso de instrumentos financieros derivados relacionados con la gestión de tipos de cambio, tipo de interés y crédito asociados a los activos mantenidos en la Cartera de Renta Fija en cuestión, y pueden llevar a cabo transacciones con instrumentos financieros derivados que pueden suponer exposiciones netas tanto a largo como a corto y otras Inversiones Permitidas como parte de su política de inversión general, para generar ingresos y/o a efectos de cobertura. Conforme a lo dispuesto en el Apéndice A, no se realizarán ventas de valores a corto; las posiciones a corto podrán alcanzarse utilizando instrumentos derivados titulizados y no titulizados. Por favor, consúltese el Apéndice B, "Técnicas de Inversión Especiales" y las "Consideraciones sobre riesgos" que se tratan a continuación y el Suplemento correspondiente que describe las Carteras de Renta Fija en cuestión.

Entre las Inversiones Permitidas para la Cartera de Renta Fija están, con sujeción a las restricciones antedichas, todo tipo de títulos de deuda, sujetos a las restricciones que establezca la legislación de Luxemburgo y la política de inversión de la Cartera correspondiente, incluidos, entre otros, títulos con tipo fijo y flotante, obligaciones de empresa preferentes y subordinadas, de empresas (tales como bonos, obligaciones, pagarés y papel comercial), bonos de titulación de activos y titulación hipotecaria, instrumentos CDO, instrumentos CLO, Instrumentos del Mercado Monetario, *Bonos Brady* y otros valores de deuda emitidos por Estados, o por sus organismos y agencias, o por sus bancos centrales, así como en obligaciones convertibles, participaciones en préstamos, acciones privilegiadas y contratos con pacto de recompra sobre valores emitidos por Estados y bancos centrales. Una Cartera de Renta Fija podrá invertir más del 20% de sus activos en bonos de titulación de activos y titulación hipotecaria.

Una Cartera podrá invertir en valores sin calificación si el Asesor de Inversiones determina que tiene una solvencia equiparable a la de los valores con calificación en los que puede invertir dicha Cartera.

Como parte la política de inversión general de una Cartera de Renta Fija, y como parte del abanico de Inversiones Permitidas que pueden utilizarse para generar una exposición a los mercados de renta fija, una Cartera de Renta Fija puede invertir en participaciones o acciones de Fondos Permitidos que inviertan en bonos, incluidos Fondos Permitidos gestionados por Goldman Sachs; no obstante, ninguna de las Carteras de Renta Fija invertirá más del 10% de sus activos netos en Fondos Permitidos.

### 3.3 Carteras del Mercado Monetario

El objetivo de inversión de cada Cartera del Mercado Monetario es maximizar los rendimientos corrientes siempre de conformidad con el principio de preservación del capital y el mantenimiento de liquidez, invirtiendo en una cartera diversificada de valores del mercado monetario de alta calidad.

Los valores en los que pueden invertir las Carteras del Mercado Monetario se especifican en el Suplemento correspondiente.

### 3.4 Carteras Especializadas

Cada una de las Carteras Especializadas tiene objetivos de inversión propios, tal y como se indica en más detalle en el Suplemento correspondiente.

Aunque algunas Carteras Especializadas se atienen a los principios de inversión indicados en los apartados 3.1 y 3.2 anteriores, y por lo tanto esas Carteras pueden clasificarse como Carteras de Renta Variable o Carteras de Renta Fija, según sea el caso. Otras Carteras Especializadas no pueden incluirse dentro de la categoría de Carteras de Renta Variable o Carteras de Renta Fija y por consiguiente están sujetas a otros principios de inversión. Estos principios de inversión, en relación con, por ejemplo, la proporción de los activos netos invertidos en Inversiones Permitidas y/o la proporción de activos netos invertidos en el país, región, sector y/o moneda a los que se alude en el nombre de la Cartera Especializada, se detallan, cuando sea necesario, en el Suplemento correspondiente a esa Cartera Especializada.

Cada Cartera Especializada tendrá una política de inversión distinta que hará un uso intensivo de instrumentos financieros derivados, en la proporción que se indique en el Suplemento en cuestión.

Con sujeción a las condiciones del Folleto (y, en particular, a los Apéndices A y B), y a cualquier Suplemento, estas Carteras podrán realizar transacciones con instrumentos financieros derivados como parte de la política de inversión general y/o a efectos de cobertura. Por favor, consúltese el Apéndice B – “Técnicas de Inversión Especiales” junto con las “Consideraciones sobre riesgos” que aparecen más abajo y en el Suplemento pertinente que describa las Carteras Especializadas en cuestión.

### 3.5 Cogestión de activos

Al objeto de conseguir una gestión eficaz, el Consejo de Administración podrá decidir que los activos de determinadas Carteras dentro del Fondo sean cogestionados. En esos casos, los activos de Carteras diferentes serán gestionados en común. Los activos que sean cogestionados recibirán la designación de "pool", aunque estos pools se utilicen exclusivamente con fines de gestión de cartera. Los pools no constituyen entidades independientes y no están disponibles directamente a los inversores. Cada una de las Carteras cogestionadas recibirá activos específicos, y los activos atribuibles a cada Cartera participante se determinarán inicialmente por referencia a su asignación inicial de activos a dicho pool y variará en caso de asignaciones o retiradas adicionales. Los derechos de cada Cartera participante sobre los activos cogestionados se aplican a cada línea de inversiones del pool. Las inversiones adicionales realizadas por cuenta de las Carteras cogestionadas se asignarán a dichas Carteras en proporción a sus respectivos derechos, mientras que los activos vendidos se imputarán de forma similar a los activos atribuibles a cada Cartera participante. Los inversores deben tener en cuenta que los gastos resultantes de las órdenes de suscripción y reembolso (por ejemplo, los costes de transacción en relación con inversiones y desinversiones) con relación a una Cartera participante en un pool podrán ser soportados por todas las Carteras participantes en proporción a sus derechos sobre el pool, por lo que dichas suscripciones y reembolsos podrían afectar negativamente a otras Carteras participantes.

## 4. Consideraciones sobre riesgos

Cada Cartera va dirigida a inversores a largo plazo que sean capaces de asumir los riesgos inherentes a las inversiones en inversiones del tipo de las que integran dicha Cartera. Los inversores en Carteras de Renta Variable estarán sujetos a los riesgos asociados con las acciones, cuyo valor fluctúa en general en respuesta a las actividades de cada empresa, al mercado general, y a las condiciones económicas. En particular, los inversores deberán tener en cuenta que las inversiones en acciones, o valores negociables relacionados con la renta variable, están subordinados al derecho de cobro de otros valores emitidos por empresas, incluidos los de deuda. Los inversores en las Carteras de Renta Fija (incluidos, a efectos de esta sección 4 las Carteras Especializadas que puedan clasificarse como Carteras de Renta Fija) estarán sometidos a los riesgos asociados a los valores de renta fija, incluido el riesgo de solvencia y de tipo de interés, así como a los riesgos adicionales asociados a los valores de deuda de elevada rentabilidad, las participaciones en créditos sindicados y los instrumentos derivados. En la medida en que una Cartera invierta en Fondos Permitidos, los inversores estarán sometidos a los riesgos asociados con dichos Fondos Permitidos y cualesquiera fondos subyacentes de dichos Fondos Permitidos.

**Asimismo, los inversores deben ser conscientes de los riesgos de cambio de divisas asociados a la aplicación de técnicas de gestión activa que se prevé utilizarán las Carteras. Cada Cartera podrá poner en práctica diversas técnicas de inversión especiales (por favor, véase el Apéndice B en el que se indican algunos ejemplos de tales técnicas) para la gestión de determinadas inversiones. Estas técnicas de inversión especiales pueden suponer riesgos adicionales que el inversor debe conocer de antemano. Tales riesgos se indican en el Apéndice B – “Técnicas de Inversión Especiales”.**

Cualquier inversión en Acciones de una Cartera no constituye un programa de inversiones exhaustivo. Cabe que los inversores deseen complementar sus inversiones en cualquier Cartera con cualquier otro tipo de inversión

Si bien algunos riesgos serán más importantes para determinadas Carteras, los inversores deben comprobar que conocen y comprenden todos los riesgos que se exponen en este Folleto y en el Suplemento que describa a una Cartera, en la medida en que sean relativos a esa Cartera.

**Los inversores deben leer la sección completa de Consideraciones sobre Riesgos para conocer los riesgos correspondientes a cada Cartera en la que el inversor pretenda invertir.**

Las siguientes Consideraciones sobre Riesgos detallan los riesgos particulares asociados con una inversión en el Fondo, que los inversores deberían tratar con sus asesores profesionales. No pretende constituir un resumen pormenorizado de todos los riesgos asociados con una inversión en el Fondo.

### 4.1 Riesgos generales

Habitualmente, los emisores están sujetos, en los distintos países, a diferentes normativas sobre contabilidad, auditoría e información financiera. El volumen de negociación, la volatilidad de precios y la liquidez de los emisores pueden variar en función de los mercados considerados. Asimismo, el nivel de supervisión y regulación públicas de los mercados de valores, agencias de valores y empresas difiere entre los distintos países. Además, la legislación de algunos países puede restringir la capacidad de las Carteras para invertir en valores de algunos emisores situados en estos países o para repatriar las cantidades así invertidas.

Los diferentes mercados emplean, asimismo, distintos procedimientos de compensación y liquidación. Los retrasos en la liquidación podrían hacer que, durante períodos transitorios, se mantuviera sin invertir una parte del patrimonio de cualquier Cartera, perdiéndose los rendimientos correspondientes. La incapacidad de una Cartera para efectuar, por problemas de liquidación, las compras de valores previstas podría hacer perder a dicha Cartera interesantes oportunidades de inversión. Por idénticos motivos, su incapacidad para enajenar los valores en cartera podría acarrear importantes pérdidas para la Cartera, al traducirse en una caída del precio de los valores correspondientes o, en el supuesto de que la Cartera hubiese celebrado un contrato destinado a la venta de dichos valores, en eventuales responsabilidades frente al comprador.

Algunos mercados pueden exigir que el pago de los valores se realice antes de la entrega de los mismos, sometiendo a la Cartera en cuestión al riesgo de crédito que ello supone.

Las inversiones (en particular las que se hagan en mercados emergentes) pueden verse afectadas por la posibilidad de que se produzcan expropiaciones, o de que se apliquen tributaciones confiscatorias o retenciones fiscales en la fuente sobre los dividendos o los pagos de intereses, o que se restrinja la retirada de fondos y demás activos de las Carteras, o de que se den procesos de inestabilidad política o social o una evolución de sus relaciones diplomáticas. Cualquier entidad emisora puede estar domiciliada en un país distinto del país de la moneda de cuenta del instrumento en cuestión. Está previsto que los valores y rentabilidades relativas de las inversiones efectuadas en las bolsas de los distintos países, así como los riesgos inherentes a las mismas, evolucionen de forma independiente en los distintos casos.

## 4.2 Riesgos de cambio y de concentración

Dado que, normalmente, las inversiones en valores de emisores multinacionales comportan invertir en monedas de países diferentes, las oscilaciones de los tipos de cambio incidirán en el valor patrimonial de las Carteras, medido en términos de la moneda de cuenta de dicha Cartera. Ello podría afectar a la rentabilidad obtenida por cualquier Cartera al margen del resultado de sus inversiones financieras. Cualquier Cartera podrá concentrar sus inversiones en una o varias monedas, de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión de dicha Cartera. La concentración de las inversiones en una moneda determinada incrementará la exposición de las Carteras a los acontecimientos adversos que puedan repercutir en el valor de dicha moneda, como es la existencia de circunstancias económicas y políticas adversas en los países de dichas monedas. Los tipos de cambio pueden experimentar fluctuaciones significativas durante breves períodos de tiempo, ocasionando, en interacción con otros factores, la fluctuación del valor patrimonial de cualquiera de las Carteras. Asimismo, factores como la intervención o no intervención de los gobiernos o los bancos centrales y los acontecimientos políticos en cualquier lugar del mundo pueden afectar de forma imprevista al valor de las monedas.

La concentración de las inversiones de las Carteras en unos países determinados podrá exponer en mayor medida a dichas Carteras al riesgo de que se produzcan cambios negativos sociales, políticos o económicos en dichos países.

Dado que algunas Carteras podrán concentrar sus inversiones en empresas de determinados sectores, también estarán expuestas a los riesgos asociados a dicha concentración. Por ejemplo, en relación con la Cartera Goldman Sachs Global Technology, entre otras, debido fundamentalmente a la rapidez con que evolucionan las tecnologías, muchos productos o servicios ofrecidos por las sociedades en las que se invierte y sus sociedades matrices pueden estar sujetos a una rápida obsolescencia. Asimismo, la pequeña capitalización y los pocos años de existencia de muchas de las empresas en una Cartera exponen directamente a la Cartera a niveles más altos de volatilidad y riesgo que los existentes en una cartera de renta variable más diversificada. Tales riesgos pueden tener un impacto en todas las Carteras que inviertan en sectores concretos, incluso en los casos en que el objetivo de inversión sea más genérico.

## 4.3 Acciones corporativas

Ocasionalmente, el emisor de un valor integrante de una Cartera puede iniciar una acción corporativa en relación con dicho valor. Las acciones corporativas relativas a valores de renta variable pueden incluir, entre otras, una oferta de compra de acciones nuevas o de venta de acciones ya en circulación a un precio determinado. Entre las acciones corporativas respecto a valores de renta fija pueden citarse una oferta de amortización anticipada del título de deuda o una oferta para convertir el título de deuda en títulos representativos del capital. Algunas acciones corporativas son voluntarias, lo que significa que el Fondo únicamente participará en la acción corporativa si así lo decide con antelación suficiente. La participación en algunas acciones corporativas puede aumentar el valor de una Cartera.

En los casos en que el Fondo o el Asesor de Inversiones sea notificado con antelación suficiente por el Depositario de una acción corporativa voluntaria, el Asesor de Inversiones podrá decidir libremente y de buena fe si el Fondo participa o no en esa acción corporativa (dado que la información no es accesible de una forma razonablemente comercial). Si el Fondo o el Asesor de Inversiones no es notificado con antelación suficiente de una acción corporativa voluntaria, es posible que el Fondo no pueda decidir su

participación con la debida prontitud. La participación o no en una acción corporativa voluntaria puede tener una repercusión negativa en el valor de una Cartera.

#### 4.4 Operaciones con divisas

Tal como se recoge en el Apéndice B – “Técnicas de Inversión Especiales”, las Carteras podrán realizar diversas operaciones con divisas, en Clases de Acciones Cubiertas o no Cubiertas. A este respecto, los contratos sobre divisas al contado y a plazo, así como las opciones extrabursátiles comportan el riesgo de que la contraparte incumpla sus obligaciones. Dado que cualquier contrato al contado o a plazo, u opción extrabursátil no están respaldados por ninguna cámara de compensación o de cambios, un incumplimiento contractual haría perder a las Carteras las plusvalías latentes, los costes de transacción y las ventajas de cobertura del contrato, u obligar, en su caso, a dicha Cartera a cubrir sus compromisos de compra o venta a los precios de mercado actuales. En la medida en que una Cartera se encuentre íntegramente invertida en valores, manteniendo, simultáneamente, posiciones en moneda extranjera, estará expuesta a un riesgo combinado superior, en comparación con una Cartera que se encuentre íntegramente invertida en valores aunque sin posiciones de moneda extranjera. La utilización de operaciones de cambio de moneda es una actividad altamente especializada que conlleva unas técnicas de inversión y riesgos distintos de los asociados a las operaciones sobre los valores en cartera más habituales. Si el Asesor de Inversiones errase en sus previsiones sobre los valores de mercado y tipos de cambio, la rentabilidad de las inversiones de cualquier Cartera sería inferior a la que se habría obtenido de no haberse aplicado dichas técnicas de inversión.

En el caso de que una Cartera realice operaciones de cobertura sobre divisas, los gastos asociados a dichas operaciones serán soportados de manera general por las Clases de Acciones a las que se da cobertura. Las operaciones de cobertura sobre divisas en relación con una Clase de Acciones implican un riesgo potencial de que las obligaciones derivadas de las operaciones afecten al valor liquidativo de otras Clases de Acciones de la misma Cartera.

#### 4.5 Riesgos de las inversiones en derivados

Las inversiones en derivados pueden suponer riesgos adicionales para los inversores. Estos riesgos adicionales pueden producirse como resultado de cualquiera de los factores siguientes: (i) factores de apalancamiento asociados con las transacciones realizadas por la Cartera; y/o (ii) la solvencia de las contrapartes de dichas transacciones con derivados; y/o (iii) la posible iliquidez de los mercados de instrumentos derivados. En la medida en que los instrumentos derivados se utilicen para propósitos especulativos, el riesgo general de pérdida de la Cartera podrá aumentar. En la medida en que los instrumentos derivados se utilicen a efectos de cobertura, puede que aumente el riesgo de pérdida de la Cartera cuando el valor del instrumento derivado y el valor del título o posición que se esté cubriendo tengan una correlación insuficiente.

#### 4.6 Contrato Master ISDA

Una Cartera podrá suscribir transacciones con derivados del tipo que se rigen por el Contrato Master ISDA. El Contrato Master ISDA es un contrato estándar que se utiliza habitualmente en el mercado de derivados y que establece las disposiciones clave aplicables a las relaciones contractuales entre las partes de dicho contrato, incluidos sus derechos, responsabilidades y obligaciones. Si el Asesor de Inversiones suscribe swaps sobre tipos de interés en nombre de una Cartera, también necesitará suscribir un Anexo de Respaldo al Crédito, que es un anexo al Contrato Master ISDA que se utiliza para documentar los acuerdos de respaldo crediticios bilaterales entre las partes, para las transacciones que se rigen por un Contrato Master ISDA, en nombre de esa Cartera. Cuando se produce un acuerdo con una contraparte seleccionada, en el momento en que el Asesor de Inversiones suscriba una transacción con moneda extranjera, en un momento inicial o con posterioridad, o una opción sobre divisas, o en su caso, un swap sobre tipos de interés en nombre de una Cartera, se considerará que esa Cartera y esa contraparte suscriben inmediatamente un Contrato Master ISDA modificado para reflejar cualquier punto comercial y/o jurídico negociados, y cualquier confirmación al respecto de una transacción suscrita en virtud del mismo (incluida la transacción inicial con derivados) constituirá un suplemento del Contrato Master ISDA, y parte integrante del mismo.

Cada vez que se suscriba una transacción de derivados en nombre de una Cartera, se considerará que el Fondo, en nombre de esa Cartera, realiza determinadas manifestaciones y compromisos a cada contraparte

con la que suscribe el Contrato Master ISDA en su nombre. Tales manifestaciones y compromisos incluyen, sin limitación alguna, las manifestaciones y compromisos del Fondo y con respecto al Fondo, en lo que se refiere a la debida constitución, solvencia y capacidad societaria de la Cartera en cuestión, la obtención de todos los consentimientos necesarios, y el cumplimiento de las leyes aplicables por parte de la Cartera en cuestión, y la naturaleza vinculante de las obligaciones para esa Cartera conforme a lo dispuesto en el Contrato Master ISDA en los contratos y transacciones relacionados. El Fondo debe notificar al Asesor de Inversiones si en cualquier momento tiene conocimiento de que incumple cualquiera de tales manifestaciones o no es capaz de seguir cumpliendo tales compromisos. Ese incumplimiento, además de otras posibles consecuencias, puede suponer que cada contraparte pueda resolver unilateralmente el Contrato Master ISDA con el Fondo, en nombre de la Cartera en cuestión, y cerrar los contratos suscritos con él.

#### 4.7 Riesgos por el intermediario principal

El Fondo podría designar a un intermediario principal para la prestación de servicios de intermediación, liquidación o custodia para una o varias Carteras. En ese caso, y dependiendo de los servicios de custodia que pudiera prestar el intermediario a dichas Carteras, una parte considerable de los activos de estas Carteras podría quedar a poder del intermediario en un momento determinado. El intermediario principal sólo estará obligado a segregar algunos de los activos del Fondo que estén en su poder y no podrá tener los valores del Fondo por cuenta de éste. Por consiguiente, un incumplimiento por parte del intermediario podrían tener un mayor efecto negativo sobre el Fondo, y sobre las Carteras de que se trate, que si dicho valores estuvieran registrados a nombre del Fondo (o a nombre del Depositario del Fondo).

Las inversiones de las Carteras para las que un intermediario principal preste servicios, podrán ser enajenadas, cedidas en préstamo, gravadas o utilizadas de cualquier otra forma por el intermediario principal para sus propios fines, y en ese caso el Fondo podrá exigir al intermediario la devolución de activos equivalentes. No obstante, con sujeción siempre a las normas y disposiciones legales, está previsto que cualquier contrato que se celebre entre el Fondo y un intermediario principal limite el nivel de los activos de las Carteras que podrán utilizarse de esta forma a una cuantía igual o inferior a la cuantía de activos o efectivo que el intermediario haya prestado o comprometido en nombre del Fondo.

#### 4.8 Inversiones en los mercados emergentes

Las estructuras políticas y económicas de los países con economías o mercados emergentes, grupo que incluye a determinados países asiáticos y de la región del Pacífico, africanos, de Europa del Este y latinoamericanos pueden experimentar una evolución significativa y un rápido desarrollo, adoleciendo, simultáneamente, de la estabilidad social, política y económica que caracteriza a los países más desarrollados, incluido un elevado riesgo de fluctuación de los tipos de cambio, según se señala bajo el epígrafe "Riesgos de cambio y concentración". Causas de esta inestabilidad serían, entre otras, la presencia de gobiernos autoritarios, la participación del estamento militar en la adopción de decisiones políticas y económicas, incluso cambiando o intentando cambiar los gobiernos a través de procedimientos anticonstitucionales, el descontento popular reflejado en demandas de mejora de la situación política, económica o social, las insurrecciones internas, el mantenimiento de relaciones hostiles con países vecinos, así como las tensiones o conflictos de índole étnica, religiosa y racial. Es posible que, en el pasado, algunos de estos países no reconociesen los derechos de propiedad privada, nacionalizando, o expropiando, en ocasiones, los activos de empresas privadas. Como consecuencia de ello, los riesgos inherentes a la inversión en estos países, incluidos los riesgos de nacionalización o expropiación de activos, pueden acrecentarse en un momento dado. Además, acontecimientos imprevistos de índole política o social pueden afectar al valor de las inversiones de las Carteras en dichos países, así como a la disponibilidad de nuevas inversiones en los mismos.

La reducida dimensión y el escaso rodaje de los mercados de valores de algunos de estos países, así como su limitado volumen de contratación pueden privar de liquidez a las inversiones de la Cartera en dichos países, haciéndolas más volátiles que las inversiones en mercados ya consolidados. Ello puede obligar a las Carteras a establecer mecanismos de custodia especiales, o acuerdos similares, antes de efectuar determinadas inversiones en dichos países. Es posible que no se disponga de la suficiente información financiera o contable sobre los emisores situados en algunos de estos países y que, como consecuencia de ello, resulte difícil evaluar el valor o las perspectivas de una inversión financiera en cualquiera de ellos.

Asimismo, los sistemas de liquidación pueden encontrarse menos desarrollados que en los mercados más consolidados, hecho que podría perjudicar a la capacidad de las Carteras para realizar operaciones en dichos países, y que puede suponer que las inversiones de la Cartera se liquiden con un número de contrapartes más limitado, con el aumento del riesgo crediticio que eso comporta. Además, el pago del precio de reembolso de Acciones de Carteras que invierten en mercados emergentes puede retrasarse. Véase la sección 12, “Reembolso de Acciones” para más información sobre el pago del precio de reembolso a los inversores. Algunos países pueden también utilizar sistemas de garantía o prepago por los cuales sea necesario entregarse un depósito de garantía o el precio completo de liquidación de una operación antes de la fecha de liquidación, lo que puede dar lugar a riesgos de crédito y operación, así como a posibles gastos de endeudamiento para el Fondo.

Asimismo, en algunos mercados la normativa local puede limitar la inversión en valores locales a determinadas instituciones e inversores extranjeros considerados aptos a través de requisitos de obtención de licencias y podrá también limitar la inversión mediante la imposición de cuotas por las autoridades locales. Los inversores interesados deben tener en cuenta que no hay garantía de que el Fondo vaya a beneficiarse de cuotas concedidas a dichos inversores aptos o que, si así fuera, siempre estén disponibles para el Fondo. La retirada de una cuota o la no renovación de la misma puede tener consecuencias negativas en el Fondo. Otra consecuencia de la inversión por cuotas puede ser la existencia de un límite a la cantidad que el Fondo, o los inversores extranjeros en general, pueda poseer del capital social de una empresa. Las acciones de otros inversores extranjeros independientes del Fondo pueden por tanto influir en la posición del Fondo. El uso de cuotas a menudo requiere la transmisión de fondos por medio de proveedores y cuentas de servicio designados por las autoridades. El uso obligatorio de estos proveedores puede no otorgar al Fondo condiciones tan ventajosas como las posibles si la selección se hiciera en condiciones normales de mercado.

#### 4.9 Inversiones en Rusia

Las inversiones en Rusia están actualmente sujetas a ciertos riesgos elevados con respecto a la propiedad y custodia de valores. La titularidad de los valores rusos es acreditada por anotaciones en los libros de la sociedad o su registrador (que no es un agente del Depositario ni responde frente a éste). Ni el Depositario o sus corresponsales locales ni ningún sistema central de depósito eficaz tendrán títulos físicos que acrediten la propiedad de empresas rusas. Como resultado de este sistema, además de las incertidumbres sobre la eficacia y el cumplimiento de la normativa estatal, el Fondo podría perder su registro y titularidad de valores rusos en caso de fraude, negligencia o cualquier otra circunstancia. Asimismo, los valores rusos tienen un mayor riesgo en cuanto a su custodia ya que son custodiados, de acuerdo con la práctica del mercado, por instituciones rusas que pueden no tener una cobertura de seguro suficiente para cubrir pérdidas en caso de robo, destrucción o impago durante el tiempo en que mantengan en custodia dichos activos.

La inversión por parte de cualquier Cartera en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario distintos de los descritos en los apartados 1) a) a 1) d) del Apéndice A no podrá exceder del 10% del valor liquidativo de esa Cartera. Con fines limitativos, los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario rusos están de manera general sujetos a esta limitación del 10%, salvo en el caso de valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario que estén admitidos a cotización o se negocien en el Sistema de Trading ruso y en el Mercado Monetario Interbancario de Moscú. El Sistema de Trading ruso fue creado en 1995 para unir servicios regionales de trading de valores en un mercado de valores unificado y regulado. Admite a cotización sobre todo valores de importantes sociedades rusas. El Sistema de Trading ruso establece precios de mercado para una amplia variedad de acciones y bonos. La información es distribuida por todo el mundo a través de compañías de servicios de información financiera, como Reuters y Bloomberg. El Mercado Monetario Interbancario de Moscú sirve de base para el sistema nacional de negociación en los sectores de divisas y derivados del mercado financieros y abarca los centros financieros e industriales más importantes de Moscú y Rusia. Juntamente con sus socios, el Grupo MICEX (Bolsa de Valores MICEX, la Cámara de Compensación MICEX, el Centro Nacional de Depósitos, bolsas regionales y otras entidades), MICEX proporciona servicios de compensación y liquidación además de servicios de depósito a unas 1.500 organizaciones y participantes del mercado de valores.

#### 4.10 Límites de inversión fijados por Estados

Las normativas y límites establecidos por los Estados de algunos países pueden limitar el número y tipos de valores susceptibles de ser adquiridos por una Cartera, o la venta de dichos valores una vez comprados. Asimismo, dichas restricciones pueden afectar al precio de mercado, la liquidez y a los derechos de los valores que pueda adquirir una Cartera, así como comportar un incremento de los gastos de dicha Cartera. Además, la repatriación de los rendimientos y del capital de las inversiones se supedita, con frecuencia, al cumplimiento de determinados trámites, incluso en los países que no los aplican directamente, donde los mecanismos de repatriación pueden repercutir en aspectos concretos del funcionamiento de una Cartera. En especial, la capacidad de una Cartera para invertir en las bolsas de algunos países emergentes se encuentra limitada o controlada, en distinto grado, por disposiciones legales restrictivas de la inversión extranjera que, en algunos casos, llegan a prohibir a las Carteras invertir directamente en dichos países.

#### 4.11 Consideraciones sobre ERISA

Los inversores deberán tener en cuenta, dependiendo del estatus de los Accionistas que inviertan en una Cartera y de la aplicación de las normas ERISA, que una Cartera del Fondo puede tener la consideración de "activos de plan" a los efectos de las normas ERISA, debido a que el 25% o más de una Clase de Acciones de esa Cartera sea detentado por personas que tengan la calificación de planes de prestaciones para empleados o similar calificación (sean o no planes de empleadores de los EE.UU. o planes ERISA), y que es posible que esa Cartera tenga que gestionarse según las especificaciones ERISA. Además, también es posible que una Cartera se gestione de esta forma incluso aunque no sean de aplicación las normas ERISA en circunstancias en las que no esté claro si son o no de aplicación las normas ERISA. Una consecuencia de esto es que es posible que existan restricciones sobre cómo se gestiona la Cartera, como por ejemplo la prohibición de que el Fondo negocie con las sociedades del grupo Goldman Sachs o a través de ellas, con respecto a inversiones realizadas para la Cartera.

#### 4.12 Inclusión de Acciones en un índice

Cuando las Acciones de una Cartera se incluyan en un índice (o se excluyan del índice en el que previamente hubieran sido incluidos), los inversores deben saber que el valor liquidativo de esa Cartera podrá fluctuar debido a las decisiones de inversión que se tomen basadas en la constitución de dicho índice. Una importante entrada o salida de fondos puede causar un efecto negativo en los costes subyacentes de la Cartera.

#### 4.13 Inversiones en ADRs, EDRs y GDRs

Algunos de los valores en los que pueden invertir las Carteras están representados por ADRs, EDRs y GDRs. Los ADRs se denominan en dólares estadounidenses y son patrocinados y emitidos por bancos estadounidenses. Los bancos ADRs confieren el derecho a recibir valores de emisores no estadounidenses depositados en un banco estadounidense, o en un banco corresponsal situado fuera de Estados Unidos. Las Carteras podrán invertir, asimismo en EDRs, que consisten en resguardos acreditativos de un acuerdo de depósito celebrado con un banco europeo en términos similares a los aplicados en los ADRs, y que están concebidos para su utilización en las bolsas europeas. Además, las Carteras podrán invertir en GDRs, que consisten en resguardos emitidos por un banco estadounidense o europeo, o por cualquier otra entidad financiera internacional, acreditativos de acuerdos de depósito celebrados en términos similares a los aplicados en los ADRs y EDRs. Los EDRs y GDRs no deberán ir necesariamente denominados en la moneda de cuenta del valor subyacente.

#### 4.14 Productos estructurados

Las Carteras podrán invertir en productos estructurados, entre los que se incluyen participaciones en entidades constituidas únicamente con el fin de reestructurar las características de inversión de otras inversiones. Estas inversiones son adquiridas por las entidades, que a continuación emiten los productos estructurados respaldados por, o representativos de participaciones en las inversiones subyacentes. El flujo de caja de las inversiones subyacentes podrá ser atribuido a los nuevos productos estructurados para crear valores con diferentes características de inversión, tales como vencimiento, prioridad en el pago o tipos de interés, y la cuantía de los pagos que se realicen con respecto a las inversiones estructuradas dependerá de la cantidad de flujo de caja que generen las inversiones subyacentes.

Los productos estructurados están sujetos a los riesgos asociados al mercado o el valor subyacente y podrán estar expuestos a una mayor volatilidad que las inversiones directas en el mercado o valor subyacente. Los

productos estructurados pueden implicar el riesgo de pérdida del capital o de los pagos de intereses como resultado de las variaciones en el mercado o valor subyacente. Asimismo cada Cartera podrá invertir en valores vinculados a crédito y con referencia a valores, instrumentos, carteras de valores o índices subyacentes. Estos valores están sujetos a riesgo de contraparte y a los riesgos propios de la inversión subyacente. El riesgo de contraparte se deriva de cada parte con la que el Asesor de Inversiones contrate por cuenta del Fondo para la realización de las inversiones (contraparte). El riesgo asociado a la inversión subyacente se genera en la entidad pública o privada a la que se referencian los pagos a realizar por el producto.

Se pueden utilizar productos estructurados para conseguir exposición a determinados mercados o sectores que se consideren convenientes dadas las condiciones del mercado existentes. Los productos estructurados pueden implementar una visión de un producto, índice o mercado o pueden expresar una visión de un área frente a otra. El producto puede o no ofrecer un elemento de protección para el capital. Los productos estructurados adquiridos pueden ser creados por Goldman Sachs; sin embargo, el emisor puede ser un tercero o bien Goldman Sachs.

#### **4.15 Riesgo de reembolsos sustanciales**

Es posible que la realización de reembolsos sustanciales de Acciones en un periodo limitado de tiempo obligue al Fondo a liquidar posiciones más rápidamente de lo que sería conveniente, lo que podría afectar negativamente al valor de las Acciones que se estén reembolsando y al resto de las Acciones del Fondo. El riesgo de reembolso sustancial de Acciones puede aumentar cuando se realice una inversión en el Fondo como parte de un producto estructurado con una vida fija y cuando esos productos estructurados utilicen técnicas de cobertura. Goldman Sachs puede crear, asegurar, vender, emitir, colocar, distribuir o ser parte de cualquier otra forma en transacciones con instrumentos financieros derivados, o con estructuras con respecto al Fondo o con respecto a las cuales los valores, divisas o inversiones subyacentes puedan ser aquellas en las que invierte el Fondo, o que puedan basarse en el rendimiento del Fondo. La estructura y otras características de los instrumentos financieros derivados pueden tener un efecto negativo en el valor liquidativo del Fondo. Además, en el caso de que dos o más Carteras estén cogestionadas como un pool (según se describe en el apartado 3.5 anterior), es posible que un volumen significativo de reembolsos de una Cartera afecte negativamente a las demás Carteras integrantes del pool. Con independencia del periodo en el que se produzcan los reembolsos, la reducción resultante en el valor liquidativo del Fondo podría hacer también que fuera más difícil para el Fondo la generación de beneficios o la recuperación de pérdidas.

#### **4.16 Efecto “vasos comunicantes” entre Carteras y Clases de Acciones**

Se ha introducido en Luxemburgo una legislación que pretende eliminar el riesgo “vasos contaminantes”. Por lo tanto, en lo que respecta al Derecho luxemburgués, cada Cartera está “vallada” y se considera que constituye un único conjunto de activos y responsabilidades, de manera que los derechos de los Accionistas y de los acreedores en relación con cada Cartera se limite a los activos de esa Cartera. Sin embargo, no se puede garantizar que, en caso de que se interpusiera una acción contra el Fondo en tribunales de otra jurisdicción, se respete la naturaleza segregada del Fondo y de las Carteras del Fondo. Igualmente, las estructuras de pool descritas en el apartado 3.5 pueden incrementar el riesgo del efecto de vasos comunicantes entre Carteras.

No existe una segregación legal entre los activos y las responsabilidades atribuibles a las diversas Clases de Acciones de una Cartera. Los activos y responsabilidades de cada Clase de Acciones serán atribuidos internamente por el Administrador a la Clase de Acciones respectiva. Esta segregación interna puede que no sea reconocida por terceros acreedores, sea o no presentada la demanda en virtud de la ley luxemburguesa.

#### **4.17 Política de sustancialidad para corregir los errores de valoración**

De conformidad con la ley y el reglamento aplicables, el Fondo podrá aplicar una política de sustancialidad a los errores cometidos a la hora de calcular el valor liquidativo de sus Carteras, lo que significa que aquellos errores que la política considere insustanciales no supondrán una reemisión o corrección del valor liquidativo de una Clase de Acciones concreta de la Cartera. Como resultado del hecho que los inversores hayan suscrito o reembolsado Acciones con respecto a una Cartera afectada en un día en el que se haya

aplicado la política de sustancialidad, es posible que los Accionistas reciban un resultado económico diferente al que hubieran recibido en caso de que no se hubiera producido el error de cálculo en el valor liquidativo.

#### 4.18 Revisión de precios de "valor razonable"

El Valuations Oversight Group, perteneciente a Goldman, Sachs & Co., podrá ser consultado para que facilite el "valor razonable" de determinados valores e instrumentos en aquellos casos en que el Administrador no pueda determinar un precio para dichos valores o instrumentos y no puedan obtenerse tampoco del servicio independiente de tasación. En estos casos, los inversores deben saber que el Administrador no podrá realizar comprobaciones de "razonabilidad" ni ninguna otra para dichos precios con anterioridad a su inclusión en el cálculo del valor liquidativo del Fondo.

#### 4.19 Clases de Acciones denominadas en otras monedas que no sea la Moneda de Cuenta

Cuando existan Acciones de una Cartera disponibles en una Clase de Acciones denominada en una moneda distinta a la Moneda de Cuenta de la Cartera, los inversores deben tener presente que el valor liquidativo de la Cartera se calculará en la Moneda de Cuenta de la Cartera y se convertirá a la otra moneda aplicando el tipo de cambio vigente entre la Moneda de Cuenta y dicha otra moneda. Las fluctuaciones de los tipos de cambio de esa moneda pueden afectar al comportamiento de las Acciones de dicha Clase de Acciones con independencia del comportamiento de las inversiones de la Cartera. En circunstancias normales, los costes y gastos asociados a las operaciones de conversión monetaria derivadas de la suscripción, reembolso y canje de Acciones de dicha Clase de Acciones serán a cargo de la correspondiente Clase de Acciones y se reflejarán en el valor liquidativo de dicha Clase de Acciones. Los costes y gastos incurridos en la cobertura de una Clase de Acción Cubierta en concreto serán soportados únicamente por dicha Clase de Acciones Cubierta.

Los inversores deben tener en cuenta que las compras y ventas realizadas en Clases de Acciones con una moneda que no sea la Moneda de Cuenta pueden tener un impacto mayor en el precio de esas Acciones debido a las fluctuaciones en el tipo de cambio relevante.

#### 4.20 Acciones en otras Monedas

Las suscripciones en Acciones en otras Monedas denominadas en una moneda que no sea la Moneda de Cuenta normalmente serán convertidas por el Fondo a la Moneda de Cuenta de la Cartera en cuestión al tipo de cambio vigente en el Día Hábil en el que se haya calculado el precio de suscripción. Del mismo modo, las solicitudes de reembolso realizadas con respecto a Acciones en otras Monedas denominadas en una moneda que no sea la Moneda de Cuenta se calcularán normalmente mediante la conversión de esa solicitud de reembolso a la Moneda de Cuenta de la Cartera en cuestión al tipo de cambio vigente en el Día Hábil en el que se haya calculado el precio de reembolso. El tipo de cambio vigente se obtendrá de una fuente independiente del Asesor de Inversiones. Por lo tanto, un inversor que suscriba o reembolse Acciones en otras Monedas podrá tener una desventaja (con respecto a inversores en otras Clases de Acciones de esa Cartera) y podrá recibir menos Acciones de la Cartera sobre la que se haga la suscripción o el reembolso, como consecuencia de los movimientos desfavorables en el tipo de cambio de la moneda en cuestión.

#### 4.21 Empresas de baja capitalización

Las inversiones en valores de pequeñas empresas, menos conocidas, puede comportar mayores riesgos y la posibilidad de que registren una mayor volatilidad de precios que las inversiones en grandes empresas, más maduras y conocidas. Las perspectivas de crecimiento de las pequeñas empresas, menos previsible, el inferior grado de liquidez en los mercados de estas acciones y la mayor sensibilidad de dichas empresas a la variación de las condiciones económicas son algunos de los motivos que explican la mayor volatilidad de precios de las acciones de las pequeñas empresas. Por ejemplo, debido a los mayores riesgos empresariales que comportan su menor dimensión y unas líneas de producto, mercados, canales de

distribución y recursos financieros y de gestión limitados, estas empresas entrañan unos riesgos de inversión superiores a los normalmente asociados a las grandes empresas. Dichos valores, incluidos los de empresas de reciente creación o reestructuración o de las que hubieran podido atravesar dificultades económicas, podrán experimentar una mayor volatilidad en el precio que los valores de empresas de mayor capitalización.

#### **4.22 Fondos Permitidos**

Las Carteras podrán invertir en valores de otros Fondos Permitidos, incluidos vehículos patrocinados por o relacionados con Goldman Sachs. Si el Consejo de Administración considera que dicha inversión ofrece acceso a un área de inversión o sector económico especializados a los que una Cartera probablemente no podría acceder por sí misma, dicho Fondo Permitido o su asesor de inversiones tendrá derecho a percibir una remuneración de acuerdo con lo previsto en la documentación de oferta del Fondo Permitido en que invierta la Cartera. El Asesor de Inversiones sólo podrá efectuar dichas inversiones, una vez que determine, a su discreción, que dicha actuación es del máximo interés para los Accionistas de la Cartera. Estas operaciones se realizarán de conformidad con la normativa que regula la realización de operaciones con entidades relacionadas, con la aplicación del principio de independencia (operaciones en condiciones normales de mercado con entidades relacionadas o vinculadas).

#### **Inversiones en Fondos Permitidos operados por terceros**

El Fondo podrá invertir en Fondos Permitidos operados por terceros. Estos terceros no están sujetos a la supervisión o el control de Goldman Sachs y el Asesor de Inversiones no tendrá oportunidad de verificar el cumplimiento por parte de dichos Fondos Permitidos de las disposiciones legales y normativas que les sean aplicables.

#### **Inversión en Fondos Permitidos vinculados a Goldman Sachs**

El Fondo podrá invertir en acciones o participaciones de Fondos Permitidos directa o indirectamente gestionados por el Asesor de Inversiones u otra compañía con la que esté vinculada el Asesor de Inversiones en virtud de la existencia de una gestión común, control o tenencia directa o indirecta de más del 10% del capital o los votos ("Fondos Permitidos de Goldman Sachs"). Si el Fondo invierte en Fondos Permitidos de Goldman Sachs no se aplicará ninguna comisión de suscripción, reembolso o canje a dicha inversión. Sin embargo, los Fondos Permitidos de Goldman Sachs y sus asesores de inversiones tendrán derecho a aplicar una comisión en lo que respecta a dichos Fondos Permitidos de acuerdo con los documentos informativos de cada Fondo Permitido Goldman Sachs. Cuando el Fondo invierta en Fondos Permitidos de Goldman Sachs, los inversores estarán sujetos también al pago de una comisión y gastos con respecto al Fondo de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto. Sin embargo, el Asesor de Inversiones solamente podrá aplicar una Comisión de gestión máxima del 0,25% anual sobre la parte de los activos invertidos en dichos Fondos Permitidos de Goldman Sachs que también aplique comisiones al Fondo en beneficio de un gestor de inversiones que, con respecto a la inversión del Fondo en los Fondos Permitidos de Goldman Sachs, no sean objeto de exención o reducción total de su importe.

Dentro de los límites legalmente establecidos, el Fondo podrá invertir en Fondos Permitidos que sean gestionados por el Asesor de Inversiones o una entidad vinculada y cuyos activos sean, o reciban la consideración de "activos de plan" (de acuerdo con la definición de ERISA y la normativa que la desarrolla) sujetos al Título I de ERISA (a estos Fondos Permitidos se les denominará en adelante "Fondos ERISA"). El efecto resultante es que el Fondo estará limitado en cuanto a cómo puede invertir sus activos en los Fondos ERISA, en particular que se podrá requerir al Fondo que fije su asignación a estos Fondos ERISA (incluso establecimiento un objetivo inicial de asignación y una fórmula objetiva para cualquier rebalanceo periódico de dicha distribución de activos) y restringir la capacidad del Asesor de Inversiones (o su entidad vinculada) para modificar el objetivo de distribución o fórmula sin notificar a los inversores del Fondo con antelación a la modificación.

#### **Consideraciones generales sobre riesgos relacionados con ciertos Fondos Permitidos**

Las siguientes consideraciones describen riesgos generales relacionados con las inversiones del Fondo en Fondos Permitidos, incluidos Fondos Permitidos Alternativos.

*Concentración involuntaria.* Es posible que una serie de Fondos Permitidos tomen posiciones significativas en el mismo valor al mismo tiempo. La concentración involuntaria podría interferir en el objetivo de diversificación del Fondo. El Asesor de Inversiones tratará de paliar esta concentración involuntaria dentro de su proceso ordinario de supervisión y redistribución. A la inversa, es posible que el Asesor de Inversiones, en un momento dado, mantenga posiciones opuestas debido a las diferentes posiciones tomadas por distintos Fondos Permitidos. Cada una de estas posiciones puede ocasionar unos gastos de transacción para el Fondo, sin que necesariamente dé lugar a una pérdida o una ganancia. Por otra parte, el Asesor de Inversiones puede proceder a una redistribución de activos entre Fondos Permitidos y liquidar inversiones realizadas en uno o varios de ellos. Por último, el Asesor de Inversiones puede también, en cualquier momento, seleccionar Fondos Permitidos adicionales. Estas redistribuciones de activos podrían tener un efecto negativo en la rentabilidad de uno o varios de los Fondos Permitidos.

*Resultados futuros.* No se puede garantizar que las estrategias empleadas por los Fondos Permitidos en el pasado para obtener resultados interesantes sigan teniendo éxito en el futuro o que la rentabilidad de las inversiones del Fondo sea similar a la conseguida por el Fondo o los Fondos Permitidos en el pasado.

*Riesgos asociados a técnicas especiales utilizadas por Fondos Permitidos.* Muchos de los Fondos Permitidos en los que invierta el Asesor de Inversiones utilizarán técnicas especiales de inversión que pueden exponer a las inversiones del Fondo a riesgos diferentes de los planteados por las inversiones en fondos de renta fija y renta variable. En cualquier caso, el Fondo no está diseñado para mantener correlación con el mercado general de renta variable y no debe ser considerado como un sustituto de inversiones en renta fija o renta variable.

*Riesgos de endeudamiento excesivo.* Las estrategias de inversión adoptadas por los Fondos Permitidos podrán recurrir al apalancamiento. El Fondo podrá no determinar de antemano ningún nivel máximo de apalancamiento, ya que ciertas estrategias de inversión, como las basadas en arbitraje puro por impago utilizan un apalancamiento mayor al de otras estrategias, sin incurrir necesariamente en un riesgo más elevado. El Fondo, por tanto, examina el nivel de apalancamiento caso por caso, de acuerdo con la estrategia de inversión y el riesgo de evento.

*Riesgos de endeudamiento.* Los Fondos Permitidos podrán recurrir a financiación externa como forma de técnica de operativa apalancada. Un Fondo Permitido que no sea una IIC o un OICVM descrito en el apartado 1)e) de la sección Restricciones a la Inversión podrá no estar sujeto a ninguna limitación sobre la cuantía de sus recursos ajenos y el volumen de éstos que el Fondo Permitido podrá tener pendiente de amortización en un momento dado puede ser considerable en relación con su capital.

Obtener dinero a préstamo para la compra de valores puede ofrecer a un Fondo Permitido la oportunidad de una mayor apreciación de capital, pero, al mismo tiempo, incrementará la exposición del Fondo Permitido, e indirectamente del Fondo, al riesgo de pérdida de capital y de aumento de gastos corrientes. De igual modo, si los activos del Fondo Permitido no son suficientes para pagar el capital y los intereses de su préstamo a su vencimiento, el Fondo podría sufrir una pérdida total de su inversión en el Fondo Permitido.

*Acumulación de comisiones.* Dado que el Fondo puede invertir en Fondos Permitidos, los Accionistas pueden incurrir en una duplicación de comisiones (como las de gestión, por rentabilidad, de depósito y de operación, comisión de administración central y comisión de auditoría). En el caso de que estos Fondos Permitidos inviertan, a su vez, en otros fondos, los Accionistas podrían incurrir en comisiones adicionales a las mencionadas. La Cartera soportará igualmente su parte proporcional de cualesquiera otras comisiones y gastos satisfechos por los Fondos Permitidos, además de todas las comisiones y gastos a pagar por la Cartera.

*Riesgo de tipo de cambio.* El valor de una inversión representada por un Fondo Permitido en el que invierta el Fondo puede verse afectado por las fluctuaciones en la moneda del país en que invierta el Fondo Permitido, por la normativa sobre divisas o por la aplicación de las distintas legislaciones tributarias aplicables en los países de que se trate (incluida la retención a cuenta de impuestos), cambios en los gobiernos o variaciones de la política monetaria y económica de dichos países.

*Volatilidad/Concentración.* El Fondo puede invertir en Fondos Permitidos que estén constituidos en forma de "limited partnership" (sociedad personalista), sociedad mercantil o fondo de inversión. Muchos de estos Fondos Permitidos pueden tener un alto nivel de endeudamiento y en ocasiones tomar posiciones largas

con alta volatilidad. Es posible que los Fondos Permitidos estén concentrados en una sola área geográfica o una sola categoría de activos, con el consiguiente riesgo del mercado y de cambios rápidos en dicha área o categoría. Estas inversiones pueden tener un carácter especulativo. Dado que los Fondos Permitidos pueden tener un alto nivel de apalancamiento, incluso una inversión que el Fondo realice en los mismos hasta el límite del 10% (cuando exista) puede dar lugar a que la totalidad o la mayor parte de la exposición al riesgo del Fondo se asocie a estos Fondos Permitidos.

*Valoración de Fondos Permitidos.* El método por el que se calcula el valor liquidativo por Acción presume la capacidad del Administrador para valorar las inversiones en los Fondos Permitidos. Para la valoración de estas inversiones el Administrador dependerá de información financiera facilitada por los propios Fondos Permitidos y es posible que no pueda disponerse de fuentes independientes para la valoración, como la facilitada por las bolsas de valores.

Para el cálculo del valor liquidativo y del valor liquidativo por Acción, el Administrador puede que dependa de los servicios automáticos de determinación de precios que determine o, si así dispone el Fondo, puede que utilice información facilitada por servicios particulares de determinación de precios, intermediarios, creadores de mercado u otros agentes. En estos casos, el Administrador no será responsable, salvo que mediase fraude, negligencia, dolo o mala fe por su parte, de las pérdidas que pudiera sufrir el Fondo o cualquiera de sus Accionistas por causa de cualquier error en el cálculo del valor liquidativo y el valor liquidativo por Acción resultante de información inexacta facilitada por dichos servicios, intermediarios u otros agentes.

En particular, los inversores deben tener en cuenta que:

- el valor liquidativo por Acción del Fondo podrá ser determinado únicamente cuando se disponga del valor de sus inversiones, lo que puede llevar cierto tiempo después del Momento de Valoración correspondiente;

- el número de Acciones suscritas por un inversor es posible que no pueda ser determinado hasta que se calcule el valor liquidativo por Acción.

Asimismo, es posible que el marco jurídico y las normas de contabilidad, auditoría e información contable en algunos países en los que se realizan las inversiones no permitan tener el mismo grado de protección al inversor o de información a los inversores que el existente de manera general en los principales mercados de valores.

#### 4.23 Sociedades filiales instrumentales

Con objeto de facilitar la aplicación de su programa de inversiones en determinadas jurisdicciones, el Fondo podrá establecer, ocasionalmente, una o varias filiales totalmente participadas con fines concretos, cuando el Fondo considere que con ello pueden reducirse algunos de los costes soportados por una Cartera. Sin embargo, la constitución y administración de dichas filiales pueden elevar determinados gastos de una Cartera. Asimismo, las novedades de índole política o jurídica que se produzcan en los países en que inviertan las Carteras podrían repercutir negativamente en los beneficios derivados de la realización de actividades de inversión a través de estas filiales. Siempre que el Fondo cree una filial, deberá actualizarse el presente Folleto con objeto de incluir información sobre la misma. Para invertir en India, el Fondo podrá, aunque no estará obligado, invertir a través de Goldman Sachs India Fund Limited, filial totalmente participada (la "Filial") del Fondo. La Filial es una sociedad de inversión de capital variable inscrita el 24 de diciembre de 2007, con el nº 76527 del Registro Mercantil de la República de Isla Mauricio. Las acciones de la Filial son nominativas. La actividad de la Filial es facilitar las actividades de inversión exclusivamente al Fondo. Los administradores de la Filial son responsables de asegurar que opera de conformidad con la política de inversión, el objetivo y la gestión del Fondo y para su administración. La mayoría de los administradores de la Filial son miembros del Consejo de Administración del Fondo. Si se utilizara, la inversión se hará a través de la Filial con el fin de mejorar la gestión eficiente del Fondo, en particular de la cartera Goldman Sachs India Equity Portfolio (véase el Suplemento I de este Folleto para una descripción detallada de esta cartera). Otras Carteras que inviertan en India también podrán utilizar la Filial. El 26 de diciembre de 2007 la Filial obtuvo una licencia de la Comisión de Servicios Financieros de Mauricio (la "CSF") como Sociedad Global de Categoría 1. La Filial ha obtenido un certificado de residencia fiscal de la Dirección General de Tributos de Mauricio, de tal modo que la Filial adquiriera la condición de residente en

Mauricio para recibir los beneficios del Acuerdo para evitar la doble imposición entre India y Mauricio, aunque no puede garantizarse. El domicilio social de la Filial se encuentra en Level 3, Alexander House, 35 Cybercity, Ebene, Mauricio y sus consejeros son Theodore Sotir, John Perlowski, Alan Shuch, York Shin Lim Voon Kee y Deans Tommy Lo Seen Chong.

El asesor de inversiones de la Filial es Goldman Sachs Asset Management, L.P., Nueva York, EE.UU. El asesor de inversiones delega la actividad inversora en India en su entidad vinculada Goldman Sachs Asset Management International. El administrador de fondos para la Filial es Intercontinental Trust Limited que, a su vez, delega la función de administración de fondos y cálculo de los valores liquidativos en State Street Bank Luxembourg S.A.

Las inversiones subyacentes de la Filial cumplirán las directrices y restricciones sobre inversión aplicables al Fondo. Se han puesto en marcha procedimientos apropiados para que el depositario del Fondo pueda desempeñar las funciones de supervisión y control con relación a los activos en poder de la Filial por cuenta del Fondo, Los gastos soportados por la Filial serán imputados a la Cartera que corresponda del Fondo, que invertirá sus activos a través de la Filial. Como filial totalmente participada del Fondo, todo el activo y pasivo, ingresos y gastos de la misma están consolidados en la cuenta de patrimonio y operaciones del Fondo, imputándose a las Carteras correspondientes. Todas las inversiones en poder de la Filial se contabilizan en los estados financieros y cuentas del Fondo y todos los activos en poder de la Filial por cuenta del Fondo deben ser considerados activos en poder directamente del Fondo. Las cuentas de la Filial están auditadas por el auditor del Fondo. La Filial incurre y paga ciertas comisiones relacionadas con las inversiones en India. Estas comisiones y gastos pueden incluir de intermediación, gastos de operación asociados a la conversión de moneda entre rupias indias y otras monedas, gastos de representación y de registro e impuestos asociados al establecimiento y la operación de la Filial.

No se puede garantizar que cambios futuros en el Acuerdo entre India y Mauricio o futuras interpretaciones del mismo, o un cambio en la legislación nacional de Mauricio o India o de política de las autoridades tributarias de cualquiera de los dos países no vaya a afectar negativamente a la posición fiscal de las inversiones de la Filial, y a su vez en el Fondo.

#### 4.24 Derechos de voto y bloqueo de acciones

El Fondo, a su entera discreción, podrá ejercer o hacer que se ejerzan todos los derechos de voto u otros derechos que puedan ejercerse en relación con Inversiones Permitidas detentadas por una Cartera. En relación con el ejercicio de tales derechos, el Fondo podrá establecer directrices para el ejercicio de derechos de voto u otros derechos y el Fondo, a su entera discreción, podrá optar por no ejercer ni hacer que se ejerzan tales derechos de voto u otros derechos.

Es posible que determinadas Inversiones Permitidas estén sujetas a un “bloqueo de acciones”. Esto se produce cuando una inversión queda “congelada” en el sistema del Depositario para facilitar el ejercicio de derechos de voto u otros derechos por parte de los depositarios pertinentes, actuando como representantes de las personas que tengan derecho al beneficio de esas inversiones afectadas. El bloqueo de acciones normalmente se realiza de 1 a 20 días antes de que tenga lugar una reunión de inversores en la inversión de que se trate. Mientras las inversiones estén “congeladas”, no se podrá negociar con ellas. Por lo tanto, con el objeto de mitigar esa falta de liquidez, el Fondo (o sus agentes) podrán abstenerse de ejercer sus derechos de voto con respecto a aquellas Inversiones Permitidas que estén sujetas a una “bloqueo de acciones”.

#### 4.25 Valores convertibles

Cada Cartera podrá invertir en valores convertibles, entre los que podrán incluirse pagarés de empresas y acciones privilegiadas que sean obligaciones ordinarias a largo plazo de un emisor convertibles, a un tipo de canje estipulado, en acciones ordinarias de dicho emisor. Tal y como sucede con todos los valores de deuda, el valor de mercado de los valores convertibles tiende a caer conforme suben los tipos de interés y, viceversa, a aumentar conforme bajan los tipos de interés. Los valores convertibles ofrecen, generalmente, unos intereses o rentabilidades por dividendo inferiores a los de los valores no convertibles de calidad similar. No obstante, cuando el precio de mercado de la acción ordinaria subyacente a un valor convertible excede del precio de conversión, el precio del valor convertible tiende a reflejar el valor de la acción ordinaria subyacente. Conforme cae el precio de mercado de la acción ordinaria subyacente, el valor

convertible tiende a negociarse de forma creciente en función de la rentabilidad, y, en consecuencia, es posible que no se deprecie tanto como la acción ordinaria subyacente. Con carácter general, los valores convertibles tienen preferencia sobre las acciones ordinarias en la estructura de capital de cualquier emisor y, por tanto, son de superior calidad y entrañan menores riesgos que las acciones ordinarias de dicho emisor. No obstante, la magnitud de la reducción de dicho riesgo dependerá en gran medida del grado en el que el valor de realización de dicho valor convertible exceda de su valoración como valor de renta fija. A la hora de evaluar un valor convertible, el Asesor de Inversiones pondrá especial énfasis en el atractivo de la acción ordinaria subyacente.

#### 4.26 Sociedades inmobiliarias

Sin perjuicio de lo dispuesto en el presente Folleto (y, en particular, en el Apéndice A), cada Cartera podrá invertir en Valores mobiliarios de empresas que operen principalmente en el sector inmobiliario. Existen consideraciones especiales en materia de riesgos asociadas a la inversión en los valores de estas empresas. Entre dichos riesgos se incluyen la naturaleza cíclica de las valoraciones inmobiliarias, los riesgos relacionados con las condiciones económicas generales y locales, el exceso de construcción y el aumento de la competencia, el aumento de los impuestos sobre bienes inmuebles y de los gastos operativos, las tendencias demográficas y las oscilaciones de los ingresos por rentas, la modificación de la legislación urbanística, pérdidas por accidentes o expropiaciones, riesgos medioambientales, limitaciones reguladoras sobre las rentas, cambio en el valor de las zonas, riesgos asociados a la contraparte, pérdida de atractivo de los inmuebles para los arrendatarios, incremento de los tipos de interés y otros factores con influencia en el mercado de financiación inmobiliaria. Por término general, las subidas de los tipos de interés incrementarán los costes de captar financiación, lo que podría reducir, directa e indirectamente, el valor de las inversiones de una Cartera en valores de empresas inmobiliarias.

#### 4.27 Valores de deuda. Información general

Los valores de deuda entrañan el riesgo de que el emisor no pueda cumplir sus obligaciones de pago del principal e intereses incorporadas al título (riesgo de solvencia) y pueden estar, asimismo, sujetos a la volatilidad de precios, debido a factores tales como la sensibilidad a los tipos de interés, la percepción del mercado sobre la solvencia del emisor y la liquidez general del mercado (riesgo de mercado). Los valores con calificación de solvencia no elevada presentan una mayor predisposición a reaccionar ante las novedades que afecten al mercado y al riesgo de solvencia que los valores con una calificación de solvencia superior, que tienden a reaccionar, fundamentalmente, ante la variación del nivel general de los tipos de interés. A la hora de adoptar las decisiones de inversión relativas a una Cartera, el Asesor de Inversiones tomará debidamente en cuenta los riesgos de solvencia y de mercado.

Sin perjuicio de lo dispuesto en la sección "Objetivos y políticas de inversión", a la hora de invertir en valores de deuda, las Carteras no estarán obligadas a cumplir requisito de solvencia mínima alguno. Por tanto, podrán invertir en valores con calificación de solvencia no elevada, cuyos riesgos están descritos más abajo en la sección "Riesgos inherentes a la inversión en valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada". Con respecto a los valores estructurados, puede que éstos presenten una mayor volatilidad, sean menos líquidos y más difíciles de valorar que los valores menos complejos. El calendario de operaciones de compra y de venta de valores de deuda puede originar plusvalías o minusvalías, por cuanto, normalmente, el valor de dichos activos varía inversamente a los tipos de interés prevalecientes en cada momento.

#### 4.28 Inversiones en valores de renta fija, y riesgos derivados de la fluctuación de los tipos de interés y de los tipos de cambio

El valor liquidativo de las acciones de las Carteras que inviertan en valores de renta fija variará en respuesta a las fluctuaciones de los tipos de interés y de los tipos de cambio. A menos que las fluctuaciones de los tipos de cambio tengan efectos independientes en las valoraciones, cabe esperar que los valores de renta fija suban cuando los tipos de interés bajen, y bajen cuando estos suban. La rentabilidad de las inversiones en valores de renta fija denominados en una determinada moneda dependerá, asimismo, del entorno de tipos de interés en el país emisor de dicha moneda. Dado que el valor liquidativo de cada Cartera de Renta Fija se calcula en su Moneda de Cuenta, el dólar estadounidense, la rentabilidad de las inversiones denominada en una moneda distinta del USD dependerá, asimismo, de la fortaleza que muestre dicha

moneda frente al USD y del entorno de tipos de interés en el país emisor de dicha moneda. En ausencia de otros acontecimientos que afecten de cualquier otro modo al valor de las inversiones denominadas en moneda distinta de la Moneda de Cuenta (tales como un cambio de la situación política o de la calidad crediticia de un emisor) cabe esperar que la revalorización de la moneda distinta de la Moneda de Cuenta vaya normalmente acompañada de la revalorización, en términos de la Moneda de Cuenta, de las inversiones de la Cartera denominadas en monedas distintas de la Moneda de Cuenta. Una subida de tipos o una depreciación de las monedas distintas de la Moneda de Cuenta frente a esta moneda se traducirá, normalmente, en una caída del valor de las inversiones de la Cartera denominadas en monedas distintas de la Moneda de Cuenta.

#### 4.29 Valores con garantía hipotecaria y de otros activos

Las Carteras de Renta Fija podrán invertir en valores que representen una participación en un fondo de hipotecas ("**valores con garantía hipotecaria**") y, con sujeción a la normativa aplicable, en cuentas a cobrar derivadas de operaciones con tarjetas de crédito u otras operaciones de préstamo ("**valores con garantía de otros activos**"). Los derechos de cobro del principal e intereses correspondientes a los créditos subyacentes se transfieren a los titulares de dichos valores durante la vida de los mismos. La mayoría de los valores con garantía hipotecaria y de otros activos están sujetos al reembolso anticipado del principal, que tiende a acelerarse, generalmente, en las fases de caída de los tipos de interés. Normalmente, los importes reembolsados anticipadamente sólo podrán reinvertirse a las rentabilidades más bajas en ese momento prevalecientes en el mercado. Por consiguiente, durante las fases de caída de los tipos de interés, estos valores tienen menos probabilidades de apreciarse que los demás valores de renta fija y serán menos eficaces a la hora de asegurar una rentabilidad concreta. Por otro lado, los valores con garantía hipotecaria y de otros activos conllevan, básicamente, los mismos riesgos de depreciación durante los períodos de subida de tipos de interés que los demás valores de renta fija.

Las estrategias de inversión de una Cartera pueden implicar la negociación de valores con garantía hipotecaria con amortización "pass through" futura o "por adjudicar". En este tipo de operaciones, el vendedor y el comprador llegan a un acuerdo sobre el tipo de valor, el cupón, el valor nominal, el precio y la fecha de liquidación (habitualmente en una fecha futura de al menos un mes) en el momento de formalizar la operación, pero no especifican el conjunto concreto de valores que se van a negociar hasta el momento inmediatamente anterior a la fecha de liquidación. En el periodo entre la fecha de negociación y la fecha de liquidación la cartera quedará expuesta al riesgo de solvencia de la contraparte y mantendrá un volumen de activos en efectivo o casi efectivo equivalente al volumen de compromisos de compra "por adjudicar". A la inversa, en caso de venta de valores en esta modalidad "por adjudicar", se mantendrá un número equivalente de valores negociables o un compromiso de compra "por adjudicar" compensatorio (que puede cumplirse antes de la fecha del compromiso de venta), para cubrir la operación.

Los valores con garantía de otros activos presentan ciertos riesgos de solvencia que no están asociados a los valores con garantía hipotecaria debido a que los primeros no se benefician, de manera general, de la existencia de un derecho de garantía sobre los activos pignorados equiparable al de los activos hipotecados. Existe la posibilidad de que, en algunos casos, no se puedan ejecutar las garantías para el pago de las cantidades correspondientes a estos valores.

#### 4.30 Bonos cupón cero y con intereses diferidos

Las Carteras de Renta Fija podrán invertir en bonos cupón cero y en bonos con intereses diferidos, que consisten en valores de deuda emitidos con un significativo descuento sobre el nominal. El descuento original es aproximadamente equivalente a los intereses compuestos que acumulen los bonos desde su emisión hasta su vencimiento, o hasta la primera fecha de devengo de intereses, calculados a un tipo de interés que refleje el tipo de mercado de los valores en el momento de la emisión. Mientras que los bonos cupón cero no exigen efectuar pagos periódicos de intereses, en los bonos con intereses diferidos se pacta, generalmente, el pago del primer cupón una vez transcurrido un determinado plazo. Dichas inversiones resultan beneficiosas para el emisor, al reducir las necesidades iniciales de efectivo destinadas a atender el servicio de la deuda, al tiempo que algunas de ellas ofrecen tasas de rentabilidad superiores con objeto de atraer la atención de los inversores que deseen diferir la percepción de dicho efectivo. Debido a la variación de los tipos de interés, el valor de mercado de estas inversiones experimenta una volatilidad superior a la de

los valores de deuda con pagos periódicos de intereses. La Cartera podría estar acumulando rendimientos sobre dichas obligaciones sin estar percibiendo pagos en metálico.

#### 4.31 Instrumentos derivados con garantía hipotecaria

Habida cuenta de que los instrumentos derivados con garantía hipotecaria (como los valores “sólo de principal”, del inglés, *principal-only* (en lo sucesivo, “**POs**”), “sólo de intereses”, del inglés *interest-only* (en lo sucesivo, “**IOs**”) o de “flotación inversa”, del inglés *inverse floating rate securities*) están más expuestos a un reembolso anticipado del crédito hipotecario, conllevan, por lo general, un mayor riesgo. Incluso las pequeñas variaciones en las fechas de amortización pueden tener un impacto considerable en el flujo de caja y el valor de mercado de estos valores. Los riesgos asociados a una amortización anticipada anterior a la inicialmente prevista perjudican, generalmente, a los valores IOs, de flotación ilimitada (*super-floaters*) y a los valores con garantía hipotecaria que coticen con prima. Los riesgos asociados a una amortización anticipada posterior a la inicialmente prevista perjudican, normalmente, a los valores POs, a los valores a tipo flotante con tope máximo, a las bandas con límite a la baja y a los valores con garantía hipotecaria que coticen con descuento. Además, algunos de estos instrumentos derivados pueden estar apalancados, factor éste que incrementa su exposición (es decir, su sensibilidad al precio) a los riesgos de tipo de interés o de reembolso anticipado.

#### 4.32 Instrumentos derivados de renta flotante

Los instrumentos derivados de deuda de renta flotante dentro de un rango presentan un tipo de riesgo de interés más complejo. Por ejemplo, los valores de flotación dentro de un rango (*range floaters*) entrañan el riesgo de que el cupón caiga por debajo del tipo de interés de mercado si el tipo designado se sitúa fuera de la banda o rango de tipos estipulados. Los valores de flotación de doble índice (*dual index floaters*) o de curva de rentabilidades (*yield curve floaters*) comportan el riesgo de que se produzca una caída de las cotizaciones como consecuencia de una variación desfavorable del diferencial entre los dos tipos de interés designados.

#### 4.33 Riesgos inherentes a las inversiones en valores con calificación de solvencia no elevada de renta fija

De conformidad con los criterios de inversión tradicionales, se atribuye a las inversiones en valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada un carácter fundamentalmente especulativo, y tienen pocas expectativas de lograr la calificación de solvencia elevada. Los valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada y los valores sin calificar de calidad crediticia equiparable (habitualmente denominados, “bonos basura”) entrañan un mayor riesgo derivado de una eventual incapacidad del emisor para hacer frente a sus obligaciones de pago del principal e intereses. Cabe que los precios de estos valores, también denominados valores de elevada rentabilidad, experimenten una elevada volatilidad debido al comportamiento de las empresas concretas, la sensibilidad a los tipos de interés, la negativa percepción por los inversores de los mercados de bonos basura (esté o no basada en análisis de fundamentales) y la menor liquidez de su mercado secundario.

Los valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada se emiten, frecuentemente, con ocasión de una reorganización o reestructuración empresarial, o en el marco de una operación de adquisición o de fusión por absorción o creación de nueva empresa. También los emiten empresas poco consolidadas que presenten proyectos de expansión. Dichos emisores presentan, a menudo, un elevado apalancamiento financiero y están, por lo general, menos capacitados que las entidades más consolidadas, o menos apalancadas, para hacer frente a los pagos programados del principal e intereses en el supuesto de que se produzcan cualesquiera acontecimientos adversos o un empeoramiento de las condiciones empresariales.

El valor de mercado de los valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada tiende a reflejar el comportamiento de las empresas concretas con mayor nitidez que los valores con calificación de solvencia elevada, que reaccionan, básicamente, ante las variaciones del nivel general de los tipos de interés. Como consecuencia de ello, puede que la capacidad de una Cartera que invierta en valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada para alcanzar su objetivo de inversión dependa, en mayor medida, de la valoración que realice el Asesor de Inversiones sobre la solvencia de los emisores de esos valores que

en el caso de las Carteras que invierten en valores con calificación de solvencia elevada. Es posible que los emisores de estos valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada no tengan acceso a métodos de financiación más tradicionales, y que factores como las recesiones económicas, el comportamiento de las empresas concretas o la incapacidad del emisor para cumplir sus previsiones de actividades incidan más negativamente en su capacidad para hacer frente al servicio de la deuda que en el caso de los emisores de valores con calificación de solvencia elevada.

El riesgo de pérdida asociado a una eventual insolvencia afecta en una medida mucho mayor a los tenedores de valores con calificación de solvencia no elevada que a los de los restantes valores de deuda, por cuanto dichos valores con calificación de solvencia no elevada se emiten, habitualmente, sin garantías de ningún tipo, subordinándose con frecuencia a los derechos de los restantes acreedores de sus emisores. Las inversiones de la Cartera en valores de emisores insolventes comportan riesgos adicionales, en caso de que persista el impago del principal y los intereses sobre dichos valores. Aun manteniendo dichos valores hasta su vencimiento, la recuperación del principal y el cobro de los rendimientos o plusvalías previstos serían, cuanto menos, inciertos.

El mercado secundario para los valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada se concentra en un número relativamente reducido de creadores de mercado y está controlado por inversores institucionales. En consecuencia, el mercado secundario para estos valores carece del nivel de liquidez de los mercados secundarios en los que se negocian los valores con calificaciones superiores, presentando una volatilidad superior a la de estos mercados. Asimismo, el volumen de contratación de los valores de renta fija de elevada rentabilidad es normalmente bajo, y su mercado secundario puede cerrar operaciones en condiciones de mercado o económicas adversas, al margen de cualquier cambio a peor de la situación de un emisor determinado. Todos estos factores pueden repercutir negativamente en el precio de mercado y en la capacidad de la Cartera para enajenar determinados activos. Asimismo, un mercado secundario de menor liquidez puede dificultar a la Cartera la obtención de unas valoraciones precisas de los valores de elevada rentabilidad que mantenga en su cartera.

Las calificaciones asignadas por las agencias de calificación se conciben como un instrumento para evaluar el grado de seguridad del pago del principal e intereses de los valores calificados. Sin embargo, no valoran el riesgo que entraña la valoración de mercado de los valores con calificación de solvencia no elevada y, por consiguiente, cabe que no reflejen completamente el verdadero riesgo de una inversión. Asimismo, las agencias de calificación pueden modificar con el tiempo sus calificaciones con objeto de reflejar los cambios registrados en la economía o en las condiciones del emisor que afecten a la valoración de mercado y a la liquidez del valor. Por consiguiente, las calificaciones de solvencia deben entenderse exclusivamente como un indicador preliminar de la calidad de la inversión. Las inversiones en valores de renta fija con calificación de solvencia no elevada y en valores de deuda sin calificar de calidad crediticia comparable dependerán en mayor medida del análisis de solvencia que efectúe el Asesor de Inversiones que en el caso de las inversiones en valores de deuda con una calificación asignada de clase de inversión. El Asesor de Inversiones utiliza sus propios análisis y estudios de solvencia, entre los que se incluyen un estudio de la deuda pendiente, la estructura de capital, la capacidad para atender al servicio de la deuda y de repartir dividendos, la sensibilidad a la variación de las condiciones económicas, su historial de funcionamiento y la actual tendencia de sus resultados. El Asesor de Inversiones supervisa permanentemente las inversiones de la Cartera evaluando la conveniencia de enajenar o mantener en cartera los valores con calificación de solvencia no elevada o que no tengan calificación asignada, cuya calificación de solvencia o calidad crediticia, respectivamente, haya podido experimentar modificaciones.

#### 4.34 Riesgos especiales asociados a las normas sobre información fiscal en Alemania y Austria

El Fondo está obligado a facilitar documentación a las autoridades fiscales alemanas y austriacas a requerimiento de éstas para que puedan llevar a cabo la verificación de la exactitud de la información tributaria publicada. La base de cálculo de las cifras publicadas está sujeta a interpretación y, por tanto, no se puede garantizar que esas autoridades fiscales acepten o aprueben la metodología de cálculo del Fondo. Asimismo, los Accionistas que estén sujetos a tributación en Alemania o Austria deben saber, en caso de que las autoridades fiscales alemanas y austriacas no estuvieran de acuerdo con la metodología de cálculo utilizada por el Fondo y determinaran que la información fiscal publicada es incorrecta, que cualquier corrección posterior de las cifras no tendrá como regla general efecto retroactivo y sólo tendrá efecto durante el ejercicio fiscal en curso. En consecuencia, la corrección podrá repercutir positiva o negativamente en los Inversores alemanes o austriacos que se benefician de un reparto de dividendos o una atribución de rendimientos en el ejercicio en curso.

#### 4.35 Activos ilíquidos

Una Cartera tiene derecho a invertir hasta un 10% de sus activos en Valores mobiliarios y en Instrumentos del Mercado Monetario que no cumplan las Restricciones de Inversión indicadas en el párrafo 1 del Apéndice A. En esas situaciones, es posible que la Cartera no pueda vender inmediatamente esos valores. El precio de compra y la valoración subsiguiente de los valores restringidos e ilíquidos puede reflejar un descuento, que puede ser significativo, con respecto al precio de mercado de valores comparables para los que exista un mercado líquido.

#### 4.36 Riesgo de cambio en tipos de interés en operaciones de préstamo

El Fondo está autorizado para solicitar préstamos temporales dentro de los límites fijados en el Apéndice A. El Fondo podrá decidir realizar operaciones de préstamo únicamente con el Depositario y los tipos de interés impuestos por éste podrán variar debido a las condiciones del mercado. Como consecuencia de ello, los tipos de interés impuestos por el Depositario puede que no sean los más competitivos.

#### 4.37 Falta de coincidencia en ciclos de liquidación

Las Carteras del Fondo podrán invertir en mercados que tienen ciclos de liquidación diferentes de los del Fondo o tienen ciclos más cortos en la práctica debido a la existencia de la obligación de adelantar los importes a liquidar o de proporcionar un depósito de garantía. En consecuencia, el Fondo podría incurrir en costes de endeudamiento en las operaciones que realice en esos mercados.

#### 4.38 Subcontratación de la gestión de riesgos

El Fondo podrá subcontratar determinados elementos de su proceso de gestión de riesgos de acuerdo con las disposiciones legales o normativas o las normas contables aplicables a terceros proveedores de servicios de gestión de riesgos quienes, como parte de las condiciones comerciales pactadas con el Fondo, podrán establecer un límite máximo a su responsabilidad frente al Fondo en relación con los servicios prestados.

#### 4.39 Conflictos de intereses

### **Categorías generales de conflictos asociados al Fondo**

The Goldman Sachs Group, Inc. es una organización que presta todo tipo de servicios de banca de inversión, agencia y sociedad de valores, servicios financieros y gestión de activos en todo el mundo y es un importante agente en los mercados financieros internacionales. En esta condición, actúa como inversor, banco de inversiones, realizador de estudios, gestor de inversiones, asesor de inversiones, entidad financiera, asesor, creador de mercado, trader por cuenta propia, intermediario, prestamista, agente y principal y tiene otros intereses directos e indirectos en los mercados internacionales de renta fija, renta variable, divisas, materias primas y otros mercados en los que invierte el Fondo directa o indirectamente. Por consiguiente, The Goldman Sachs Group, Inc., la división de gestión de activos de Goldman Sachs, el Asesor de Inversiones, y sus respectivas empresas asociadas, consejeros, socios, fiduciarios, directores, socios, directivos y empleados (en conjunto, a los efectos de esta sección, "Goldman Sachs") incluidos aquellos que en algún momento puedan participar en las actividades de inversión y operaciones comerciales o de distribución de las Carteras, ejercen otras actividades y tienen otros intereses aparte de la gestión de las Carteras. El Fondo no tendrá derecho a recibir remuneración por dichas actividades. Entre estas actividades e intereses están los intereses potenciales de asesoramiento, operación y financieros en cuentas, valores, instrumentos y sociedades que puedan ser directa o indirectamente comprados o vendidos por las Carteras, así como en sus proveedores de servicios. Estas son consideraciones que los Accionistas deben tener en cuenta y que pueden causar conflictos en detrimento del Fondo.

- Si bien el Asesor de Inversiones tomará decisiones para las Carteras de acuerdo con su obligación de gestionar adecuadamente las Carteras, las comisiones, la remuneración y otras ventajas para Goldman Sachs (incluidas las ventajas resultantes de las relaciones comerciales de Goldman Sachs) derivadas de estas decisiones podrían ser mayores como resultado de ciertas decisiones relativas a carteras, inversiones, proveedores de servicios o de cualquier otra naturaleza tomadas por el Asesor de Inversiones de lo que habrían sido si se hubieran tomado otras decisiones que también habrían podido ser adecuadas para las Carteras.

- Goldman Sachs, su personal de ventas y otros proveedores de servicios financieros podrían tener conflictos asociados a su promoción de las Carteras u otras operaciones con el Fondo que pudieran crear incentivos para su promoción de las Carteras.
- La adjudicación de oportunidades de inversión entre Goldman Sachs, las Carteras y otros fondos y cuentas gestionados por Goldman Sachs podría crear conflictos de intereses debido a los intereses financieros o de otra índole de Goldman Sachs o su personal, pero el Asesor de Inversiones no tomará sus decisiones en este sentido teniendo en cuenta únicamente esos factores.
- El Asesor de Inversiones hará las recomendaciones y tomará las decisiones de inversión para las Carteras que considere adecuadas dentro de su deber fiduciario con las Carteras. Las recomendaciones dadas o las decisiones adoptadas para las Carteras podrán diferir, y entrar en conflicto, de las recomendaciones y decisiones adoptadas para Goldman Sachs u otros fondos o cuentas. Las decisiones adoptadas con respecto a Goldman Sachs u otros fondos o cuentas podrían tener un efecto negativo en las carteras y las decisiones adoptadas para las Carteras podrían beneficiar a Goldman Sachs u otros fondos o cuentas. Goldman Sachs podrá restringir las operaciones por cuenta propia pero no por cuenta de las Carteras, o viceversa.
- El personal de Goldman Sachs podrían tener diversos grados de interés económico o de otra índole en cuentas o productos promocionados o gestionados por dicho personal, frente a otras cuentas o productos promocionados o gestionados por el mismo.
- Goldman Sachs no tendrá ninguna obligación de proporcionar a las Carteras información de mercado o de otra naturaleza, análisis, modelos técnicos o estudios en su poder, o de realizar operaciones por cuenta de las Carteras, de acuerdo con dicha información, análisis o estudios.
- Dentro de los límites establecidos por la normativa legal de Luxemburgo y cualquier otra legislación y normativa aplicable, las Carteras podrán realizar operaciones en las que Goldman Sachs actúe por cuenta propia o en las que Goldman Sachs actúe en nombre de las Carteras y de las demás partes intervinientes en las operaciones. Goldman Sachs podría tener en estos casos intereses en conflicto. Si el Asesor de Inversiones actúa en circunstancias en las que exista un conflicto de intereses, empleará la máxima diligencia posible para asegurar que la Cartera de que se trate del Fondo reciba un trato equitativo. En este sentido, el Asesor de Inversiones ha elaborado, aplica y mantiene una política por escrito sobre conflictos de intereses. Asimismo, el Asesor de Inversiones puede, ocasionalmente, operar, ya sea por cuenta propia o ajena, con una Cartera del Fondo, siempre que estas operaciones respeten los intereses de esa Cartera y se lleven a cabo en condiciones normales de mercado negociadas según el principio de igualdad de tratamiento.
- Goldman Sachs podrá actuar como intermediario, agente de bolsa, prestamista o en cualquier otra calidad para las Carteras y percibirá por ello todas las comisiones y remuneraciones previstas.
- Los valores negociados para las carteras podrán unirse, aunque no será obligatorio, a otras operaciones que se realicen para otros fondos o cuentas gestionadas por Goldman Sachs. Cuando se agregen las operaciones pero no sea posible obtener el mismo precio para todo el volumen de valores comprados o vendidos, podrán promediarse los distintos precios recibidos, y a las Carteras se cargará o abonará el precio medio. Por ello, el efecto del agrupamiento de operaciones podría resultar en algunas ocasiones desfavorable para las Carteras.
- Los productos y servicios recibidos por el Asesor de Inversiones o sus entidades asociadas de intermediarios en relación con los servicios de intermediación prestados a las Carteras y otros fondos o cuentas gestionados por Goldman Sachs, podrán beneficiar desproporcionadamente a estos otros fondos y cuentas en relación con el nivel de servicios prestados a unos y otros.
- Si bien el Asesor de Inversiones tomará sus decisiones de voto en el sentido que considere más beneficioso y dentro de las políticas del Asesor de Inversiones para la evitación de conflictos de intereses, las decisiones de voto adoptadas por el Asesor de Inversiones con respecto a los valores de una Cartera es posible que favorezcan los intereses de otros clientes o las actividades de otras divisiones o unidades de Goldman Sachs.

- Las restricciones establecidas por los organismos reguladores (incluso en relación con la agrupación de posiciones entre fondos y cuentas diferentes) y las políticas internas de Goldman Sachs podrían restringir las actividades inversoras de las Carteras. La información en poder de Goldman Sachs podría tener el efecto de restringir las actividades inversoras de las Carteras.

Las actividades presentes y futuras de Goldman Sachs, además de las descritas en esta sección, pueden dar lugar a conflictos de intereses adicionales. Los inversores interesados deben leer detenidamente los párrafos siguientes en los que se describe con más detalle estos y otros posibles conflictos de intereses representados por las otras actividades e intereses de Goldman Sachs:

### **Conflictos potenciales relativos a las decisiones para las Carteras, la venta de Acciones de las Carteras y la distribución de oportunidades de inversión**

#### *Otras actividades de Goldman Sachs que pueden tener repercusión en el Fondo*

El Asesor de Inversiones toma decisiones para las Carteras de acuerdo con lo establecido para la prestación de sus servicios como tal para el Fondo. No obstante, las otras actividades de Goldman Sachs puede tener un efecto negativo en las Carteras. Como resultado de las diversas actividades e intereses de Goldman Sachs que se describen en el primer apartado de la sección anterior "Categorías generales de conflictos asociados al Fondo", es probable que las Carteras mantengan distintas relaciones o realicen operaciones con entidades para las que Goldman Sachs presta o desea prestar servicios de banca de inversión u otros servicios. También es posible que las Carteras realicen operaciones con valores en los que Goldman Sachs cree un mercado o en las que sea parte interesada de manera directa o indirecta. Asimismo, si bien el Asesor de Inversiones tomará decisiones para las Carteras de acuerdo con su obligación de gestionar adecuadamente las Carteras, las comisiones, atribuciones, la remuneración y otras ventajas para Goldman Sachs (incluidas las ventajas resultantes de las relaciones comerciales de Goldman Sachs) derivadas de estas decisiones podrían ser mayores como resultado de ciertas decisiones relativas a carteras, inversiones, proveedores de servicios o de cualquier otra naturaleza tomadas por el Asesor de Inversiones de lo que habrían sido si se hubieran tomado otras decisiones que también habrían podido ser adecuadas para las Carteras.

*Los intereses y las relaciones financieros o de otra índole de Goldman Sachs o intermediarios podrían ser un incentivo para que Goldman Sachs o los intermediarios promuevan la venta de Acciones de las Carteras*

Goldman Sachs, su personal y otros proveedores de servicios financieros son parte interesada en promover la venta de Acciones de las Carteras. Con respecto tanto a Goldman Sachs como a su personal, la remuneración y rentabilidad obtenidas de los servicios y las ventas de las Carteras u otros productos podrían ser superiores a las derivadas de los servicios y ventas de ciertos fondos u otros productos que se presten o se ofrezcan.

Podrían darse conflictos en relación con incentivos de ventas. Goldman Sachs y su personal de ventas podría recibir directa o indirectamente una parte de las comisiones aplicadas a las Carteras o sus accionistas. Goldman Sachs y su personal asesor o de otras áreas podrían también beneficiarse del aumento del volumen de activos gestionados. Las comisiones serían también superiores a las de algunos productos o servicios y la remuneración y rentabilidad que supondría para Goldman Sachs y su personal la realización de operaciones por cuenta de las Carteras o en la gestión de éstas podrían ser superiores a la remuneración y rentabilidad derivadas de otros fondos o productos. Para mayor aclaración, esto no significa ningún incremento de las comisiones aplicadas a o soportadas por el Fondo o cualquiera de sus Carteras.

Goldman Sachs y su personal podría recibir una retribución o unos beneficios mayores en relación con una cuenta para la que Goldman Sachs preste servicio de asesoramiento que en relación con una cuenta a la que asesore una firma consultora independiente. Las diferencias de retribución pueden estar relacionadas con el hecho de que Goldman Sachs puede pagar una parte de su comisión de asesoramiento a la firma consultora independiente o puede deberse a acuerdos retributivos especiales, incluso por la gestión de cartera, operaciones de intermediación o servicio de cuenta. Cualquier diferencia retributiva podría constituir un incentivo financiero por parte de Goldman Sachs y su personal por el que decidieran

recomendar a Goldman Sachs en lugar de una firma consultora independiente o realizar operaciones de forma diferente en una cuenta u otra.

Goldman Sachs puede también tener relaciones con distribuidores, consultores y otras entidades, o comprar, vender o distribuir productos o servicios de otros distribuidores, consultores o entidades que recomienden las Carteras o que realicen operaciones con o para las Carteras. Por ejemplo, Goldman Sachs participa habitualmente en conferencias patrocinadas por sectores y consultores y puede adquirir servicios de información, datos u otros servicios a consultores u otros terceros que considere importantes para su personal o sus actividades. Entre estos productos y servicios adquiridos a consultores pueden citarse aquellos que ayudan a Goldman Sachs a conocer los puntos de vista de consultores sobre el proceso de gestión de inversiones. Los consultores y otras partes que prestan servicios de consultoría o asesoramiento para posibles inversores en las Carteras podrían recibir comisiones de Goldman Sachs o de las Carteras en relación con la distribución de las Acciones de las Carteras u otros productos de Goldman Sachs.

Por ejemplo, Goldman Sachs puede concertar acuerdos de reparto de ingresos o comisiones con consultores, proveedores de servicios y otros intermediarios en relación con inversiones en instituciones de inversión colectiva u otros productos o servicios ofrecidos o gestionados por el Asesor de Inversiones. Goldman Sachs puede asimismo pagar una cuota por ser miembro de organizaciones municipales o estatales o sectoriales o ayudar a patrocinar congresos y foros educativos para participantes del sector inversor, incluidos depositarios, fiduciarios, consultores, administradores, personal de administraciones centrales o municipales y otros clientes. La inclusión de Goldman Sachs como socio de estas organizaciones le permite participar en estos congresos y foros y ayuda a Goldman Sachs a mantener contacto con los participantes en los mismos y conocer sus puntos de vista y los retos que les afectan. Asimismo, el personal de Goldman Sachs, incluidos los empleados del Asesor de Inversiones, puede tener alguna relación, ya sea como miembros de los consejos, asesores, intermediarios o de cualquier otra naturaleza, con emisores, distribuidores, consultores y otras entidades que tengan inversiones en las Carteras o que recomienden la inversión en las Carteras o distribuyan Carteras. Por otro lado, Goldman Sachs y el Asesor de Inversiones podrían realizar contribuciones de carácter benéfico a instituciones que pudieran tener relaciones con clientes o personal de clientes. El personal de Goldman Sachs podría también realizar contribuciones de naturaleza política. Como resultado de las relaciones y situaciones descritas en este párrafo, consultores, distribuidores y otras entidades podrían tener un conflicto de intereses asociado a su promoción de las Carteras u otras actividades con las Carteras que suponen para ellos un incentivo para la promoción de las Carteras o plantear otros conflictos.

Dentro de los límites establecidos por la legislación aplicable, Goldman Sachs o el Fondo podrá realizar pagos a agentes de bolsa autorizados y otros intermediarios financieros ("intermediarios") con el fin de promover las Carteras, las Cuentas GS/Clientes (véase definición más adelante) y otros productos. Además de comisiones de colocación, por volumen de ventas o gastos similares de distribución, estos pagos podrán realizarse con cargo a activos de Goldman Sachs o de cantidades pagaderas a Goldman Sachs y no como un cargo aparte y determinado al Fondo, las Cuentas GS/Clientes u otros productos. Estos pagos podrán remunerar a los intermediarios por, entre otros conceptos, la comercialización de las Carteras, las Cuentas GS/Clientes y otros productos (que podrán consistir en cantidades resultantes de o relacionadas con la inclusión de una Cartera, una Cuenta Cliente/GS u otros productos en listas de fondos preferentes o recomendados o en determinados programas de ventas patrocinados por los Intermediarios); acceso a los representantes o personal de venta de los Intermediarios, incluso en congresos y otros foros de reunión; la asistencia a actividades de formación de personal; comisiones por captación o remisión de posibles inversores a las Carteras, las Cuentas GS/Clientes u otros productos; comisiones de asistencia a la comercialización para la promoción de las Carteras, las Cuentas GS/Clientes u otros productos (que pueden incluir promociones para las comunicaciones con clientes, representantes y personal de ventas de los Intermediarios); y otros servicios especiales destinados a ayudar a la distribución y comercialización de las Carteras, las Cuentas GS/Clientes y otros productos. Estos pagos podrán ser por un importe fijo en dólares; podrán calcularse por el número de cuentas de clientes mantenidas por un Intermediario; podrán basarse en un porcentaje del valor de las unidades vendidas a los clientes del Intermediario; o podrán utilizarse para su cálculo cualquier otro método. Asimismo los pagos podrán contribuir, dentro de los límites legalmente establecidos, a diversos programas de incentivos líquidos y no líquidos para la promoción de determinados productos o para patrocinar programas de formación, concursos de ventas o promociones. De igual modo, con sujeción a la normativa legal aplicable, con estas cantidades se podrá abonar gastos de viaje, manutención, alojamiento o representación de Intermediarios y su personal de ventas e invitados en relación con programas de formación, ventas y promoción. Los pagos adicionales de Goldman Sachs

podrán asimismo remunerar a los Intermediarios por realizar actividades secundarias de contabilidad, administrativas o de tramitación de órdenes u otros servicios a los inversores, y serán adicionales a las cantidades satisfechas por estos servicios por los productos.

*Conflictos potenciales relacionados con la distribución de oportunidades de inversión entre el Fondo y otros clientes de Goldman Sachs*

Goldman Sachs podría tener conflictos en relación con la distribución de inversiones o la adopción de decisiones de inversión para las Carteras, incluidas las situaciones en las que Goldman Sachs o su personal (incluido el personal del Asesor de Inversiones) son parte interesada. Por ejemplo, las Carteras podrían competir por oportunidades de inversión con cuentas o fondos actuales o futuros gestionados o asesorados por Goldman Sachs o el Asesor de Inversiones en las que Goldman Sachs (incluido el Asesor de Inversiones) o su personal sean parte interesada (en conjunto, las "Cuentas GS/Clientes"). Las Cuentas GS/Clientes podrán proporcionar comisiones u otras remuneraciones superiores (incluidas comisiones basadas en la rentabilidad, acciones u otros intereses) a Goldman Sachs (incluido el Asesor de Inversiones).

Goldman Sachs puede gestionar o asesorar Cuentas GS/Clientes que tengan objetivos de inversión similares a los de las Carteras o pueden intentar la realización de inversiones en valores u otros instrumentos, sectores o estrategias en los que inviertan las Carteras. Esto puede crear conflictos y diferencias entre las Carteras y otras Cuentas GS/Clientes, especialmente cuando la disponibilidad o la liquidez de estas inversiones sea limitada. Por ejemplo, puede existir disponibilidad limitada en mercados emergentes, valores de alta rentabilidad, valores de renta fija, sectores regulados y nuevas o primeras emisiones. Las operaciones con inversiones por múltiples Cuentas GS/Clientes (incluidas cuentas en las que Goldman Sachs o su personal sean parte interesada), otros clientes de Goldman Sachs o la propia Goldman Sachs pueden tener el efecto de diluir o repercutir negativamente en los valores, precios o estrategias de inversión asociados a los valores mantenidos por Cuentas GS/Clientes (incluido el Fondo), en especial, aunque no exclusivamente, en estrategias de baja capitalización, mercados emergentes o liquidez reducida.

El Asesor de Inversiones ha desarrollado políticas y procedimientos que prevén la distribución de oportunidades de inversión y la adopción de decisiones de compra y venta entre las Carteras y otras Cuentas GS/Clientes de una forma que considera razonable y conforme con sus obligaciones fiduciarias hacia cada Cuenta GS/Cliente. En muchos casos, estas políticas dan lugar a una distribución proporcional de un número limitado de oportunidades entre las Cuentas GS/Clientes, pero en muchos otros casos las distribuciones reflejan muchos otros factores basados en la evaluación de buena fe que hace el Asesor de Inversiones del mejor aprovechamiento de estas oportunidades en relación con los objetivos, las restricciones y los requisitos de cada Cuenta GS/Cliente, siendo aplicables una serie de factores concernientes a la gestión de una cuenta y, en algunos casos, es posible que la aplicación de los factores que se describen a continuación dé lugar a distribuciones por las que algunas cuentas reciban oportunidades y otras no. La distribución no proporcional puede darse con mayor frecuencia en la gestión de carteras de renta fija que en la de las muchas cuentas activas de renta variable, en muchos casos debido a que en las estrategias para renta fija se dan múltiples inversiones adecuadas o significativamente similares, y a las diferencias en factores de benchmark, estrategias de cobertura u otras razones, aunque también puede darse la distribución no proporcional en otras áreas. La aplicación de estos factores como se describa más adelante puede ocasionar distribuciones en las que Goldman Sachs y los empleados de Goldman Sachs reciban una distribución o una oportunidad no distribuida a otras Cuentas GS/Clientes (incluido el Fondo). Las distribuciones pueden estar basadas en numerosos factores y puede que no siempre se basen proporcionalmente en los activos gestionados.

El Asesor de Inversiones adoptará las decisiones relativas a la distribución teniendo en cuenta numerosos factores como, por ejemplo, (i) los horizontes de inversión de la cuenta, los objetivos y directrices de inversión; (ii) los diferentes niveles de inversión para estrategias distintas; (iii) las directrices y restricciones de inversión específicas de cada cliente, incluida la posibilidad de dar cobertura mediante ventas en corto y otras técnicas; (iv) la capacidad prevista futura de las Cuentas GS/Clientes; (v) cuentas de intermediación totalmente dirigidas; (vi) sensibilidad a la carga fiscal de las cuentas; (vii) requisitos de idoneidad y la naturaleza de la oportunidad de inversión; (viii) las directrices sobre rotación de la cuenta; (ix) la disponibilidad de efectivo para la inversión; (x) las dimensiones relativas y las dimensiones futuras previstas de las cuentas; (xi) la disponibilidad de otras oportunidades de inversión; y (xii) la denominación mínima, los incrementos mínimos umbrales mínimos y consideraciones round lot. Las consideraciones sobre

idoneidad pueden incluir, entre otros, (i) el interés relativo de la oportunidad para cada cuenta, (ii) la concentración de posiciones en una cuenta, (iii) la idoneidad de la oportunidad para el referente de una cuenta y la sensibilidad al referente, (iv) la tolerancia al riesgo, los parámetros de riesgo y las asignaciones de estrategias, (v) el uso de la oportunidad como sustitución de un valor o instrumento que Goldman Sachs considere interesante para una cuenta, (vi) consideraciones relacionadas con la cobertura de una posición en un pair trade; y (vii) consideraciones relacionadas con dar a un subconjunto de cuentas exposición a un sector.

Si bien la distribución de oportunidades de inversión entre las Carteras y las otras Cuentas GS/Clientes pueden crear conflictos de intereses a causa de los intereses de Goldman Sachs o su personal en una Cuenta GS/Cliente o porque Goldman Sachs puede percibir una comisión o retribución superior de una Cuenta GS/Cliente con respecto a otra, el Asesor de Inversiones no realizará la distribución basando su decisión en dichos intereses o en la mayor retribución o comisión.

Las decisiones de distribución de oportunidades entre cuentas pueden resultar más o menos favorables a una cuenta o grupo de cuentas en particular. El Asesor de Inversiones podrá determinar que una oportunidad de inversión o una compra o venta en concreto es más apropiada para una o varias Cuentas GS/Clientes o para sí mismo o una entidad asociada que para las Carteras, o bien es más apropiada o está disponible para las Carteras, pero en dimensiones, condiciones o fechas diferentes, que para otras Cuentas GS/Clientes, o puede decidir no adjudicar o no comprar o vender para Cuentas GS/Clientes todas las operaciones de inversión a las que pueden optar las Cuentas GS/Clientes. Por tanto, la dimensión, la fecha, la estructura o las condiciones de una inversión para las Carteras pueden diferir de las inversiones de otras Cuentas GS/Clientes, o su rentabilidad ser inferior a las de éstas.

### **Otros conflictos potenciales relacionados con la gestión del Fondo por el Asesor de Inversiones**

#### *Posibles restricciones y cuestiones relativas a la información en poder de Goldman Sachs*

Como resultado de las barreras informativas existentes entre diferentes divisiones de Goldman Sachs, el Asesor de Inversiones de manera general no tendrá acceso a información y no podrá consultar con personal de otras áreas de Goldman Sachs. Por consiguiente, el Asesor de Inversiones no podrá de manera general gestionar las Carteras con el beneficio de información que puedan tener otras divisiones de Goldman Sachs. Con sujeción a las políticas y procedimientos del Asesor de Inversiones en materia de restricciones a la información, el Asesor de Inversiones podrá consultar con personal de otras áreas de Goldman Sachs o con personas no relacionadas con Goldman Sachs o podrá crear comisiones de inversión formadas por dicho personal. El cumplimiento por esas personas de las obligaciones relacionadas con su consulta con personal del Asesor de Inversiones podría crear un conflicto con sus áreas principales de competencia dentro de Goldman Sachs o de la entidad a la que pertenezcan. En relación con sus actividades con el Asesor de Inversiones, estas personas podrán recibir información relativa a las actividades inversoras del Asesor de Inversiones que no están disponibles al público de forma general. Estas personas no tendrán obligación de poner a disposición de las Carteras ninguna información o estrategias conocidas por ellas o desarrolladas en relación con su propio cliente, sus actividades por cuenta propia u otras actividades. Asimismo, Goldman Sachs no tendrá obligación de facilitar ningún estudio o análisis antes de su difusión pública.

El Asesor de Inversiones adopta decisiones para las Carteras basadas en los programas de inversión de éstas. El Asesor de Inversiones podrá tener acceso a ciertos análisis fundamentales o modelos técnicos exclusivos desarrollados por Goldman Sachs y su personal. Goldman Sachs no tendrá obligación, sin embargo, de realizar operaciones por cuenta de las Carteras de acuerdo con dichos análisis y modelos.

Asimismo, Goldman Sachs no estará obligada a buscar información o a facilitar o compartir con las Carteras ninguna información, estrategias de inversión, oportunidades o ideas conocidas por el personal de Goldman Sachs o desarrolladas o utilizadas en relación con otros clientes o actividades. Goldman Sachs y algunos miembros de su personal, uncluido el personal del Asesor de Inversiones u otros empleados de Goldman Sachs o bien personas que presente servicios a las Carteras, pueden estar en posesión de información no disponible para todo el personal de Goldman Sachs y dicho personal podrá actuar de acuerdo con esta información siempre que no produzca un efecto negativo sobre las carteras. Una Cartera

o Cuentas GS/Clientes podrían sufrir pérdidas durante los periodos en que Goldman Sachs y otras cuentas obtengan considerables beneficios en sus operaciones para cuentas propias o de otros.

En algunas ocasiones Goldman Sachs podrá tener en su posesión información significativa no pública u otra información que pudiera limitar la capacidad de las Carteras para comprar y vender inversiones. La flexibilidad de inversión de las Carteras podría verse reducida con ello. El Asesor de Inversiones no está autorizado, de manera general, a obtener o utilizar información significativa no pública para la realización de compras y ventas en operaciones públicas con valores para las Carteras.

Goldman Sachs desarrolla un volumen muy significativo de actividades de broker-dealer, bancarias y de otra naturaleza en todo el mundo y opera un servicio denominado Goldman Sachs Security Services ("GSS") que presta servicios de intermediación, administración y de otras características a clientes que pueden implicar mercados y valores en los que invierten las Carteras. Estas actividades darán a GSS y muchas otras áreas de Goldman Sachs amplio acceso a la situación actual de determinados mercados, inversiones y fondos y conocimiento detallado de operadores de fondos. Como resultados de todas estas actividades y del acceso y el conocimiento derivados de las mismas, partes de Goldman Sachs pueden estar en poder de información relativa a mercados, inversiones y fondos que, si fueran conocidas por el Asesor de Inversiones, podrían influir en que éste decidiese disponer de, conservar o aumentar la participación en inversiones de una Cartera o adquirir determinadas posiciones por cuenta de una Cartera. Goldman Sachs no tendrá ninguna obligación de facilitar esta información al Asesor de Inversiones o, en particular, al personal del Asesor de Inversiones encargado de tomar las decisiones de inversión por cuenta de las Carteras.

*Conflictos potenciales relacionados con las actividades por cuenta propia y por cuenta ajena de Goldman Sachs y el Asesor de Inversiones*

Los resultados de las actividades de inversión de las Carteras pueden diferir significativamente de los obtenidos por Goldman Sachs para sus cuentas de inversión por cuenta propia o las Cuentas GS/Clientes. El Asesor de Inversiones gestionará las Carteras y las otras Cuentas GS/Clientes a su cargo de acuerdo con sus respectivos objetivos y directrices de inversión. Sin embargo, Goldman Sachs podrá prestar asesoramiento y tomar decisiones, con respecto a cualquier Cuenta GS/Cliente futura o presente, que pueden competir o entrar en conflicto con el asesoramiento que el Asesor de Inversiones proporcione para las Carteras, incluso con respecto a la rentabilidad de las inversiones, las fechas o plazos o la naturaleza de una acción relativa a la inversión o al método de abandonar la inversión.

Las operaciones realizadas por Goldman Sachs o las Cuentas GS/Clientes pueden tener un efecto negativo en las Carteras. Goldman Sachs y una o varias Cuentas GS/Clientes pueden comprar o vender posiciones mientras las Carteras están aplicando la misma estrategia, o una estrategia totalmente opuesta, en detrimento de las Carteras. Por ejemplo, una Cartera puede comprar un valor y Goldman Sachs o Cuentas GS/Clientes pueden establecer una posición corta en ese mismo valor. La venta en corte subsiguiente puede dar lugar a una reducción del precio del valor de la Cartera. A la inversa, la Cartera puede establecer una posición corta en un valor y Goldman Sachs u otras Cuentas GS/Clientes podrían comprar ese mismo valor. La compra subsiguiente podría dar lugar a un incremento del precio de la posición subyacente en la exposición a ventas en corto de la Cartera, y este incremento del precio perjudicaría a la Cartera.

Pueden producirse también conflictos debido a que las decisiones de inversión relativas a las Carteras pueden beneficiar a Goldman Sachs u otra Cuenta GS/Cliente. Por ejemplo, la venta de una posición larga o el establecimiento de una posición corta por una Cartera puede perjudicar el precio del mismo valor vendido en corto por Goldman Sachs u otras Cuentas GS/Clientes (y por tanto beneficiar a éstas) y la compra de un valor o la cobertura de una posición corta en un valor por una Cartera puede elevar el precio del mismo valor en poder de Goldman Sachs u otras Cuentas GS/Clientes (y por tanto beneficiar a éstas).

Del mismo modo, las inversiones realizadas por una o varias Cuentas GS/Clientes y Goldman Sachs pueden tener un efecto de dilución o cualquier otro efecto perjudicial sobre los valores, precios o estrategias de inversión de una Cartera, en particular, aunque no exclusivamente, cuando se trate de pequeñas empresas, mercados emergentes o menor liquidez. Así puede suceder, por ejemplo, cuando las decisiones relativas a una Cartera se basan en información o estudios utilizados también para respaldar decisiones para otras Cuentas GS/Clientes. Cuando Goldman Sachs o una Cuenta GS/Cliente pone en

práctica una decisión de cartera o una estrategia con anterioridad a al mismo tiempo que decisiones o estrategias para una Cartera (se deriven o no las decisiones de inversión del mismo análisis u otra información), el impacto en el mercado, las limitaciones de liquidez u otros factores podrían tener como consecuencia que la Cartera obtuviera unos resultados menos favorables y el incremento de los costes de aplicación de dichas decisiones o estrategias, o cualquier otro inconveniente para la Cartera. Goldman Sachs podrá, en algunos casos, decidir poner en práctica políticas y procedimientos internos concebidos para limitar estas consecuencias para Cuentas GS/Clientes, lo que podría impedir a una Cartera desarrollar determinadas actividades, incluida la compra o venta de valores, en momentos en que podría resultar conveniente llevarlas a cabo.

Los consejeros, directivos y empleados de Goldman Sachs, y del Asesor de Inversiones, podrán comprar y vender valores u otras inversiones por su propia cuenta (incluso a través de fondos de inversión gestionados por Goldman Sachs o el Asesor de Inversiones). Como resultado de diferentes estrategias o limitaciones de negociación o inversión, los consejeros, directivos y empleados podrían tomar posiciones iguales, diferentes o realizadas en fechas diferentes de las posiciones tomadas por las Carteras. Para reducir la posibilidad de que las Carteras se vean perjudicadas de manera significativa por las operaciones de carácter personal que acabamos de referir, el Asesor de Inversiones y Goldman Sachs han establecido políticas y procedimientos que restringen las operaciones con valores en las cuentas personales de profesionales del campo de la inversión y otros que normalmente están en posesión de información relativa a las operaciones de cartera del Fondo. Tanto el Asesor de Inversiones como Goldman Sachs han adoptado un código de conducta y procedimientos de control para la vigilancia de ciertas operaciones personales con valores por parte del personal del Asesor de Inversiones que éste considera que podría plantear conflictos, las Cuentas GS/Clientes gestionadas por el Asesor de Inversiones y las Carteras. Los respectivos códigos de conducta establecen para el personal del Asesor de Inversiones la obligación de cumplir todas las leyes y normas aplicables así como las obligaciones fiduciarias y las reglas de buena práctica del mercado a las que el Asesor de Inversiones está sujeto.

Los clientes de Goldman Sachs (incluidas las Cuentas GS/Clientes) pueden tener acceso, a causa de la recepción de informes de clientes o por cualquier otro motivo, a información relativa a las operaciones u opiniones del Asesor de Inversiones que podrían afectar a las operaciones de dichos clientes fuera de las cuentas controladas por el Asesor de Inversiones, y estas operaciones podrían tener un efecto negativo en la rentabilidad de las Carteras. Asimismo las Carteras podrían verse perjudicadas por flujos de caja y movimientos de mercado resultantes de operaciones de compra y venta, así como de incrementos de capital y retiradas de capital de otras Cuentas GS/Clientes. Estos efectos pueden ser más pronunciados en mercados con poco movimiento y liquidez.

La gestión que realice el Asesor de Inversiones de las Carteras puede beneficiar a Goldman Sachs. Por ejemplo, las Carteras podrían, dentro de lo legalmente permitido, invertir directa o indirectamente en los valores de compañías vinculadas a Goldman Sachs en cuyo capital participe Goldman Sachs o tenga algún otro interés. Asimismo, dentro de lo legalmente permitido, las Carteras pueden realizar inversiones que pueden tener como resultado que otras Cuentas GS/Clientes queden liberadas de obligaciones o bien la desinversión de inversiones o que las Carteras deban deshacerse de determinadas inversiones. La compra, tenencia y venta de inversiones por las Carteras puede mejorar la rentabilidad de las propias inversiones de Goldman Sachs u otras Cuentas GS/Clientes y de sus actividades con respecto a dichas compañías.

Goldman Sachs y una o varias de sus Cuentas GS/Clientes (incluido el Fondo) podrán invertir en diferentes clases de activos del mismo emisor. Como resultado de ellos, una o varias Cuentas GS/Clientes podrán ejercer derechos o acciones con respecto a un emisor determinado en el que haya invertido una Cartera, y estas actividades pueden tener un efecto negativo sobre las Carteras. Por ejemplo, si una Cuenta GS/Cliente tiene deuda de un emisor y una Cartera tiene acciones del mismo emisor, si el emisor experimenta problemas financieros u operativos, la Cuenta GS/Cliente que tiene la deuda podrá pretender la liquidación del emisor, mientras que la Cartera que tiene las acciones puede preferir una reestructuración del emisor. Asimismo, el Asesor de Inversiones puede también, en determinadas circunstancias, pretender o ejercer derechos con respecto a un emisor determinado conjuntamente por cuenta de una o varias Cuentas GS/Clientes (incluido el Fondo), o los empleados de Goldman Sachs pueden colaborar para hacer valer o ejercer estos derechos. Las Carteras podrían verse perjudicadas por las actividades de Goldman Sachs y otras Cuentas GS/Clientes y las operaciones de las Carteras podrían verse mermadas o afectadas por precios o condiciones menos favorables que en caso contrario, si Goldman Sachs y otras Cuentas GS/Clientes no hubieran ejercido una acción determinada con respecto al emisor de los valores. Por otra

parte, en determinadas circunstancias, el personal del Asesor de Inversiones podrá obtener información sobre el emisor que podría ser significativa para la gestión de otras Cuentas GS/Clientes que podría limitar la capacidad del personal del Asesor de Inversiones de comprar o vender valores del emisor por cuenta de las Carteras.

Siempre que lo permita la legislación vigente, Goldman Sachs podrá crear, comprar, vender o emitir o actuar como agente de colocación o distribuidor de instrumentos derivados con respecto a las Carteras o a valores, divisas o instrumentos subyacentes de las Carteras o que puedan estar basados en la rentabilidad de las Carteras (colectivamente, "Productos de Inversión Estructurados"). Los valores de los Productos de Inversión Estructurados podrán estar ligados al valor liquidativo de una Cartera o a los valores de las inversiones de una Cartera. Asimismo, siempre que lo permita la legislación vigente, Goldman Sachs (incluido su personal o las Cuentas GS/Clientes) podrá invertir en las Carteras, dar cobertura a sus posiciones en derivados mediante la compra o venta de acciones de las Carteras y se reserva el derecho a obtener el reembolso de la totalidad o parte de sus inversiones en cualquier momento, sin previa notificación a los Accionistas, en relación con los Productos de Inversión Estructurados y con fines de cobertura, rebalanceo u otros fines. Las Cuentas GS/Clientes podrán comprar o vender inversiones mantenidas en una Cartera o podrán mantener posiciones sintéticas que busquen la replicación o la cobertura de la rentabilidad de las inversiones de una Cartera. Estas posiciones podrán diferir de las posiciones de una Cartera o ser contrarias a las mismas. Goldman Sachs podrá invertir en cualquier clase de Acciones de una Cartera, incluida cualquier clase que no esté sujeta a una comisión de suscripción u otras comisiones o gastos. De igual modo, Goldman Sachs podrá realizar préstamos a los Accionistas o llevar a cabo operaciones similares garantizadas por la pignoración de los derechos de un Accionista sobre una Cartera y que pueda dar a Goldman Sachs el derecho a obtener el reembolso de dichas inversiones en caso de incumplimiento por el Accionista de sus obligaciones. Estas operaciones y reembolsos relacionados podrán ser significativos y realizarse sin previa notificación a los Accionistas. La estructura u otras características de los derivados pueden tener un efecto negativo sobre las Carteras y las características de apalancamiento de estas inversiones podrían hacer más probables, debido a los posibles incumplimientos, las órdenes de reembolso. Goldman Sachs, actuando en funciones comerciales en relación con estos derivados, podría causar este reembolso, con el consiguiente efecto negativo en la gestión de las inversiones y las posiciones, flexibilidad y estrategias de diversificación de las Carteras así como en el importe de las comisiones y gastos devengados directa o indirectamente por las Carteras. De igual forma, Goldman Sachs (incluido su personal o las Cuentas GS/Clientes) pueden invertir en las Carteras, cubrir sus posiciones en derivados comprando o vendiendo acciones de las Carteras y se reserva el derecho a la amortización de la totalidad o parte de sus inversiones en cualquier momento. Estas inversiones y amortizaciones pueden ser significativas y pueden realizarse sin previo aviso a los accionistas.

#### *Conflictos potenciales relacionados con las inversiones en Fondos Permitidos asesorados o gestionados por Goldman Sachs*

Dentro de lo legalmente permitido, una Cartera podrá invertir en uno o varios fondos asesorados o gestionados por Goldman Sachs. En relación con estas inversiones, la Cartera, dentro de los límites establecidos por la legislación luxemburguesa o cualquier otra normativa aplicable, pagará su parte de los gastos (incluidas las comisiones de asesoramiento de inversión y de suscripción y reembolso) del fondo en que invierta, lo que puede hacerle soportar algunos gastos adicionales (es decir, podría haber duplicación de gastos en la realización de estas inversiones, y que no se produciría si se tratara de la compra directa por el inversor de las inversiones subyacentes, debido a que Goldman Sachs podría percibir comisiones tanto por la gestión de la Cartera como de ese fondo). En estas circunstancias, así como en todas aquellas circunstancias en que Goldman Sachs perciba una comisión u otra remuneración en relación con la prestación de servicios, no estará obligada a rendir cuentas ni a reembolsar su importe a las Carteras.

#### *Conflictos potenciales relacionados con la selección de agencias y sociedades de valores*

El Asesor de Inversiones seleccionará las agencias y sociedades de valores a través de las cuales efectuará operaciones por cuenta de las Carteras en las condiciones más favorables. El precio óptimo, una vez tenidas en cuenta las comisiones, o partidas asimilables, y demás costes de transacción, constituye habitualmente un factor importante a la hora de adoptar esta decisión. No obstante, en dicha elección intervendrá también la calidad de los servicios de corretaje ofrecidos, considerándose, entre otros, factores tales como la capacidad de ejecutar operaciones, la voluntad aportar financiación, la solvencia y estabilidad de la entidad, su responsabilidad y fortaleza financieras, su voluntad de prestar servicios de análisis y

demás servicios que ayuden al Asesor de Inversiones en el proceso de toma de decisiones de inversión, así como sus capacidades de compensación y de liquidación. En consecuencia, las operaciones realizadas en nombre de las Carteras no siempre se realizarán a los mínimos precios o comisiones disponibles. El Fondo podrá suscribir en un futuro programas de reembolso de comisiones administrados por empresas asociadas u otros terceros proveedores de servicios. Teniendo en cuenta las distintas tarifas de comisiones aplicables en los distintos mercados y a los distintos volúmenes de transacción de las Carteras, éstas pueden beneficiar a una Cartera más que a otra, y el Fondo no tendrá obligación alguna de aplicar las comisiones reembolsadas de manera equitativa entre las Carteras.

#### *Posibilidad de subcontratación de Goldman Sachs*

Dentro de los límites legalmente aplicables, Goldman Sachs y el Asesor de Inversiones podrán subcontratar o encargar a otra entidad dentro de su grupo, sin previo aviso a los inversores, determinados procesos o funciones relacionados con diversos servicios prestados a las Carteras en su calidad administrativa o cualquier otra. Estas operaciones subcontratadas pueden dar lugar a nuevos conflictos de intereses.

#### **Conflictos potenciales que pueden producirse cuando Goldman Sachs actúa en una calidad distinta a la de Asesor de Inversiones del Fondo**

##### *Conflictos potenciales relacionados con operaciones por cuenta propia y operaciones cruzadas*

Dentro de los límites establecidos por la legislación luxemburguesa o cualquier otra normativa aplicable, las Carteras podrán celebrar operaciones e invertir en futuros, valores, divisas, swaps, opciones, contratos a plazo u otros instrumentos en los que Goldman Sachs intervenga, ya sea por cuenta propia o por cuenta de sus clientes, en calidad de contraparte. Asimismo una Cartera podrá realizar operaciones cruzadas en las que Goldman Sachs actúe por cuenta de la Cartera y de la otra parte en la operación. Goldman Sachs podrá tener en este caso un conflicto de competencias y obligaciones frente a ambas partes. Por ejemplo, Goldman Sachs puede representar al Fondo y a otra Cuenta GS/Cliente o cuenta en el otro lado de la operación en relación con la compra de un valor por la Cartera y Goldman Sachs podría recibir una remuneración de ambas partes, lo que podría influir en la decisión de Goldman Sachs de comprar dicho valor. El Fondo sólo considerará llevar a cabo una operación cruzada con Goldman Sachs o sus entidades asociadas por cuenta de una Cuenta GS/Cliente dentro de lo legalmente permitido.

##### *Conflictos potenciales que pueden producirse cuando Goldman Sachs actúa en calidades mercantiles para el Fondo*

Dentro de los límites legalmente establecidos, Goldman Sachs podrá actuar como intermediario, prestamista o asesor por cuenta de las carteras. Se prevé que las comisiones, diferenciales, tarifas y condiciones aplicados por Goldman Sachs serán, con carácter general, comercialmente razonables, si bien Goldman Sachs tendrá interés en obtener comisiones, diferenciales, tarifas y condiciones que le resulten favorables a ella. Goldman Sachs tendrá derecho a recibir remuneración cuando actúa en calidades distintas a la de Asesor de Inversiones y el Fondo no tendrá derecho a recibir dicha remuneración. Por ejemplo, con sujeción a la legislación aplicable, Goldman Sachs (y su personal y otros distribuidores) tendrán derecho a percibir comisiones y los demás conceptos que perciba por su servicio a las Carteras como intermediario, prestamista, asesor u otras funciones comerciales y no habrá obligación de rendir cuentas a las carteras o sus accionistas, y las comisiones u otros conceptos a pagar por las Carteras o sus accionistas no se verán reducidas en ningún caso en su importe por la recepción del Goldman Sachs de dichas comisiones y conceptos. El Fondo ha designado a una entidad asociada del Asesor de Inversiones como su agente de préstamo de valores, en condiciones normales de mercado, para las operaciones de esta naturaleza que desee realizar. Siempre que lo considere conveniente, y dentro de los límites establecidos por la normativa legal aplicable y previstos en el Apéndice A – “Límites de inversión”, el Fondo podrá obtener fondos en préstamo de Goldman Sachs, a los tipos y con las demás condiciones que se negocien con Goldman Sachs que sean comercialmente razonables a juicio exclusivo del Consejo de Administración o de su delegado.

Cuando Goldman Sachs actúa como intermediario, mediador, agente, prestamista o asesor, o en cualquier otra capacidad comercial, en relación con las Carteras, puede tomar medidas comerciales que redunden en su propio interés, y que puede que tengan un efecto negativo sobre las Carteras. Por ejemplo, en relación

con operaciones de intermediación o préstamo básicas que impliquen al Fondo, Goldman Sachs podrá requerir la amortización de la totalidad o parte de un préstamo en cualquier momento.

El Fondo deberá establecer relaciones mercantiles con sus contrapartes sobre la base de su propia solvencia. Ni Goldman Sachs ni el Asesor de Inversiones estarán obligados a autorizar al Fondo para que recurra a la solvencia de estas entidades para establecer relaciones comerciales, ni está previsto que las contrapartes de la Sociedad se basen en la solvencia de las entidades mencionadas a la hora de evaluar la solvencia del Fondo.

### **Conflictos potenciales en relación con operaciones de intermediación y delegación de voto**

Dentro de los límites legalmente establecidos, las compras y ventas de valores por cuenta de una Cartera podrán agruparse o formar lote con órdenes por cuenta de otras cuentas de Goldman Sachs. Sin embargo, el Asesor de Inversiones y sus entidades asociadas no están obligados a agrupar órdenes si las decisiones de gestión de inversión se realizan por separado o si se determina que el agrupamiento no es posible, no es necesario o con respecto a las cuentas dirigidas de clientes.

Las condiciones vigentes en un momento determinado pueden hacer imposible la recepción del mismo precio o la ejecución del volumen completo de valores comprados o vendidos. Cuando esto sucede, puede obtenerse el promedio de los precios y se cargará o abonará a las Carteras el precio medio. El efecto del agrupamiento, por tanto, puede ser perjudicial en algunos casos para las Carteras. Asimismo, en determinadas circunstancias las Carteras no quedarán sujetas a la misma comisión por una orden que haya sido agrupada. En particular, aunque no exclusivamente, las diferencias de las zonas horarias, servicios de trading separados o procesos de gestión de carteras en una organización global pueden dar lugar a ejecuciones individuales, no agrupadas.

El Asesor de Inversiones puede contratar intermediarios (incluso a cualquiera de sus entidades asociadas) para que presten al Asesor de Inversiones, el Fondo, otras Cuentas GS/Clientes o sus entidades asociadas o personal, directamente o a través de corresponsales, servicios propios de realización de estudios u otros servicios que, en opinión del Asesor de Inversiones, le presten la ayuda necesaria en el proceso de toma de decisiones (incluso con respecto a futuros, ofertas de precio fijo y operaciones extrabursátiles). Estos estudios u otros servicios pueden incluir, dentro de lo legalmente permitido, informes sobre compañías, sectores y valores, datos económicos y financieros, publicaciones financieras, análisis, seminarios sectoriales, bases de datos informáticas, precios de equipos y servicios y equipos y programas informáticos para la realización de estudios y otros productos y servicios. Los estudios o servicios obtenidos de esta manera podrán utilizarse para prestar servicio a las Carteras y otras Cuentas GS/Clientes, incluso en relación con Cuentas GS/Clientes distintos de los que paguen comisiones al intermediario por los estudios u otros servicios. Dentro de los límites legalmente establecidos, estos productos o servicios pueden beneficiar desproporcionadamente a otras Cuentas GS/Clientes frente a las Carteras si se compara la cuantía en concepto de comisiones de intermediación pagada por las Carteras y la pagada por esas otras Cuentas GS/Clientes. Por ejemplo, los estudios u otros servicios pagados a través de las comisiones de un cliente puede que no se utilicen para gestionar la cuenta de ese cliente. Asimismo, es posible que otras Cuentas GS/Clientes se beneficien de economías de escala o de descuentos de precios aplicados a productos o servicios prestados a las Carteras y a dichas cuentas. Si el Asesor de Inversiones utiliza comisiones en especie, no tendrá que pagar él mismo estos productos o servicios. El Asesor de Inversiones podrá recibir estudios que estén agrupados con servicios de ejecución, negociación o liquidación prestados por un intermediario. Cuando el Asesor de Inversiones reciba estudios de esta manera podrán plantearse muchos de los conflictos que surgen cuando se trata de comisiones en especie. Por ejemplo, los estudios serán abonados efectivamente por comisiones de clientes que también se utilizarán para pagar los servicios de ejecución, negociación y liquidación prestados por el intermediario y que no abonará el Asesor de Inversiones.

El Asesor de Inversiones podrá tratar de ejecutar operaciones a través de intermediarios que, en virtud de las condiciones pactadas, prestarán servicios de investigación y otros servicios para asegurar la recepción continua de estudios y otros servicios que, a juicio del Asesor de Inversiones, resulten útiles para los procesos de decisión.

El Asesor de Inversiones podrá ocasionalmente decidir no contratar ninguno de los servicios recibidos o sólo en algún grado.

El Asesor de Inversiones ha adoptado políticas y procedimientos diseñados para evitar conflictos de intereses por el hecho de influir en las decisiones de los delegados en las votaciones que toma por cuenta de clientes, incluidas las Carteras, y para ayudar a que estas decisiones se tomen de acuerdo con las obligaciones fiduciarias del Asesor de Inversiones con sus clientes. No obstante, pese a estas políticas y procedimientos, es posible que las decisiones que acaben adoptando los delegados puede que tengan el efecto de favorecer los intereses de los clientes o las actividades de otras divisiones o unidades de Goldman Sachs o sus entidades vinculadas, cuando el Asesor de Inversiones considere que estas decisiones se ajustan a sus obligaciones fiduciarias.

### **Posibles restricciones regulatorias a la actividad del Asesor de Inversiones**

En algunas ocasiones las actividades de una Cartera podrían verse restringidas a causa del establecimiento por parte de organismos reguladores de determinados requisitos que pudieran ser aplicables a Goldman Sachs o por las políticas internas elaboradas con el fin de cumplir dichos requisitos, limitar su aplicabilidad o con cualquier otro fin relacionado con los mismos. Un fondo de inversión no asociado a Goldman Sachs podría no estar sujeto a dichos requisitos o restricciones en lo que respecta a las operaciones con Goldman Sachs. Podría haber periodos en que los Asesores de Inversiones no realicen o recomienden determinados tipos de operaciones o limiten su actividad de asesoramiento en determinados valores o instrumentos emitidos o relacionados con empresas para las cuales Goldman Sachs preste servicios de banca de inversiones, creación de mercado u otros o en las que tenga posiciones por cuenta propia. Por ejemplo, en aquellos casos en que Goldman Sachs preste servicios de aseguramiento de colocación o de distribución de valores de una sociedad, o servicios de asesoramiento para dicha sociedad, la Sociedad podría quedar sujeta a la prohibición de comprar o vender valores de dicha sociedad, o tener dicha compra o venta restringida. Se podrían dar situaciones similares si el personal de Goldman Sachs presta servicios como administradores de sociedades cuyos valores deseen comprar o vender las Carteras. Cuanto mayor sea la actividad de asesoramiento de inversiones del Asesor de Inversiones y las actividades de Goldman Sachs, mayor será la posibilidad de que esta lista de políticas restringidas afecte a las operaciones de inversión. Sin embargo, siempre que sea conforme con la legislación vigente, las Carteras podrán comprar valores o instrumentos emitidos por dichas sociedades o que estén sujetos a un acuerdo de aseguramiento de colocación, distribución o asesoramiento de Goldman Sachs o aquellas para las que personal relacionado con Goldman Sachs preste servicios de administración o dirección al emisor.

Las actividades de inversión de Goldman Sachs por cuenta propia y por cuenta de Cuentas GS/Clientes podrán también limitar las oportunidades de inversión o los derechos de las Carteras. Por ejemplo, en sectores regulados, en determinados mercados emergentes, en determinación de titularidades corporativas o regulatorias y en ciertas operaciones de futuros y derivados pueden existir límites al volumen total de las inversiones que puedan realizar inversores asociados y que no podrán ser excedidos sin obtener un permiso u otra autorización de un organismo regulador o de la sociedad de que se trate o que, de ser excedidos, pudieran causar que Goldman Sachs, las Carteras u otras Cuentas GS/Clientes sufran desventajas o restricciones en sus actividades. Si se alcanzaran ciertos límites sobre titularidad total o se realizaran determinadas operaciones, la capacidad del Asesor de Inversiones, por cuenta de clientes (incluido el Fondo) para comprar o disponer de inversiones o ejercer derechos o realizar operaciones comerciales, podría verse restringida por la normativa legal o perjudicada por cualquier otra causa. Asimismo, se podría considerar que determinadas inversiones dan lugar a un riesgo o detrimento para la reputación. Como resultado de ello, el Asesor de Inversiones, por cuenta de sus clientes (incluido el Fondo) podrá restringir o limitar la realización de compras, vender inversiones o limitar el ejercicio de derechos (incluido el de voto) si, en su exclusivo criterio, lo estimase conveniente.

El Asesor de Inversiones, los Subasesores, el Distribuidor, los Distribuidores Locales, los Subdistribuidores, el Depositario y el Registrador y Agente de Transmisiones, y sus respectivas entidades asociadas, podrán prestar servicios de asesoramiento de inversión, distribución, custodia, registro o agente de transmisiones en relación con otros fondos de inversión colectiva que tengan objetivos de inversión similares a los de cualquiera de las Carteras. Es, por tanto, posible, que cualquier de ellos tenga en algún momento un conflicto de intereses con el Fondo.



## 5. Gestión y administración

El Consejo de Administración del Fondo responde del conjunto de la gestión del Fondo, decidiendo sobre los asuntos de política general y examinando las medidas adoptadas por el Asesor de Inversiones, el Depositario, Administrador, Distribuidor, Agente de Pagos, Agente de Domiciliaciones y de Admisión a Cotización y por el Registrador y Agente de Transmisiones, así como por otros proveedores de servicios nombrados por el Fondo en su momento.

Aunque es posible que algunos de los miembros del Consejo de Administración del Fondo mantengan vinculaciones con Goldman Sachs o con sus asociadas, en sus respectivas calidades de Administradores del Fondo desempeñarán sus funciones como personas con responsabilidad fiduciarias independientes, sin estar sujetos al control de Goldman Sachs en el ejercicio de tales responsabilidades.

A la fecha del presente Folleto, los Administradores del Fondo son los siguientes:

### 5.1 Administradores empleados por Goldman Sachs

- Alison L. Bott, Consejero Delegado y Director General, Goldman Sachs International, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Reino Unido.
- Alan A. Shuch, Consejero Asesor, Goldman Sachs Asset Management L.P., 32 Old Slip, Nueva York, NY, Estados Unidos.
- John Perlowski, Consejero Delegado, Goldman Sachs Asset Management L.P., 32 Old Slip, Nueva York, NY, Estados Unidos.
- Theodore T. Sotir, Consejero Delegado y Codirector de Asset Management Group Europe, Goldman Sachs Asset Management International, Christchurch Court, 10-15 Newgate Street, Londres EC4A 7HD, Reino Unido.

### 5.2 Administradores no empleados por Goldman Sachs

- Frank Ennis, Consultor, 16 Hillside Drive, Castlepark, Dublín, Irlanda.
- Eugene Regan, Abogado, Four Courts, Dublín, Irlanda
- David Shubotham, 49 Dawson Street, Dublín, Irlanda.

Los Administradores permanecerán en sus cargos hasta tanto no se produzca su cese, fallecimiento, suspensión o despido en los términos previstos en los Estatutos. Los nuevos miembros del Consejo de Administración podrán designarse de conformidad con lo previsto en los Estatutos. Todos los Administradores podrán obtener el reembolso de los gastos directos por ellos soportados en el ejercicio de las funciones inherentes a su cargo de Administradores. Los Administradores no empleados por Goldman Sachs cobran honorarios con respecto a sus servicios prestados al Fondo. Los Administradores empleados por Goldman Sachs, aunque tienen derecho al reembolso de los gastos razonables, no cobran honorarios del Fondo por sus servicios. Todos los Administradores podrán invertir en una o más de las Carteras. La información relativa a los honorarios pagados a los Administradores se incluye en las cuentas del Fondo.

### 5.3 Gestores responsables

El Fondo es una sociedad autogestionada de acuerdo con los requisitos establecidos en el artículo 27 de la Ley de 20 de diciembre de 2002 y las siguientes personas (en adelante, los "Gestores responsables") han sido designados por el Consejo de Administración para representar al Fondo a estos efectos, cumpliendo dos cualesquiera de ellos los requisitos establecidos por la citada Ley:

- Mark Heaney, Consejero Ejecutivo, Director de European Product Services, Goldman Sachs Asset Management International, Christchurch Court, 10-15 Newgate Street, Londres EC1A 7HD.

- Mark Bennett, Consejero Ejecutivo, European Product Services, Goldman Sachs Asset Management International, Christchurch Court, 10-15 Newgate Street, Londres EC1A 7HD.
- James O'Connor, Consejero Ejecutivo del Departamento de Cumplimiento Normativo Goldman Sachs Asset Management International, Christchurch Court, 10-15 Newgate Street, Londres EC1A 7HD.
- Paul Roberts, Asociado, Servicios para Productos Europeos, Goldman Sachs Asset Management International, Christchurch Court, 10-15 Newgate Street, Londres EC1A 7HD.
- Olivier Cassaro, Consejero Ejecutivo, Análisis de Riesgos y Gestión, Goldman Sachs Asset Management International, Christchurch Court, 10-15 Newgate Street, Londres, EC1A 7HD.

## 6. Asesor de Inversiones

Sin perjuicio de las facultades conferidas por Ley a los titulares de Acciones reunidos en junta general, el Fondo es administrado por su Consejo de Administración. El Consejo de Administración responde en última instancia de la gestión de las inversiones y de la administración de las Carteras. De conformidad con los términos del Contrato de Asesoramiento de Inversiones, el Consejo de Administración ha designado al Asesor de Inversiones para que le asista en la gestión diaria de los activos del Fondo. A 31 de diciembre de 2007, el Asesor de Inversiones y sus asociados actuaban en calidad de asesores de inversiones en relación con un activo valorado en unos 763.400 millones de USD. Bajo la supervisión global del Consejo de Administración del Fondo, y sin perjuicio de los límites especificados en el presente Folleto, el Asesor de Inversiones seleccionará las inversiones para cada Cartera de acuerdo con el objetivo y políticas de inversión de dicha Cartera.

El Asesor de Inversiones percibirá una comisión mensual en contraprestación por sus servicios, pagadera con cargo a los activos de cada una de las Carteras, tal y como se especifica en el Suplemento de esa Cartera. Los futuros inversores deberán tener en cuenta que, cuando así lo permite la ley y el reglamento aplicables, el Asesor de Inversiones y sus asociadas podrán optar por compartir parte o la totalidad de la comisión de gestión de inversiones recibida por ellos con los inversores o distribuidores del Fondo, y deberán consultar el apartado "Distribuidor" que aparece más abajo. El Asesor de Inversiones podrá recibir asimismo una comisión por rendimiento en relación con determinadas Carteras, especificadas en los Suplementos. El Contrato de Asesoramiento tendrá una duración indefinida, salvo que cualquiera de las partes lo resuelva mediante notificación por escrito efectuada a la otra con una antelación mínima de 30 días (aunque el Asesor de Inversiones podrá resolver el Contrato de Asesoramiento de Inversiones inmediatamente si así se lo exige una autoridad reguladora competente).

El Asesor de Inversiones podrá contar con los servicios de algunos asesores externos de su elección, así como con los de sus asociadas de subasesoramiento, a la hora de adoptar decisiones que afecten a las Carteras y de gestionar algunos de sus valores, así como utilizar las capacidades técnicas y de análisis de dichos asesores externos y de sus otras oficinas asociadas en lo que respecta a la selección y gestión de inversiones para cada Cartera. El Asesor de Inversiones tiene derecho a nombrar en nombre del Fondo a cualquier asesor delegado sin obtener previamente la autorización del Fondo. El Asesor de Inversiones es responsable de la remuneración de los asesores externos o de las asociadas que actúen como asesores delegados. Para evitar cualquier género de dudas, dicha remuneración no será pagadera con cargo a los activos netos de la Cartera en cuestión, sino que será pagadera por el Asesor de Inversiones con cargo a sus honorarios mensuales de conformidad con un importe acordado entre el Asesor de Inversiones y el asesor delegado en cada momento. El importe de esa remuneración pagada a un asesor delegado externo podrá tener en cuenta y reflejar el total de activos gestionados por ese delegado y/o sus asociadas para el Asesor de Inversiones y sus asociadas.

El Asesor de Inversiones podrá delegar sus obligaciones derivadas del Contrato de Asesoramiento de Inversiones en una asociada, sin obtener previamente el consentimiento del Fondo.

El Asesor de Inversiones es responsable con respecto al fondo de cualquier pérdida real de las inversiones que se derive directamente de su negligencia, incumplimiento voluntario o fraude con respecto a sus obligaciones de selección y ejecución de transacciones conforme a lo dispuesto en la Política de Inversión de cada Cartera. En virtud del Contrato de Asesoría de Inversiones, el Fondo resarce y exonera de toda responsabilidad al Asesor de Inversiones, a sus asociadas y a sus consejeros, directivos, empleados y personas controladas por él o que controlen al Asesor de Inversiones (las "Partes Resarcidas") frente a cualquier pérdida contraída o sufrida en relación con el Contrato de Asesoría de Inversiones (incluida, sin limitación alguna, la imposición de cualquier responsabilidad por impuestos, cargas o tributos producidos como resultado del cumplimiento de sus obligaciones en virtud del Contrato de Asesoría de Inversiones, cualquier pérdida producida por una manifestación falsa o acción u omisión del Fondo, del Depositario o de sus agentes o como resultado del hecho que un tercero reclame tener derecho a un activo de una Cartera), salvo en la medida en que dichas pérdidas se deriven de negligencia, incumplimiento voluntario o fraude de esas Partes Resarcidas.

El Asesor de Inversiones está autorizado y regulado en el desempeño de su actividad de gestión de inversiones por la *Financial Services Authority* del Reino Unido.

## 7. Depositario, Administrador, Agente de Pagos, Agente de Domiciliaciones y de Admisión a Cotización

El Fondo ha nombrado a State Street Bank Luxembourg S.A. para que actúe en calidad de Depositario, de conformidad con el Contrato de Depósito. El Depositario ejerce, sin límite alguno, las funciones usualmente relacionadas con la custodia y depósito de efectivo y valores. En especial, y en el marco de las instrucciones cursadas por el Fondo, ejecutará o supervisará la ejecución de todas las operaciones financieras, prestando servicios bancarios exhaustivos, de conformidad con el Contrato de Depósito. Asimismo, de conformidad con lo previsto en la Ley de 20 de diciembre de 2002, el Depositario se asegurará de que:

- (a) las operaciones de venta, emisión, reembolso o adquisición por el Fondo, canje y amortización de todas las Acciones de las Carteras realizadas por el Fondo, o por cuenta de éste, cumplen la Ley de 20 de diciembre de 2002 y las disposiciones estatutarias;
- (b) en las operaciones sobre los activos de cualquier Cartera, se le remita la correspondiente contraprestación en las fechas de liquidación habituales;
- (c) los resultados financieros de las Carteras se aplican de conformidad con lo previsto en los Estatutos.

Sin perjuicio de sus responsabilidades, el Depositario podrá confiar la totalidad o parte de los activos de una Cartera, en especial, los valores negociados en el extranjero, cotizados en una bolsa extranjera o admitidos en cualquier sistema de compensación, en los sistemas de compensación, bancos corresponsales u otros agentes que oportunamente determine.

Conforme a lo dispuesto en el Contrato de Administración, el Fondo ha nombrado también a State Street Bank Luxembourg S.A. en calidad de Administrador, Agente de Pagos, Agente de Domiciliaciones y Agente de Admisión a Cotización. Como Administrador, State Street tiene encomendadas determinadas funciones administrativas exigidas por el Derecho luxemburgués, en especial las relacionadas con la llevanza de la contabilidad y el cálculo del valor liquidativo de las Acciones de cada una de las Carteras. Como Agente de Pagos, Agente de Domiciliaciones y de Admisión a Cotización, State Street es responsable del pago a los Accionistas de los dividendos (el Registrador y el Agente de Transmisiones es responsable de realizar los pagos de los importes procedentes de los reembolsos a los Accionistas), así como del establecimiento del domicilio social del Fondo en Luxemburgo y de la obtención a admisión a cotización en la Bolsa de Luxemburgo de las Acciones de las Carteras.

Los derechos y obligaciones de State Street en el ejercicio de sus funciones desempeñadas en nombre del Fondo se rigen por el Contrato de Depósito y el Contrato de Administración. En contraprestación por sus servicios, tanto en virtud del Contrato de Depósito como del Contrato de Administración, State Street percibe una comisión pagadera con cargo al patrimonio de las Carteras. Asimismo, y como parte de sus funciones de depositario, State Street administra un programa de reembolso de comisiones para el Fondo, y recibe unos honorarios (incluidos en sus honorarios contemplados en el Contrato de Depósito) por tales servicios. Además, State Street tiene derecho a obtener de las Carteras el reembolso de todos los gastos y desembolsos directos correctamente soportados en el ejercicio de sus funciones (véase "Comisiones y gastos").

Como Depositario, State Street es responsable en caso de que no ejerza un cuidado razonable en el cumplimiento de sus funciones contempladas en el Contrato de Depósito, y de cualquier pérdida que se derive de su negligencia, o conducta indebida voluntaria. Como Administrador, State Street es responsable en caso de que no ejerza un cuidado razonable en el cumplimiento de sus funciones contempladas en el Contrato de Administración, y de cualquier pérdida que se derive de su negligencia, o conducta indebida voluntaria. Tanto en virtud del Contrato de Depósito como del Contrato de Administración, el Fondo resarce y exonera de toda responsabilidad a State Street, y a sus empleados, consejeros, y directivos, frente a

todos y cada uno de los costes, responsabilidades y gastos que se deriven directa o indirectamente de sus acciones realizadas de conformidad con sus obligaciones contempladas en el Contrato de Depósito y en el Contrato de Administración, salvo en la medida en que State Street haya actuado con negligencia, mala fe y conducta indebida voluntaria en el cumplimiento de sus obligaciones.

El Contrato de Depósito y el Contrato de Administración están sujetos al derecho del Fondo o de State Street a resolver el contrato (a) mediante notificación por escrito con 60 días de antelación o (b) inmediatamente en caso de que (i) se declare a una parte en quiebra o quede sujeta a un procedimiento similar o a liquidación obligatoria o (ii) una parte incumpla sustancialmente sus obligaciones contempladas en el contrato y no haya solventado dicho incumplimiento (siempre que pueda solventarse) dentro de un plazo de 30 días a contar desde la entrega de la notificación de la otra parte exigiéndola que lo haga. Además, el Contrato de Depósito sólo podrá resolverse cuando un depositario sustitutorio asuma las responsabilidades y las funciones del Depositario de conformidad con el Derecho de Luxemburgo (ese depositario sustitutorio puede ser, con sujeción a la ley aplicable, una asociada de Goldman Sachs).

State Street es una sociedad anónima constituida con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo. Se constituyó el 19 de enero de 1990 en Luxemburgo y mantiene, en la actualidad, una vigencia indefinida. Su domicilio social se encuentra en Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo). A 31 de julio de 2007 su capital social era de 65.000.000 euros.

## 8. Registrador y Agente de Transmisiones

El Fondo ha nombrado a RBC Dexia Registrador y Agente de Transmisiones encargado de la tramitación de las suscripciones y transmisiones de Acciones, y de las solicitudes de reembolso y de canje de Acciones, la custodia del Libro Registro de Accionistas del Fondo, las medidas de coordinación de sus servicios con los del Administrador y Agente de Pagos y la prestación y supervisión de servicios en relación con el envío por correo de declaraciones, informes, notificaciones y demás documentos destinados a los Accionistas.

Los derechos y obligaciones del Registrador y Agente de Transmisiones se rigen por el Contrato RTA. Por sus servicios, RBC Dexia percibe una comisión con cargo al patrimonio de las Carteras. Además, RBC Dexia tiene derecho a obtener de las Carteras el reembolso de todos los gastos y desembolsos directos correctamente soportados en el ejercicio de sus funciones. RBC Dexia, de conformidad con las condiciones indicadas en el Contrato RTA, y con sujeción al cumplimiento siempre de la ley y el reglamento aplicables, podrá delegar en empresas asociadas sus deberes reflejados en el Contrato RTA.

RBC Dexia es responsable, en virtud del Contrato RTA, de sus acciones u omisiones que constituyan negligencia, mala fe, dejación del deber, conducta indebida voluntaria o imprudencia en la ejecución del Contrato, o un incumplimiento de sus deberes y obligaciones contemplados en el Contrato, o de una condición sustancial de éste.

En virtud del Contrato RTA, el Fondo acuerda asumir toda la responsabilidad, daños y gastos que se reclamen al Registrador y Agente de Transmisiones y sus administradores y directivos como consecuencia directa o indirecta del hecho de que el Registrador y Agente de Transmisiones, sus administradores y directivos hayan actuado de acuerdo con el Contrato RTA o siguiendo las instrucciones del Fondo o de sus agentes autorizados, salvo en el caso de que el Registrador y Agente de Transmisiones, sus administradores o directivos hubiesen actuado de mala fe, con dolo o con negligencia imprudente o hayan incumplido las obligaciones que les corresponden en virtud del Contrato RTA. A su vez, el Registrador y Agente de Transmisiones acuerda asumir toda la responsabilidad, daños y gastos que se reclamen al Fondo y sus administradores y directivos como consecuencia directa o indirecta de los actos u omisiones del Registrador y Agente de Transmisiones, salvo en caso de mala fe, dolo o negligencia imprudente por parte del Fondo, sus administradores o directivos o del hecho de que el Registrador y Agente de Transmisiones, sus administradores y directivos o del incumplimiento de las obligaciones que le corresponden en virtud del Contrato RTA.

Tanto el Fondo como RBC Dexia podrán resolver el Contrato RTA (a) mediante notificación por escrito con 90 días de antelación o (b) inmediatamente en caso de que (i) una parte se convierta en insolvente, no pueda pagar sus deudas en el momento de su vencimiento, se encuentre en liquidación voluntaria u obligatoria (salvo la liquidación voluntaria según las condiciones aprobadas con anterioridad por escrito por la otra parte), o en caso de que se haya nombrado a un administrador para la totalidad o parte de sus activos, o bien haya recibido una notificación de un proceso o propuesta de proceso para la disolución (ii) el Fondo deje de estar autorizado por las leyes luxemburguesas sobre organismos de inversión colectiva o deje de estar autorizado a actuar como tal en virtud del Derecho luxemburgués (iii) RBC Dexia deje de estar autorizado a cumplir sus deberes y obligaciones contemplados en el Contrato RTA o (iv) una parte incumpla sustancialmente sus obligaciones en virtud del Contrato RTA y no haya solventado dicho incumplimiento (siempre que pueda solventarse) dentro de un plazo de 30 días a contar desde la recepción de una notificación por escrito de la otra parte instándola a hacerlo.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. es una sociedad anónima inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-47192 y fue constituida en 1994 con el nombre de "First European Transfer Agent". Está autorizada para ejercer actividades bancarias de acuerdo con la ley de Luxemburgo de 5 de abril de 1993 sobre el sector de servicios financieros y está especializada en la custodia, administración de fondos y servicios relacionados. A 30 de septiembre de 2006 su capital consolidado y regulatorio asciende a más de 403 millones de euros.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. es filial totalmente participada de RBC Dexia Investor Services Limited, sociedad constituida de acuerdo con las leyes de Inglaterra y Gales, controlada a su vez por Dexia Banque Internationale à Luxembourg ("société anonyme"), Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo y Royal Bank of Canada, Toronto, Canadá. Su domicilio social se encuentra en Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.



## 9. Distribuidor

El Fondo ha designado a Goldman Sachs International para actuar en calidad de Distribuidor de las Acciones. En el marco del procedimiento establecido a continuación, las ventas de Acciones se tramitarán a través del Distribuidor, así como de cualquiera de los Distribuidores Locales y agentes subdistribuidores. En el futuro, tanto el Distribuidor como los Distribuidores Locales y Subdistribuidores o el Fondo podrán nombrar, oportunamente a su discreción, y en idénticas o diferentes condiciones a las indicadas en el contrato de distribución suscrito por el Fondo y el Distribuidor, otros agentes distribuidores, que no deberán reunir necesariamente la condición de asociadas del Distribuidor. El Fondo se ha comprometido a indemnizar y a resarcir al Distribuidor, a sus asociadas, a los Distribuidores Locales y subdistribuidores y a sus respectivos administradores y directivos de los costes, pasivos, daños y perjuicios, gastos y reclamaciones derivados o procedentes de cualquier manifestación inexacta o presunta manifestación inexacta, o de cualquier incumplimiento o presunto incumplimiento imputable al Fondo de las condiciones indicadas en el contrato de distribución o subdistribución (según corresponda), salvo en los casos en los que dichos costes, pasivos y reclamaciones resulten o deriven de la negligencia o dolo del Distribuidor, sus asociadas, los Distribuidores Locales o subdistribuidor, o de sus respectivos administradores o directivos.

Sin perjuicio de la legislación aplicable y previa notificación por escrito efectuada con una antelación mínima de 60 días, el Fondo podrá revocar el nombramiento de Goldman Sachs International, en su calidad de Distribuidor, y dicho nombramiento podrá recaer en cualquier empresa, incluida cualquier una empresa asociada de Goldman Sachs International. Tal revocación supondrá en general la resolución de los contratos de distribución de los Subdistribuidores.

En su calidad de agente de distribución, el Distribuidor podrá percibir por sus servicios una comisión de distribución pagadera con cargo a los activos correspondientes a las Clases de Acciones aplicables y el reembolso de los gastos justificados. Véase la sección 1, "Descripción de las Clases de acciones" de este Folleto.

Sin perjuicio de las disposiciones legales y reglamentarias aplicables, el Asesor de Inversiones o (con la autorización del Asesor de Inversiones) el Distribuidor o sus subdistribuidores o agentes podrán, a su discreción, negociar la celebración de acuerdos con cualquier Accionista, actual o potencial, o con sus agentes, conforme a los cuales los intermediarios del Fondo realizarán pagos a o en favor de dicho titular de Acciones que representen una devolución de la totalidad o parte de las comisiones pagadas por el Fondo al Asesor de Inversiones en relación con la parte del valor de una Cartera que, exclusivamente a los presentes efectos, pueda considerarse representada por la totalidad o parte de las Acciones pertenecientes a dicho Accionista. En consecuencia, la comisión neta efectiva a pagar por el Accionista que reciba a devolución en virtud de un acuerdo de esta naturaleza podrá ser inferior a la comisión aplicable a un Accionista que no haya suscrito un acuerdo de esta naturaleza. Ni el Asesor de Inversiones ni los intermediarios del Fondo estarán obligados a hacer que este tipo de acuerdo, estén disponibles para dichos Accionistas. Los inversores deben tener en cuenta que la finalización de estos acuerdos podría producir reembolsos que harían incurrir al Fondo en gastos de operación.

Asimismo, el Asesor de Inversiones o los intermediarios del Fondo podrán realizar pagos a terceros como remuneración por la realización de ventas de Acciones. Estos pagos podrán adoptar diversas formas, incluida la de Comisión de Suscripción y la de Comisión de Distribución aplicable a ciertas Clases de Acciones, como se indica en este Folleto, así como la forma de descuentos sobre el importe total o parcial de las comisiones pagadas por el Fondo al Asesor de Inversiones por la parte del valor de una Cartera representada por los activos obtenidos por dichos terceros. Estos pagos podrán efectuarse con cargo al Asesor de Inversiones, y cuando las cantidades satisfechas por el Asesor de Inversiones no tuviesen la forma de Comisión de Suscripción o Comisión de Distribución, el Asesor de Inversiones las abonará, si así lo decide haciendo uso de su facultad discrecional, con cargo a sus propios recursos financieros, pudiendo realizar los pagos directamente o a través de los intermediarios del Fondo. Se recomienda a los Accionistas y futuros Accionistas que soliciten información a cualquier intermediario a través del cual adquieran Acciones con respecto a la Comisión de Suscripción, la Comisión de Distribución o los descuentos que dicho intermediario perciba por la compra de Acciones, y se les informa de que, con respecto a las ventas por intermediario de acciones del Fondo, es probable que esas cantidades se hayan abonado con anterioridad. En las operaciones con intermediarios, y especialmente si el intermediario recibe una Comisión de Suscripción, una Comisión de Distribución o un descuento, se recomienda a los Accionistas que se informen adecuadamente para determinar si cualquier conflicto que pudiera plantearse por esa situación

puede resolverse de manera satisfactoria y para verificar el cumplimiento del deber del intermediario de actuar en interés del cliente. El Fondo y el Distribuidor – salvo si actúa como intermediario tal como queda referido en este párrafo – no tendrán ningún deber adicional en ese sentido de acuerdo con la legislación aplicable.

El Asesor de Inversiones podrá comprometerse a reembolsar o a entregar al Distribuidor o, en su caso, a los Distribuidores Locales o subdistribuidores, la totalidad o una parte de dichos pagos. El Fondo no incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad por la selección por parte del Distribuidor de los tenedores o posibles tenedores de Acciones con los que pretenda suscribir esos acuerdos privados.

Cuando un Distribuidor, alguno de los Distribuidores Locales o un Subdistribuidor tenga Acciones por su propia cuenta, o en el nombre de un fiduciario por cuenta de accionistas, actuará como tenedor fiduciario con respecto a esas Acciones. Será por cuenta y riesgo de los inversores hacer uso de los servicios de dicho fiduciario. Se aconseja a los inversores que se informen y consulten con su fiduciario sobre los derechos que les corresponden por las Acciones cuya tenencia se realice a través de un tenedor fiduciario. En particular, los inversores deberán asegurarse de que sus acuerdos con tales fiduciarios traten acerca de la información que se facilite en relación con acciones de la sociedad y notificaciones con respecto a las Acciones del Fondo, puesto que el Fondo sólo está obligado a notificar a las partes inscritas como Accionistas en el Libro Registro de Accionistas del Fondo y no puede tener obligación alguna con terceros.

## 10. Agente de Servicios a los Accionistas

El Fondo ha nombrado a European Shareholder Services Group de Goldman Sachs International para que preste al Fondo, a sus Distribuidores Locales, Subdistribuidores y Accionistas determinadas funciones de proceso, supervisión y servicio continuado para los Accionistas.

En particular, el Agente de Servicios a los Accionistas proporcionará su apoyo diario a los Accionistas con respecto a las consultas realizadas con respecto al Fondo, y se pondrá en contacto con el Registrador y Agente de Transmisiones y lo supervisará en el proceso de las órdenes de negociación de los Accionistas y en determinados procesos de pago a los Accionistas. Además, el Agente de Servicios a los Accionistas supervisará y facilitará el pago de comisiones a los Distribuidores Locales y Subdistribuidores y gestionará y revisará los servicios generales prestados al Fondo por cada uno de sus proveedores de servicios (incluidos, para evitar cualquier género de dudas, RBC Dexia y State Street).

El Fondo acuerda asumir toda la responsabilidad, daños y gastos que se reclamen al Agente de Servicios a los Accionistas y sus administradores y directivos como consecuencia directa o indirecta de la prestación de sus servicios, salvo en el caso de que el Agente de Servicios a los Accionistas, sus administradores o directivos hubiesen actuado de mala fe, con dolo o con negligencia imprudente en el desempeño de sus funciones o hayan incumplido las obligaciones contractuales que les corresponden.

En su calidad de Agente de Servicios a los Accionistas, Goldman Sachs International tiene derecho a percibir una comisión pagadera por el Fondo y con cargo a los activos del Fondo. Los inversores deberán tener en cuenta que esta comisión se suma a la comisión pagadera a Goldman Sachs International en el ejercicio de sus funciones como Distribuidor.

El Fondo tiene derecho a cancelar el nombramiento de Goldman Sachs International, en su calidad de Agente de Servicios a los Accionistas, siempre que lo comunique por escrito con 60 días de antelación y siempre que se atenga a la ley aplicable, y a nombrar a un sustituto que podrá ser, entre otros, y con sujeción a la ley aplicable, otra asociada de Goldman Sachs.

# 11. Suscripción de Acciones

## 11.1 Información general

En las tablas incluidas en los Suplementos pertinentes se recoge la inversión mínima inicial para las Acciones de cada Clase de Acciones emitidas con respecto a una Cartera, en la moneda de denominación correspondiente a esa Clase de Acciones.

Las suscripciones ulteriores de Acciones, distintas de las realizadas por medio de la reinversión de dividendos, deberán igualar o superar, normalmente, el importe de la suscripción mínima inicial de la Cartera, aunque determinadas Carteras pueden introducir con posterioridad importes de suscripción más bajos, según lo especificado en el Suplemento pertinente. El Fondo se reserva el derecho a aceptar o rechazar las suscripciones de cualquier importe, a aceptar o rechazar suscripciones en su totalidad o en parte, a suspender, en cualquier momento y sin necesidad de efectuar una notificación previa, la emisión de las Acciones de una Cartera, modificar los requisitos de inversión mínima inicial y subsiguiente o los términos en los que se ofrezcan las Acciones, así como a modificar o suprimir la comisión de suscripción aplicable. En el supuesto de que se modificase cualquier norma, deberá modificarse el presente Folleto con objeto de recoger dichos cambios.

Las Acciones de las Carteras se emiten en forma nominativa. La inscripción del nombre de un Accionista en el registro de Acciones bastará para acreditar el derecho de propiedad sobre dichas Acciones. El Fondo no emitirá certificados de Acción. Podrán emitirse fracciones de Acciones Nominativas por denominaciones de hasta una milésima parte de una Acción. Con posterioridad a cada operación de suscripción, se remitirán por fax a los Accionistas confirmaciones por escrito en las que constará la titularidad de las Acciones. No obstante el derecho que asiste al Fondo de emitir fracciones de Acción, todas las Acciones deberán desembolsarse íntegramente; las Acciones se emiten sin valor nominal y no llevan aparejado ningún derecho de suscripción preferente ni de naturaleza análoga.

Algunas clases de Acciones de determinadas Carteras están admitidas a cotización en la Bolsa de Luxemburgo.

Las compras y canjes de Acciones deben efectuarse exclusivamente con fines de inversión. El Fondo no permite las operaciones especulativas basadas en las posibles reacciones del mercado (estrategia de market-timing), ni otras prácticas de negociación excesivas. Las prácticas excesivas de negociación a corto plazo (market-timing) pueden dificultar las estrategias de gestión de cartera y perjudicar la rentabilidad del Fondo. Para minimizar los perjuicios para el Fondo y los Accionistas, los Administradores un agente autorizado del Fondo (incluidos el Distribuidor y/o el Registrador y Agente de Transmisiones) en su representación, a su entera discreción, podrán rechazar cualquier solicitud de suscripción o canje de un inversor que, en opinión de los Administradores, realice operaciones excesivas, o que presente un historial de operaciones excesivas, o siempre que las operaciones de un inversor hayan perjudicado, en opinión de los Administradores, al Fondo o a cualquiera de las Carteras. Al formarse esta opinión, los Administradores podrán considerar las operaciones realizadas en múltiples cuentas bajo una titularidad o control compartidos. Los Administradores estarán también facultados para reembolsar la totalidad de las Acciones poseídas por un inversor que crean que realiza o ha realizado operaciones excesivas. Los Administradores podrán aplicar esas medidas a su entera discreción, y ni los Administradores ni el Fondo ni sus agentes se responsabilizarán por las pérdidas que se deriven de cualesquiera órdenes rechazadas o reembolsos obligatorios, ni de su decisión en buena fe de no poner en práctica tales medidas. Además, el Consejo de Administración está autorizado a tomar cualesquiera otras medidas que estime convenientes para prevenir las prácticas antes mencionadas, sin perjuicio, no obstante, de las disposiciones de la legislación luxemburguesa.

El Fondo y sus agentes podrán vigilar las comunicaciones electrónicas y podrán grabar las conversaciones telefónicas entre inversores y los agentes del Fondo (dicha grabación podrá realizarse sin la utilización de ninguna señal de aviso). El Fondo podrá utilizar dichas grabaciones como prueba en relación con cualquier conflicto que pudiera producirse en relación con las suscripciones, canjes o reembolsos de Acciones, o aplicaciones de tales suscripciones, canjes o reembolsos. El Fondo podrá conservar y procesar la información resultante, junto con cualquier información relativa a los inversores obtenida durante el transcurso de una operación de suscripción, canje o reembolso de Acciones (o sus aplicaciones) o

adquirida de cualquier otra forma por otra fuente, con fines relacionados con la suscripción, canje o reembolso de Acciones, con fines administrativos o con cualquier otro fin acordados entre el inversor y el Fondo o para el cumplimiento de cualquier normativa o reglamentación aplicable de organismos reguladores o independientes. Cualquier información podrá ser facilitada a las asociadas del Fondo o de Goldman Sachs que existan dentro y fuera del Área Económica Europea, y el Fondo podrá divulgar dicha información a terceros para su empleo según las instrucciones del Fondo, siempre con sujeción a los compromisos de confidencialidad apropiados y a la legislación vigente en materia de secreto bancario y profesional, y protección de datos.

## 11.2 Oferta inicial

Los inversores que suscriban las Acciones de una Cartera deberán haber formalizado y presentado el "Contrato de Cuenta Inicial". Dicho contrato podrá remitirse por fax, siempre que el original firmado se envíe por correo tan pronto como se haya efectuado dicha transmisión. Las Acciones podrán suscribirse a través del Distribuidor, los Distribuidores Locales y los Subdistribuidores. Siempre que el inversor haya remitido un Contrato de Cuenta Inicial debidamente cumplimentado y haya sido aceptado por o en nombre del Fondo y siempre que la cuenta en cuestión haya quedado abierta a nombre del inversor, las compras de Acciones podrán realizarse cumplimentando una Solicitud de Suscripción. El Agente de Servicios al Accionista podrá aceptar órdenes de compra en cualquier otro formato escrito (es decir, que no sea en una Solicitud de Suscripción), incluido el correo electrónico o el fax. Sea cual sea el formato de la orden de compra, deberá enviarse una confirmación por escrito de la misma lo antes posible al Agente de Servicio al Accionista. El Fondo se reserva el derecho a negar cualquier petición posterior de reembolso de Acciones si el Accionista no hubiera remitido al Agente de Servicio al Accionista el original de la Solicitud de Suscripción o, cuando se hubiera utilizado otro formato, una confirmación por escrito original de dicha compra. A la fecha de cierre, los inversores deberán ingresar en la cuenta bancaria del Fondo el importe total de la suscripción (neto de todos los gastos de transferencia), transfiriendo telegráficamente fondos de inmediata disposición, en la moneda pertinente, a la cuenta específicamente señalada bajo el epígrafe "Oferta permanente".

Si los fondos requeridos no fueran recibidos dentro de plazo, podrá cancelar la orden de suscripción y restituir al inversor (sin intereses) los fondos que reciba con posterioridad. El inversor responderá por los costes derivados de cualquier pago retrasado o impago, casos ambos en los que los Administradores estarán facultados para reembolsar la totalidad o parte de la participación accionarial del inversor en el Fondo con objeto de sufragar dichos costes. Sin perjuicio de las condiciones establecidas en el presente Folleto, en el Contrato de Cuenta Inicial y en los Estatutos, el Fondo emitirá el número de Acciones correspondiente a los importes efectivamente percibidos.

El Consejo de Administración del Fondo, a su discreción, podrá acordar que, en caso de que en el transcurso del período de oferta inicial de Acciones de la Cartera el importe suscrito fuese inferior a 25 millones de US\$ (o, en el caso de que la Cartera estuviese denominada en moneda distinta del US\$, en su contravalor en dicha moneda), dicha Cartera no entre en funcionamiento, reintegrándose a los subscriptores, en los tres (3) Días Hábiles inmediatamente anteriores a la fecha de cierre, los importes abonados con ocasión de la adquisición por su parte de las Acciones de la Cartera, incluido el importe de cualquier comisión de suscripción aplicable, si bien no se pagarán intereses sobre los mismos.

## 11.3 Oferta permanente

Los inversores que suscriban Acciones de una Cartera deberán antes cumplimentar y remitir un Contrato de Cuenta Inicial. Este Contrato podrá enviarse por fax siempre que inmediatamente después se remita el original firmado. En cualquier Fecha de Suscripción que sea un Día Hábil en el que las Acciones puedan ser adquiridas por el inversor (especificada en el Suplemento correspondiente), a través del Distribuidor, los Distribuidores Locales y Subdistribuidores, y previa notificación efectuada al Agente de Servicio al Accionista o al Agente de Registro y Transmisiones (salvo que se indique otra cosa en el Suplemento correspondiente) a más tardar a las 14:00 horas (Hora Europea Central) de dicha Fecha de Compra, podrán suscribirse Acciones de cada Cartera a través del Distribuidor, sus asociadas y agentes subdistribuidores, al valor liquidativo que tenga la Acción de la correspondiente clase de Acciones de la Cartera en dicha fecha, incrementado en la comisión de suscripción aplicable. En la notificación de suscripción deberá especificarse el importe de la inversión. Además, las Acciones podrán adquirirse, directamente del Fondo previa

notificación efectuada en tal sentido al Registrador y Agente de Transmisiones. La notificación de compra debe indicar la cantidad que se desea invertir.

El Consejo de Administración se asegurará de que el plazo límite para las solicitudes de suscripción se cumpla estrictamente y por lo tanto tomará todas las medidas adecuadas para impedir las prácticas denominadas de "late trading" (negociación fuera de plazo).

El Fondo determina el precio de sus acciones con posterioridad. Esto significa que no es posible conocer por adelantado el valor liquidativo por Acción al que se comprarán o venderán las Acciones (excluidas las comisiones de suscripción).

En caso de que la Bolsa de Luxemburgo cerrase antes de su hora habitual (por ejemplo, en caso de festivo de media jornada) o en caso de que el Consejo de Administración considere que un número significativo de mercados en que invierte el Fondo hubiera cerrado antes de lo habitual, los Consejeros podrán decidir que se acepten únicamente las órdenes de compra recibidas antes de dicha hora de cierre, siempre que (a) el Consejo de Administración determine que dicha práctica proporcionará al Fondo y a los Accionistas un beneficio potencial y no originará ningún perjuicio indebido para los Accionistas, y que (b) el Fondo dispense en todo momento idéntico tratamiento a todos los Accionistas.

Siempre que el inversor haya remitido un Contrato de Cuenta Inicial debidamente cumplimentado y haya sido aceptado por o en nombre del Fondo y siempre que la cuenta en cuestión haya quedado abierta a nombre del inversor, las compras de Acciones podrán realizarse cumplimentando una Solicitud de Suscripción. El Agente de Servicio al Accionista podrá aceptar órdenes de compra en cualquier otro formato escrito (es decir, que no sea en una Solicitud de Suscripción), incluido el correo electrónico o el fax. Sea cual sea el formato de la orden de compra, deberá enviarse una confirmación por escrito de la misma lo antes posible al Agente de Servicio al Accionista. El Fondo se reserva el derecho a negar cualquier petición posterior de reembolso de Acciones si el Accionista no hubiera remitido al Agente de Servicio al Accionista el original de la Solicitud de Suscripción o, cuando se hubiera utilizado otro formato, una confirmación por escrito original de dicha compra.

Salvo que se indique otra cosa en el Suplemento correspondiente, en los tres (3) Días Hábiles inmediatamente siguientes a la Fecha de Suscripción correspondiente, los inversores deberán ingresar en la cuenta bancaria del Fondo el precio total de suscripción (descontados todos los costes de transferencia / gastos), transfiriendo a la cuenta designada fondos de inmediata disposición denominados en la correspondiente moneda. Si los fondos requeridos no hubieran sido recibidos dentro de plazo, la orden de suscripción podrá ser cancelada y los fondos reintegrados al inversor, sin intereses. El inversor responderá por los costes derivados de cualquier impago o pago atrasado, casos ambos en los que los Administradores estarán facultados para reembolsar la totalidad o parte de la participación accionarial del inversor en el Fondo con objeto de sufragar dichos costes. En los casos en que no resultara práctico o posible recuperar una pérdida de un solicitante de Acciones, las pérdidas en que hubiera incurrido el Fondo por demora en el pago o impago del precio de suscripción por solicitudes de suscripción recibidas podrán ser soportadas por el Fondo. El Consejo de Administración podrá, en cumplimiento de las condiciones establecidas por el derecho luxemburgués y a petición de un inversor potencial, aceptar una aportación de valores en especie por parte del inversor en pago del precio de emisión de las Acciones.

Las Acciones se emitirán con efecto a la Fecha de Suscripción, y conferirán el derecho a percibir, en los momentos y en los términos en los que los declare el Consejo de Administración, los dividendos que se declaren a partir del día inmediatamente posterior. Si la orden de suscripción no es recibida a su debido tiempo, la orden de suscripción se tramitará, normalmente, en el Día Hábil inmediatamente posterior. Además, los inversores soportarán el riesgo de que el importe efectivamente percibido por el Fondo pueda diferir del especificado en sus notificaciones. Sin perjuicio de las condiciones establecidas en el presente Folleto y en los Estatutos, el Fondo emitirá el número de Acciones correspondiente a los importes efectivamente percibidos.

#### 11.4 Negociación con diversas divisas

El Fondo podrá, aunque no estará obligado a ello, aceptar de los inversores en Acciones el pago del precio total de compra en una moneda que no sea la moneda en la que estén denominadas las Acciones en cuestión. Los inversores también podrán solicitar las cantidades obtenidas del reembolso en una moneda

que no sea la moneda en la que estén denominadas las Acciones en cuestión que se vayan a reembolsar. Cuando exista un acuerdo de este tipo, la otra moneda se convertirá a la moneda en la que estén denominadas las Acciones, por cuenta y riesgo de los inversores, tomando como referencia el tipo de cambio vigente en ese momento. Cuando sea razonablemente práctico, dicha conversión se efectuará a aquellos tipos de cambio vigentes en el día en que se presente la orden de suscripción o de reembolso, según corresponda. Los importes netos de dicha conversión se considerará que son el precio de compra o reembolso total, según corresponda, y el Fondo, sin perjuicio de las condiciones del Folleto, del Contrato de Cuenta Original y de los Estatutos, emitirá o reembolsará las Acciones correspondientes a los importes netos en la moneda de las Acciones en cuestión que se vayan a comprar o reembolsar tras dicha conversión. Si es necesario devolver alguna cantidad a los futuros inversores, según lo descrito más arriba, el importe devuelto se denominará en la moneda en la que haya sido convertido, y los trámites descritos más arriba en relación con la devolución de tales cantidades serán de aplicación, sin limitación alguna. Los inversores deberán tener en cuenta que se podrá cobrar una comisión con respecto a este servicio.

## 11.5 Comisión de suscripción

La Comisión de Suscripción aplicada por el Fondo, el Distribuidor, los Distribuidores Locales y los Subdistribuidores designados por el Distribuidor podrá variar, si bien en ningún caso podrá exceder del 5,5% del precio de suscripción de las Acciones. Por las Acciones "I", "II", "ID", "IO" y "IX" no se cobrará ninguna comisión de suscripción.

Las Acciones de Clase "B" no soportan Comisión de Suscripción alguna, si bien los inversores están sujetos a una CDSC, según describe la sección 1, "Descripción de las Clases de Acciones" de este Folleto. La CDSC varía entre el 4% y el 1% y se basa en el precio de suscripción inicial o, de ser menor, en el valor liquidativo de las Acciones objeto de reembolso o adquisición por el Fondo, deduciéndose del importe de reembolso.

Para más información sobre la Comisión de Suscripción, véase la sección 1, "Descripción de las Clases de Acciones", y el Suplemento correspondiente.

Los bancos, los agentes de servicios o los restantes agentes empleados en calidad de agentes de los Accionistas podrán aplicar comisiones administrativas u otras comisiones pagaderas por los Accionistas de conformidad con los acuerdos celebrados entre los Accionistas y dichos bancos u otros agentes.

Las Acciones de cualquier Cartera podrán distribuirse, a sus respectivos valores teóricos, y sin aplicarse Comisión de Suscripción alguna, entre las asociadas de Goldman Sachs, los accionistas, administradores y empleados de Goldman Sachs a determinados fondos de inversión vinculados a Goldman Sachs, así como entre cualesquiera otros terceros que oportunamente designe Goldman Sachs.

## 12. Reembolso de acciones

Los inversores deberán consultar el Suplemento pertinente para obtener información adicional sobre la notificación que debe hacerse al Fondo con respecto a las solicitudes de reembolso, puesto que los requisitos de liquidación pueden variar en función de la Cartera.

### 12.1 Solicitud del Accionista

Las Acciones de cada Cartera pueden reembolsarse en una Fecha de Reembolso que sea un Día Hábil en el que las Acciones puedan ser reembolsadas por un Accionista (especificada en el Suplemento correspondiente), al valor liquidativo vigente por Acción de la Clase de Acciones de la Cartera de que se trate. Dichas solicitudes de reembolso deben realizarse mediante notificación por escrito (que puede enviarse por fax) al Distribuidor o al Registrador y Agente de Transmisiones, y en un formulario que el Fondo ponga a disposición del Accionistas que solicite el reembolso de la totalidad o parte de sus Acciones, al Distribuidor, el Registrador y Agente de Transmisiones o al Fondo (salvo que se indique otra cosa en el Suplemento correspondiente), entregado a más tardar a las 14:00 horas (Hora Europea Central) de esa Fecha de Reembolso.

El Consejo de Administración se asegurará de que el plazo límite para las solicitudes de reembolso se cumpla estrictamente y por lo tanto tomará todas las medidas adecuadas para impedir las prácticas denominadas de "late trading" (negociación fuera de plazo).

En determinadas circunstancias, el Fondo o el Distribuidor, a su discreción, podrán autorizar a los inversores para que efectúen telefónicamente o por correo electrónico dicha notificación de reembolso. Para prevenir cualesquiera retrasos, el accionista que solicita el reembolso deberá especificar a qué Clase de Acción se refiere la solicitud de reembolso. Las solicitudes de reembolso serán irrevocables, salvo en el supuesto de que se suspenda el cálculo del valor liquidativo. Sin perjuicio de lo previsto en el epígrafe "Reembolso obligatorio", cualquier Accionista podrá solicitar el reembolso o la adquisición por el Fondo de la totalidad o parte de sus Acciones, bien entendido que el importe de las ventas parciales deberá igualar o superar, con carácter general, el importe de la suscripción mínima inicial de cualquiera de las Carteras y/o Clases de Acciones. En todos los casos mencionados, el original firmado deberá remitirse por correo postal sin dilación.

En caso de que la Bolsa de Luxemburgo cerrase antes de su hora habitual (por ejemplo, en caso de festivo de media jornada) o en caso de que el Consejo de Administración considere que un número significativo de mercados en que invierte el Fondo hubiera cerrado antes de lo habitual, los Consejeros podrán decidir que se acepten únicamente las órdenes de reembolso recibidas antes de dicha hora de cierre, siempre que (a) el Consejo de Administración determine que dicha práctica proporcionará al Fondo y a los Accionistas del Fondo un beneficio potencial y no originará ningún perjuicio indebido para los accionistas del Fondo, y que (b) el Fondo dispense en todo momento idéntico tratamiento a todos los accionistas.

Salvo que se indique otra cosa en el Suplemento correspondiente, el Fondo prevé abonar, en los tres (3) Días Hábiles inmediatamente siguientes a la Fecha de Reembolso correspondiente, el producto de la venta, previa deducción de cualesquiera impuestos o tributos que graven la adquisición de Acciones por el Fondo. Las Acciones en relación con las cuales se haya efectuado una solicitud de reembolso tendrán derecho a los dividendos que, en su caso, se declaren hasta la Fecha de Reembolso incluida. En los términos previstos en el Contrato de Cuenta Inicial del Accionista, según se encuentre modificado en cada momento, el pago del producto de la venta se hará efectivo mediante cheque o transferencia telegráfica a la dirección o cuenta señaladas en el Libro Registro de Accionistas. En el caso de que un Accionista solicitara el reembolso de Acciones que no hubiera pagado dentro del periodo de liquidación establecido para el precio de suscripción, en circunstancias en que el precio de reembolso fuera superior a la cantidad adeudada, el Fondo tendrá derecho a retener la diferencia por cuenta del Fondo.

El Fondo no efectuará el reembolso de Acciones cuando hubiese suspendido el cálculo del valor liquidativo de las Acciones correspondiente. Véase, al respecto, la sección 15, "Cálculo del valor liquidativo" del Folleto.

En lugar de hacer efectivo dicho pago mediante la entrega de sumas en metálico, y a solicitud del Accionista, el Consejo de Administración podrá acordar pagar al Accionista la totalidad o parte del producto de la venta entregándole de valores de la Cartera en especie. Previa presentación de la correspondiente solicitud, el Consejo de Administración adoptará dicha medida siempre que, a su juicio, dicha operación no perjudique a los intereses de los restantes Accionistas de la Cartera correspondiente. Dicha venta se efectuará al valor liquidativo de las Acciones de la correspondiente clase de la Cartera cuyas Acciones adquiera el Fondo y, por consiguiente, representará, en términos de valor, una cuota proporcional del patrimonio de dicha Cartera atribuible a dicha clase. El Asesor de Inversiones y el Depositario seleccionarán los activos que vayan a transferirse a dicho Accionista, tomando debidamente en cuenta la viabilidad de su transmisión, los intereses de la Cartera, así como los intereses de los que continúen participando en la misma y del Accionista. Cabe que dicho Accionista soporte comisiones de corretaje y/o tributos locales con ocasión de la transmisión o venta de los valores de este modo recibidos en contraprestación por la venta de sus Acciones al Fondo. Debido a las condiciones de mercado y/o a las diferencias existentes entre los precios utilizados a efectos de realizar dicha venta o transmisión y los empleados en el cálculo del valor liquidativo de las Acciones de la Cartera, cabe que el producto neto obtenido de la venta de dichos valores por el Accionista cuyas Acciones adquiera el Fondo sea superior o inferior al precio de reembolso de las Acciones de la Cartera correspondiente. La selección, valoración y transmisión de los activos se efectuará sin perjuicio de su previo examen y autorización por los auditores del Fondo.

El Fondo podrá suspender temporalmente el reembolso de Acciones de cualquier Cartera, cuando se cumplan determinadas condiciones especificadas más adelante en la sección 15 "Cálculo del valor liquidativo". Asimismo, si en cualquier fecha dada las solicitudes de reembolso de Acciones recibidas por el Fondo representasen un porcentaje superior al 10% de las Acciones de cualquier Cartera o Clase y los recursos líquidos de los que dispusiera el Fondo, conjuntamente con el endeudamiento que esté autorizado a contraer, no bastasen para atender dichas solicitudes, o bien el Consejo de Administración considere inconveniente aplicar de este modo dichos recursos líquidos y endeudamiento para atender tales solicitudes, el Consejo de Administración podrá acordar aplazar la tramitación de dichas solicitudes de reembolso por el período que estime del máximo interés para la Cartera, si bien dicho período de aplazamiento no excederá, normalmente, de 10 Días Hábiles. En el Día Hábil inmediatamente siguiente a la conclusión de dicho período de aplazamiento, las solicitudes de reembolso de este modo aplazadas deberán atenderse con prioridad a las solicitudes recibidas con posterioridad a las mismas. El precio al que se cerrarán dichas operaciones de venta aplazadas será igual al valor liquidativo que tenga la Acción de la Cartera en el día en que se atiendan dichas solicitudes.

## 12.2 Suscripción o Reembolso obligatorios

Ninguna de las Acciones podrá ofrecerse ni venderse, directa o indirectamente, a una Persona estadounidense. En consecuencia, si un adquirente que fuese una Persona estadounidense solicitase la inscripción de una transmisión de Acciones, o si el Consejo de Administración o el Agente de Transmisiones llegase a tener conocimiento de que un Accionista es una Persona estadounidense, o si la transmisión a favor de cualquier persona entrañase una obligación para el Fondo de registrar las Acciones, pagar impuestos o infringir la legislación de cualquier jurisdicción (incluso cuando un Accionista que hubiera invertido en Acciones "I", "II", "ID", "IO" o "IX" no estuviera autorizado o dejara de estar autorizado para invertir en dichas Acciones), el Agente de Transmisiones, por cuenta del Consejo de Administración, y sin perjuicio de la decisión última que adopte éste, podrá ordenar a dicha persona la venta de sus Acciones (o, en el caso de un titular no autorizado de Acciones "I", "II", "ID", "IO" o "IX", a canjear dichas Acciones por Acciones de cualquier otra clase de la misma Cartera para la que sí estuviera autorizado) y requerirle que le presente, en los 30 días siguientes a la recepción de la notificación efectuada en tal sentido por el Agente de Transmisiones, pruebas acreditativas de dicha venta. Si dicha persona incumpliese las instrucciones recibidas, el Consejo de Administración, o el Agente de Transmisiones por cuenta de éste, podrán, en los términos previstos en los Estatutos del Fondo, efectuar el reembolso de las Acciones de esta persona, entregando seguidamente el importe del reembolso (descontados los gastos y cualquier CDSC aplicable) a dicha persona.

Asimismo, y en similares términos, el Fondo podrá efectuar el reembolso obligatorio de las Acciones de un Accionista, a entera discreción del Consejo de Administración aunque con sujeción a la legislación luxemburguesa, cuando su valor liquidativo caiga por debajo del nivel de inversión mínimo especificado para esa clase de Acciones en el Suplemento correspondiente. El Fondo no tiene previsto efectuar dichos reembolsos cuando la cuenta del Accionista caiga por debajo del nivel de suscripción inicial por causas

exclusivamente atribuibles a las condiciones de mercado. El Fondo notificará de tal circunstancia a los Accionistas cuyas Acciones vayan a ser objeto de reembolso por esta causa a fin de permitirles suscribir el número adicional de Acciones de la Cartera que sea necesario para evitar dicho reembolso forzoso.

Si por alguna razón el valor de los activos de una Cartera en un Día Hábil concreto fuera inferior a 100.000.000 US\$ (o, en su caso, el contravalor en la Moneda de Cuenta cuando no sea US\$), el Consejo de Administración podrá, a su entera discreción, decidir el reembolso de la totalidad, aunque no de parte de las Acciones de dicha Cartera en circulación en ese momento al valor liquidativo por Acción de dicha Cartera calculado el Día Hábil en que se reembolsen las Acciones. El Fondo notificará dicho reembolso obligatorio con al menos 30 días de antelación a todos los Accionistas registrados tenedores de dichas Acciones.

Si por alguna razón el valor de los activos de cualquier Clase de Acciones de una Cartera en un Día Hábil concreto fuera inferior a 25.000.000 US\$ (o, en su caso, el contravalor en la Moneda de Cuenta cuando no sea US\$), el Consejo de Administración podrá, a su entera discreción, decidir el reembolso de la totalidad, aunque no de parte de las Acciones de dicha Clase de Acciones de dicha Cartera en circulación en ese momento al valor liquidativo por Acción de dicha Cartera calculado en Día Hábil en que se reembolsen las Acciones. El Fondo notificará dicho reembolso obligatorio con al menos 30 días de antelación a todos los Accionistas registrados tenedores de Acciones de dicha Clase de Acciones.

### 12.3 Comisión de reembolso

Los Accionistas deberán tener presente que se aplicará una CDSC con ocasión del reembolso de las Acciones "B", que se deducirá de las cantidades obtenidas del reembolso. Dicha CDSC se basará en el precio de suscripción inicial o, de ser menor, en el valor liquidativo de las Acciones objeto de reembolso. No obstante, los tenedores de Acciones "B" podrán formular una solicitud de reembolso en US\$. En dicho caso, cualquier CDSC pendiente sobre dichas Acciones se sumará a la cuantía del reembolso, de forma que el Accionista recibirá en todo caso el importe efectivamente solicitado (con una reducción mayor correspondiente sobre el número de Acciones mantenidas en nombre del Accionista), salvo que la solicitud de reembolso representase la participación accionarial íntegra del Accionista, en cuyo caso el importe del reembolso se minorará en consecuencia. Se renuncia a la percepción de cualquier CDSC relativa a una Acción "B" suscrita como resultado de una reinversión de dividendos. Además, en el caso de que un accionista de "B" solicite el reembolso de una parte de sus Acciones, se entenderá que está solicitando en primer lugar el reembolso de las Acciones adquiridas como resultado de la reinversión de dividendos y, a continuación, de aquellas Acciones a las que se aplique la CDSC menos onerosa.

La CDSC queda explicada en la sección 1, "Descripción de las Clases de acciones" de este Folleto. Aparte de dicha CDSC aplicable a las Acciones "B", no se aplicará ninguna comisión de reembolso para otras Clases de Acciones.

## 13. Transmisión de acciones

Las acciones son libremente transmisibles para su negociación secundaria en el mercado regulado de la Bolsa de Valores de Luxemburgo de acuerdo con el Reglamento de la Bolsa de valores de Luxemburgo. Todas las transmisiones de Acciones se efectuarán por escrito y la operación deberá revestir cualquiera de las formas habituales o comunes para dicho tipo de transmisiones o una forma aprobada por el Consejo de Administración, y en el documento que recoja la transmisión deberá constar el nombre completo y el domicilio del transmitente y del adquirente. El documento de transmisión de una Acción estará firmado por o en representación del transmitente. El transmitente seguirá siendo el tenedor de la Acción hasta que se anote el nombre del adquirente en el registro de Acciones como titular de la misma. Asimismo, las Acciones podrán ser objeto de reembolso obligatorio si un accionista dejara de cumplir el nivel mínimo de suscripción o de tenencia de la Cartera y/o Clase de Acciones en cuestión indicado en el Suplemento correspondiente. El registro de transmisiones podrá quedar suspendido en cuantas ocasiones y durante el periodo que determine el Consejo de Administración, si bien dicha suspensión no podrá exceder de 30 días en total en un mismo año natural. El Consejo de Administración podrá negarse a registrar una transmisión de Acciones si no se depositan en el domicilio social del Fondo o cualquier otro lugar que el Consejo determine los documentos originales de la operación y cuantos otros documentos requiera el Consejo, incluido el Contrato de Cuenta Original debidamente formalizado, y cualquier otro documento acreditativo que el Consejo requiera dentro de lo razonable que demuestre el derecho del transmitente a efectuar dicha transmisión y para verificar la identidad del adquirente. Entre los documentos acreditativos que podría solicitar el Consejo de Administración está la declaración de que el adquirente propuesto es una Persona Estadounidense o actúa en nombre de una Persona Estadounidense.

Los Consejeros podrán negarse a registrar una transmisión de Acciones si el adquirente es una Persona Estadounidense o actúa en nombre de una Persona Estadounidense.

## 14. Canje de Acciones

Sin perjuicio de los límites impuestos por el Derecho aplicable o por el Fondo, las Acciones de cualquier Cartera podrán canjearse, sin aplicarse ninguna otra Comisión de Suscripción, al valor liquidativo por Acción de la Clase de Acciones de la Cartera de que se trate, por (i) Acciones de otra Clase de Acciones de la misma Cartera con una Comisión de Suscripción igual o inferior a la aplicada a la Clase de Acciones que se desean canjear o (ii) Acciones de la misma Clase de Acciones o de otra Clase de Acciones de cualquier otra Cartera que tenga una Comisión de Suscripción igual o inferior que la que tienen las Acciones que se vayan a canjear. El número de Acciones de la nueva Clase de Acciones y/o Cartera se determinará con referencia a los respectivos valores teóricos de las Acciones en cuestión, calculados en el Día Hábil que corresponda, teniendo en cuenta el tipo de cambio vigente de las distintas monedas en que estén denominadas las Carteras (o la moneda en que se determine el precio de la Clase de Acciones, según corresponda) y, en su caso, cualquier coste de moneda extranjera y/o penalizaciones por negociación excesiva. El Fondo podrá realizar pagos que sustituyan a las cantidades fraccionales inferiores a una milésima parte de una acción. Este derecho de canje de Acciones sigue sujeto a las restricciones impuestas por la ley aplicable o el Fondo. Este derecho no podrá ejercitarse, por ejemplo, cuando, como resultado de dicho canje, la nueva Cartera seleccionada quede sujeta a nuevos requisitos de registro en virtud de las leyes de cualquier jurisdicción. Los Accionistas deberán tener en cuenta que el Fondo se reserva el derecho a aceptar o rechazar un canje de Acciones a su entera discreción. En particular, los Accionistas deberán tener en cuenta que las Acciones sólo podrán canjearse por Acciones "I", "II", "ID", "IO" o "IX" si el Accionista está autorizado a adquirir tales Acciones.

Los Accionistas deberán obtener y leer el Folleto y el Suplemento relativo a cualquier Cartera o cualquier clase de Acciones de una Cartera y estudiar sus objetivos de inversión, sus políticas, y sus comisiones aplicables, antes de solicitar un canje por Acciones de esa Cartera o de cualquier Clase de Acciones de esa Cartera.

Con sujeción a la aprobación del Fondo o del Distribuidor, las Acciones únicamente podrán canjearse al valor liquidativo de la Acción de las Acciones de la correspondiente Cartera, sin ninguna comisión de venta adicional (con sujeción a los costes de conversión monetaria y a las disposiciones incluidas a continuación) por Acciones de cualquier otra Cartera que aplique una comisión de suscripción igual o inferior a las de las Acciones que se vayan a canjear, con sujeción a los límites impuestos por la legislación aplicable o el Fondo, siempre que, a consecuencia de dicho canje, la nueva Cartera seleccionada no quede sujeta a ninguna obligación de registro o requisito alguno con arreglo a la legislación de cualquier jurisdicción distinta de aquella en la que dicha Cartera se encuentre ya debidamente registrada o autorizada en el momento del canje propuesto, circunstancias éstas en las que no serán ejercitables los derechos de canje.

Con sujeción a la aprobación del Fondo o del Distribuidor, se podrán canjear Acciones de una Cartera al valor liquidativo por Acción, por otra clase de Acciones de la misma Cartera o de otra diferente con una comisión de suscripción mayor. En esos casos, las Acciones, en el momento de su adquisición, podrán estar sujetas a una comisión de suscripción igual a la diferencia entre la comisión de suscripción de las Acciones que se desea canjear y las nuevas Acciones (además de los costes de conversión monetaria y las disposiciones incluidas a continuación).

Las Acciones "B" podrán canjearse al valor liquidativo de la Acción "B" de la Cartera sin aplicar, con ocasión del canje, comisión de suscripción alguna. Las Acciones canjeadas estarán sujetas, con ocasión de su reembolso, a la CDSC de las Acciones inicialmente poseídas. Sin embargo, el Fondo se reserva la facultad de cargar cualquier CDSC aplicable en el momento del canje de las Acciones "B". A efectos de establecer el importe de la CDSC aplicable, el período de tenencia de las Acciones por ese Accionista se determinará contando desde la fecha en que suscribió las Acciones "B" iniciales sujetas a CDSC, que no se verá afectada por cualquier canje posterior.

Los Accionistas podrán canjear, con arreglo a lo dispuesto en los Estatutos del Fondo, Acciones de otra clase de la misma Cartera por Acciones "B" de dicha Cartera u otra Cartera distinta. En el caso de los Accionistas actuales, dicha acción probablemente resulte fiscalmente gravosa.

En cualquier Fecha de Canje, y previa notificación efectuada al Distribuidor, a los Distribuidores Locales y al Subdistribuidor a más tardar a las 14:00 horas (Hora Europea Central) de dicho Día Hábil (con sujeción a la

frecuencia de órdenes de suscripción y reembolso de determinadas Carteras de acuerdo con lo especificado en el Suplemento correspondiente), podrán canjearse las Acciones de las distintas Carteras a través del Distribuidor, Distribuidores locales y subdistribuidores. Asimismo, las Acciones de las distintas Carteras podrán canjearse, en cualquier Día Hábil, directamente a través del Fondo previa notificación efectuada en tal sentido al Registrador y Agente de Transmisiones a más tardar a las 14:00 horas (Hora Europea Central) de dicho Día Hábil (con sujeción a la frecuencia de órdenes de suscripción y reembolso de determinadas Carteras de acuerdo con lo especificado en el Suplemento correspondiente). Dicha notificación deberá formalizarse por escrito en un impreso que puede solicitarse al Fondo, y podrá remitirse por fax. En determinadas circunstancias, el Fondo o el Distribuidor, a su discreción, podrán autorizar a los Accionistas para que efectúen telefónicamente o por correo electrónico dicha Notificación de Canje. En todos los casos mencionados, el original firmado deberá remitirse por correo postal sin dilación.

Con sujeción a la frecuencia de órdenes de suscripción y reembolso de determinadas Carteras de acuerdo con lo especificado en el Suplemento correspondiente, en el caso de que se reciba una solicitud de canje después de las 14:00 horas (Hora Europea Central) de un Día Hábil, dicha solicitud se atenderá el Día Hábil inmediatamente siguiente.

El Consejo de Administración se asegurará de que el plazo límite para las solicitudes de canje se cumpla estrictamente y por lo tanto tomará todas las medidas adecuadas para impedir las prácticas denominadas de "late trading" (negociación fuera de plazo).

En caso de que la Bolsa de Luxemburgo cerrase antes de su hora habitual (por ejemplo, en caso de festivo de media jornada) o en caso de que el Consejo de Administración considere que un número significativo de mercados en que invierte el Fondo hubiera cerrado antes de lo habitual, los Consejeros podrán decidir que se acepten únicamente las órdenes de canje recibidas antes de dicha hora de cierre, siempre que (a) el Consejo de Administración determine que dicha práctica proporcionará al Fondo y a los Accionistas un beneficio potencial y no originará ningún perjuicio indebido para los Accionistas del Fondo, y que (b) el Fondo dispense en todo momento idéntico tratamiento a todos los Accionistas.

Todas las operaciones de canje deberán satisfacer los requisitos de inversión mínima de la Cartera destinataria del canje y como regla general no se atenderán si el precio de compra de Acciones de la Cartera que se desea canjear no hubiera sido liquidado aún por el Accionista. Si se modificase o suprimiese la opción de canje, deberá modificarse el presente Folleto con objeto de reflejar dichos cambios.

El Fondo podrá suspender temporalmente el canje de las Acciones de cualquier Cartera cuando se produzca alguna de las circunstancias señaladas bajo el epígrafe "Cálculo del valor liquidativo".

Un canje de Acciones puede tener consecuencias fiscales para el Accionista. Los Accionistas deben consultar con un asesor fiscal para resolver cualquier duda relativa a tales consecuencias fiscales.

## 15. Cálculo del Valor Liquidativo

El valor liquidativo por Acción de las Acciones de cada Clase de Acciones de cada Cartera será determinado por el Administrador bajo la supervisión del Consejo de Administración. El valor liquidativo de la Acción de una determinada clase se calculará dividiendo (i) la diferencia entre el activo total atribuible a dicha clase y el pasivo total de la Cartera atribuible a dicha clase por (ii) el número total de las Acciones de dicha Clase de la Cartera en circulación. Dado que es previsible que se produzcan diferencias de comportamiento entre las Acciones de las distintas Carteras del Fondo y las de las nuevas Carteras que puedan crearse, cada una de las Carteras (y, en su caso, Clases) soportará sus propias comisiones y gastos (siempre que sean específicamente atribuibles a dicha Cartera o, en su caso, clase). Concretamente, los costes relacionados con la conversión de sumas de dinero en relación con la sustitución, reembolso y canje de Acciones de una Cartera denominada en una moneda y que también acepte otra moneda serán a cargo de la correspondiente clase y se incluirán en el valor liquidativo de dicha clase de Acciones. En consecuencia, cabe esperar que los valores teóricos de las Acciones de las distintas Carteras y, en su caso, de las diferentes clases de una Cartera, difieran entre sí.

Con respecto a cada una de las Carteras y en consulta con el Asesor de Inversiones, el Administrador calculará el valor liquidativo de cada Clase de Acción en cada Día Hábil, llegando al menos hasta dos decimales. En el caso de una Clase de Acciones que se exprese en una moneda distinta de la Moneda de Cuenta de la correspondiente Cartera, el Valor Liquidativo de la Acción de dicha clase será el valor liquidativo atribuible a las Acciones de la clase de dicha Cartera calculado en la Moneda de Cuenta de la Cartera y convertido a la otra moneda de que se trate aplicando el tipo de cambio vigente entre la Moneda de Cuenta y dicha otra moneda. El Fondo calculará de manera habitual los precios con referencia a un momento de valoración que se situará al menos dos horas después de las 14:00 (Hora Europea Central) ("Hora Límite") y antes de la siguiente "Hora Límite", momento que recibirá la denominación de Momento de Fijación de Valor. En caso de que se produzca una variación significativa del valor de mercado de los activos financieros de una o varias de las Carteras del Fondo, el Fondo se reserva el derecho a autorizar que los precios se calculen a cualquier otra hora que no sea el Momento de Valoración, en caso de que se produzca un cambio sustancial en el valor de mercado de la inversión del Fondo en una o más Carteras.

En el caso de determinadas Carteras que se especifican con más detalle en el Suplemento en cuestión, el Fondo podrá decidir la emisión de Clases de Acciones en una Cartera que tengan distintos Momentos de valoración, es decir, "snap" y "close", cuando el Momento de valoración "snap" represente un valor en un momento distinto al del cierre (por favor, consúltense los Suplementos para establecer qué Carteras ofrecen esas Clases de Acciones). Por consiguiente, los valores teóricos por Acción de esas Clases de Acciones se espera que difieran los unos de los otros como resultado de la aplicación de esos Momentos de valoración distintos.

Cualquier Día Hábil los Consejeros podrán decidir la aplicación de un método de valoración alternativo (para incluir cuantos factores estimen oportunos) para el cálculo del Valor Liquidativo por Acción. La finalidad de este método de valoración es transferir los costes estimados de la actividad inversora subyacente del Fondo a los Accionistas activos ajustando el Valor Liquidativo neto de la Acción en cuestión y de esta forma proteger a los Accionistas de larga duración del Fondo de los costes asociados a la actividad continua de suscripción y reembolso.

Este método de valoración alternativo podrá tener en cuenta los diferenciales de la operativa que generen las inversiones del Fondo, el valor de cargas y gastos en que se incurra como resultado de la operativa e incluye una provisión para impacto del mercado. Está previsto que, en el curso normal de la operativa, un ajuste de valoración no supere nunca el 5% del Valor Liquidativo de las Acciones objeto de reembolso o suscripción.

Si los Consejeros hubiesen decidido la aplicación para una Cartera determinada de un método de valoración alternativo de manera continua, si los importes totales a pagar por el Fondo por órdenes de reembolso con respecto a las Acciones reembolsadas en un Día Hábil excedieran de los importes totales recibidos por el Fondo por órdenes de suscripción con respecto a Acciones emitidas por el Fondo ese Día Hábil, el Fondo se valorará desde el punto de vista del precio de demanda. Si no hubiera negociación o si los importes totales a pagar por el Fondo por órdenes de reembolso con respecto a las Acciones reembolsadas en un Día Hábil fueran iguales o inferiores a los importes totales recibidos por el Fondo por

órdenes de suscripción con respecto a Acciones emitidas por el Fondo ese Día Hábil, el Fondo se valorará desde el punto de vista del precio de oferta.

Debido a que la decisión sobre el cálculo del Valor Liquidativo del Fondo desde el punto de vista de la demanda o de la oferta se basa en la actividad operativa del día en cuestión, es posible que los Accionistas que operen en la dirección contraria a la actividad inversora del Fondo se beneficien a costa de los demás Accionistas del Fondo. Asimismo, el Valor Liquidativo del Fondo y la rentabilidad a corto plazo pueden experimentar una mayor volatilidad como resultado de este método de valoración.

El Fondo podrá suspender temporalmente el cálculo del valor liquidativo de la Acción de cualquier Cartera o Clase de Acciones, así como la emisión, reembolso o adquisición por el Fondo o Clase de Acciones, o canje, de las Acciones de cualquier Cartera:

- (a) durante los períodos en que estén cerrados (no siendo día festivo oficial) cualquiera de las bolsas u otros mercados en los que cotice una parte sustancial de los activos financieros de una Cartera o de la Clase de Acciones de que se trate, o durante los cuales se limite o suspenda la negociación; o
- (b) mientras persista cualquier circunstancia que sea constitutiva de un estado de emergencia, como consecuencia del cual no puedan enajenarse o valorarse los activos financieros de una o de la Clase de Acciones de que se trate; o
- (c) con ocasión de cualquier avería de los medios de comunicación o cálculo habitualmente utilizados para determinar el precio o valoración de cualquier activo financiero de una Cartera, o los precios o valoraciones vigentes en cualquier bolsa en relación con los activos de una Cartera o de la Clase de Acciones de que se trate;
- (d) durante los períodos en los que el Fondo no pueda repatriar fondos destinados a efectuar pagos con ocasión de la adquisición de las Acciones de una Cartera, o durante los cuales cualquier transferencia de fondos relacionada con la adquisición o enajenación de activos financieros, o con los pagos exigibles con ocasión de la adquisición de dichas Acciones, no pueda efectuarse, en opinión del Consejo de Administración del Fondo a los tipos de cambio normales; y,
- (e) con ocasión de la publicación de cualquier notificación de convocatoria de una Junta general de Accionistas en cuyo orden del día se incluya la disolución o extinción del Fondo.

El Fondo publicará, en su caso, la suspensión de la determinación del valor liquidativo de una Cartera o Clase de Acciones, que deberá notificarse, asimismo, a aquellos Accionistas que hubiesen presentado cualquier solicitud de suscripción, reembolso o canje de las Acciones con respecto a la Cartera o Clase de Acciones de que se trate. Dichas solicitudes de suscripción, reembolso y canje se tramitarán una vez anulada la suspensión.

La suspensión de la determinación del valor liquidativo de una Cartera o Clase de Acciones no tendrá incidencia alguna en el cálculo de valor liquidativo por Acción de las Acciones de esa Cartera del Fondo o de otras Carteras del Fondo, así como tampoco en la emisión, reembolso o canje de dichas Acciones.

Para el cálculo del valor liquidativo por Acción de una Cartera, se observarán los principios siguientes:

El valor de los recursos líquidos a la vista o en depósitos, las letras de cambio y pagarés pagaderos a primer requerimiento, las cuentas a cobrar, los gastos anticipados y dividendos en efectivo e intereses declarados o acumulados pendientes de cobro equivale a su nominal, a menos que se considere improbable el cobro o percepción íntegro del mismo, en cuyo caso su valor se determinará aplicando el descuento que se considere oportuno con objeto de reflejar su verdadero valor.

El valor de los Valores Mobiliarios, de los Instrumentos del Mercado Monetario y de cualquier activo líquido financiero que cotice o que se negocie en una bolsa de valores o en un Mercado Regulado, o en cualquier otro mercado regulado, se determina generalmente al último precio conocido disponible en el mercado en cuestión antes del momento de la valoración, o a cualquier otro precio que el Consejo de Administración

considere apropiado. Las inversiones de renta fija se valoran generalmente utilizando las cotizaciones facilitadas por un servicio reconocido de determinación de precios aprobado por el Consejo de Administración. Las inversiones de renta fija para las que ningún servicio facilite cotizaciones se valorarán por medio de las cotizaciones de intermediario financiero, siempre que sea posible, o cualquier otro precio que el Consejo de Administración considere conveniente.

Si tales precios no son representativos de su valor, tales títulos se valoran al valor de mercado o bien al valor justo al que se espera que puedan revenderse, según lo determine en buena fe el Consejo de Administración o alguien nombrado por éste a tal efecto.

El valor liquidativo de los contratos de futuros, a plazo o de opciones, que no coticen en una bolsa de valores o Mercado Regulado, o en otro mercado regulado, será su valor liquidativo neto determinado, de conformidad con las políticas establecidas por el Consejo de Administración, según un criterio que será siempre el mismo para cada variedad distinta de contrato. El valor de los contratos de futuros, a plazo o de opciones que coticen en una bolsa de valores o en un Mercado Regulado, o en otro mercado regulado, se basará en los últimos precios de liquidación y cierre disponibles que sean de aplicación a esos contratos en una bolsa de valores o Mercado Regulado, o en otro mercado regulado en el que los contratos de futuros, a plazo y de opciones en cuestión se negocien en nombre del Fondo; no obstante, si un contrato de futuros, a plazo o de opciones no puede liquidarse en el día con respecto al cual se estén determinando los activos, la base para la determinación del valor liquidativo de ese contrato será el valor que el Consejo de Administración considere justo y razonable.

Todos los demás Valores Mobiliarios, Instrumentos del Mercado Monetario y otros activos líquidos financieros, incluidos los valores de renta variable y de deuda en relación con los cuales se entienda que los precios suministrados por una entidad de valoración no son representativos de sus valores de mercado, si bien con exclusión, en todo caso, de los Instrumentos del Mercado Monetario con un vencimiento residual igual o inferior a noventa días, pero incluyendo los valores cuya negociación se encuentre restringida y los demás valores para los que no se disponga de cotización de mercado alguna, se valorarán a su valor equitativo, tal como se fije, de buena fe, dicho valor en el marco de los procedimientos fijados por el Consejo de Administración. Los Instrumentos del Mercado Monetario se valorarán a su coste amortizado, que permite obtener su valor razonable aproximado. Según este método de valoración, las inversiones de la Cartera en cuestión se valoran a su coste de adquisición ajustado de acuerdo con la amortización o las primas o suma de descuentos, en vez de al valor de mercado.

El efectivo y otros activos líquidos se valorarán a su valor nominal más los intereses devengados.

Los contratos de derivados extrabursátiles (OTC) se valoran a su valor de mercado razonable determinado utilizando valoraciones facilitadas por contrapartes, un servicio independiente de fijación de precios o modelos de valoración que utilicen datos de mercado suministrados por un servicio independiente de fijación de precios. Como estos swaps no se negocian en ningún mercado, sino que son contratos privados que suscriben como poderdantes el Fondo y una contraparte swap, los datos para los modelos de valoración se establecen habitualmente con referencia a mercados activos. No obstante, es posible que esos datos de mercado no estén disponibles para determinados contratos de derivados OTC en las fechas en las que se realice la valoración. Cuando no estén disponibles tales datos, se utilizarán datos de mercado de oferta para instrumentos similares (por ejemplo, un instrumento subyacente distinto para la misma entidad de referencia u otra similar), siempre y cuando se realicen los ajustes apropiados para reflejar cualquier diferencia entre los derivados OTC que se estén valorando, y el mismo instrumento financiero para el cual esté disponible un precio. Los datos y precios de mercado pueden obtenerse de bolsas de valores, de un intermediario, de una agencia externa de fijación de precios o de una contraparte.

Si no estuvieran disponibles esas fuentes de información sobre precios, los derivados OTC se valorarán a su valor justo de conformidad con un método de valoración adoptado por el Consejo de Administración, que será un método de valoración ampliamente aceptado como una buena práctica de mercado (es decir, que utilicen los participantes activos en la fijación de precios en el mercado o que se haya demostrado que aporta una estimación fiable de los precios de mercado), con los ajustes que el Consejo de Administración considere justo y razonable realizar. El auditor del Fondo revisará la adecuación de la metodología de valoración utilizada para la valoración de los derivados OTC. En cualquier caso, el Fondo siempre valorará los derivados OTC según el principio de independencia e igualdad de condiciones.

El valor de los contratos por diferencias se calculará sobre el valor de los activos subyacentes y varía de forma similar al valor de dichos activos. El contrato por diferencias se valorará al valor razonable de mercado, determinado de buena fe según el procedimiento establecido por el Consejo de Administración.

Las participaciones o acciones de Fondos Permitidos abiertos se valorarán a su último valor liquidativo determinado y disponible o, si dicho precio no fuera representativo del valor justo de mercado de dichos activos, el precio será determinado por el Fondo de forma justa y equitativa. Las participaciones o acciones de Fondos Permitidos cerrados se valorarán a su último valor disponible en bolsa.

El Consejo de Administración, a su discreción, podrá autorizar la utilización de cualquier otro método de valoración si, a su juicio, dicho otro método proporciona una valoración que refleja con mayor precisión el valor de mercado de cualquier activo del Fondo.

Cuando los precios de "valor justo" son facilitados por cualquiera que no sea un servicio tasador independiente, estos precios serán generados por el Valuation Oversight Group ("VOG"), grupo perteneciente a Goldman, Sachs & Co. y, salvo que el Consejo de Administración no ratifique los precios (cuando se haya solicitado al Consejo la ratificación de dichos precios) facilitados por el VOG, los precios serán remitidos al Administrador, que deberá cumplir sus obligaciones contractuales con el Fondo y sus obligaciones legales establecidas por la legislación de Luxemburgo para el procesamiento de los precios para su inclusión en el cálculo del valor liquidativo del Fondo. Los datos completos de todos los casos en que se haya solicitado el "valor justo" para activos del Fondo se registrarán por escrito y se remitirán a los Gestores responsables para su revisión al cierre de cada mes. Los Gestores responsables mantendrán igualmente contacto con el Administrador para determinar si los precios se han incluido en el cálculo del Administrador del valor liquidativo del Fondo. Resúmenes de todos estos informes se presentarán en la reunión siguiente del Consejo de Administración. En los informes deberá constar, entre otros datos, información sobre los valores, análisis de precios y la explicación del "valor justo" determinado por el VOG; asimismo, los informes incluirán una explicación y un resumen de las funciones desarrolladas por el Administrador, actuando de acuerdo con los procedimientos acordados entre éste, el Fondo y el VOG para la revisión y la justificación de la determinación de dichos precios.

Las Carteras podrán utilizar los precios de "valor justo" proporcionados por un servicio dedicado a este tipo de valoraciones, y cuando así lo hagan esa valoración sustituirá al método de valoración indicado anteriormente, aunque ese método de valoración constituirá la base de la valoración sobre la que se aplicará el ajuste de valor justo. Los precios de valor justo pueden utilizarse para garantizar una contabilidad apropiada de los acontecimientos que puedan afectar a los valores de determinadas participaciones de la Cartera y que puedan producirse entre el cierre del mercado en el que coticen tales participaciones y el momento de la determinación del valor liquidativo, y que no pudieran reflejarse de otro forma en el valor liquidativo.

Un efecto del uso de un servicio independiente para la valoración justa de los activos puede ser el de reducir las oportunidades de arbitraje de precios vencidos que presenta la determinación de precios de las Acciones. No obstante, esto supone el riesgo de que los valores utilizados por el Fondo para determinar el precio de sus valores puedan ser distintos a los utilizados por otras sociedades de inversión y otros inversores para fijar el precio de los mismos valores.

Con carácter general, las operaciones sobre los valores de una Cartera (pero no necesariamente otras operaciones) se contabilizan y valoran en el patrimonio de dicha Cartera al día siguiente de la operación. En algunas ocasiones, cabe que se produzcan, entre el momento de ejecutarse la operación y el momento de calcularse el valor liquidativo de una Cartera, acontecimientos que incidan en el valor de dichos activos financieros, sin que los mismos tengan reflejo en el cómputo del valor liquidativo de la Cartera, a menos que el Administrador, en consulta con el Asesor de Inversiones, entienda que dicho acontecimiento podría afectar significativamente al valor patrimonial de dicha Cartera, en cuyo caso se efectuarán los ajustes correspondientes.

Todas las cuentas e informes semestrales y anuales de una Cartera se expresarán en su Moneda de Cuenta.

Cuando, por un error en el cálculo del valor liquidativo por Acción de cualquier Clase de una Cartera, un Accionista hubiera recibido un pago o un número de Acciones superior al correspondiente al valor exacto, el Accionista acuerda, una vez determinado por cuenta del Fondo el valor liquidativo correcto de esas Acciones, devolver o entregar la diferencia al Fondo. En los casos en que se hubiera emitido Acciones en exceso como resultado de dicho error, el titular real último, que sea un inversor institucional u otro inversor profesional que acepte con pleno conocimiento de las circunstancias cubrir la pérdida del Fondo, autoriza al Fondo a cancelar o amortizar dichas Acciones a fin de corregir el error y efectuar la devolución.

## 16. Política de dividendos

Los inversores deberán tener en cuenta que para determinadas Clases de Acciones y/o Carteras están disponibles Acciones de Distribución y Acciones de Acumulación. Los inversores deberán consultar los Suplementos para obtener más información (La abreviatura Ac. hace referencia a las Clases de Acciones que se ofrecen como Acciones de Acumulación). La información que aparece a continuación es relevante para inversores que deseen suscribir Acciones de Distribución.

Las Carteras tratan de lograr la revalorización del capital o un elevado nivel de rentabilidad total. Es intención del Fondo declarar como dividendo, y pagar a los Accionistas inscritos de cualquier Cartera con una frecuencia no inferior a una vez al año, la práctica totalidad del resultado financiero neto que, en su caso, haya obtenido dicha Cartera. Está previsto que las Carteras retengan las plusvalías materializadas netas sobre sus activos financieros, lo que redundará en un aumento del valor liquidativo de las Acciones. No obstante, el Consejo de Administración del Fondo se reserva el derecho a declarar, a su entera discreción, dividendos sobre dichas plusvalías.

Con respecto a las Acciones "D", las Acciones "J" y a las Acciones "IX", se pretende que no sólo se declaren y paguen como dividendo al menos anualmente prácticamente la totalidad de los rendimientos netos de la inversión de la Cartera atribuibles a tales Acciones a los Accionistas registrados de esas Acciones, sino que también, a discreción del Consejo de Administración, la Cartera podrá distribuir a sus Accionistas las plusvalías de la Cartera y el capital atribuibles a esas Acciones. Por consiguiente, el valor liquidativo de esas Acciones podrá fluctuar más que el de otras Clases de Acciones de la Cartera con respecto a las cuales el Consejo de Administración no tiene intención de manera general de repartir dividendos sobre plusvalías ni capital, y se podría menoscabar el potencial de apreciación futura de dicho valor liquidativo de esas Acciones. El reparto de rentas y/o plusvalías como dividendos, o la distribución de capital, puede tener también efectos en forma de carga fiscal para los inversores, que, por consiguiente, deberían solicitar asesoramiento específico sobre la inversión en tales Acciones. En los Suplementos se puede encontrar información detallada sobre qué Carteras ofrecen esas Clase de Acciones.

Los dividendos que el Fondo declare sobre las Acciones en circulación de cualquier Cartera se abonarán, a elección de cada uno de los Accionistas, en dinero en metálico o en nuevas Acciones de dicha Cartera. Esta elección deberá hacerse constar, inicialmente, en el Contrato de Cuenta Inicial del Accionista, si bien podrá modificarse, previa notificación por escrito efectuada en tal sentido al Fondo, en cualquier momento anterior a la fecha de constancia registral aplicable a los dividendos o repartos concretos. Si no se efectuase dicha elección, todos los repartos de dividendos se reinvertirán en la Cartera. Dichas reinversiones se efectuarán al valor liquidativo de la Acción de la Cartera correspondiente calculado en el Día Hábil en el que se declaren dichos dividendos. Si, como consecuencia de una elección efectuada en el Contrato de Cuenta Inicial, o de la no constancia de tal elección, se procediese a la reinversión de los dividendos del Accionista, no será pagadera Comisión de Suscripción alguna a dicha reinversión.

Con ocasión de la declaración de cualesquiera dividendos a favor de los Accionistas de cualquier Cartera, el valor liquidativo de las Acciones de dicha Cartera se reducirá en el importe de dichos dividendos. El pago de los dividendos se efectuará, en los términos previstos en el Contrato de Cuenta Inicial del Accionista, según se encuentre modificado en cada momento, en la dirección o cuenta que figure en el Libro Registro de Accionistas. Cuando los Accionistas opten por reinvertir los dividendos en nuevas Acciones, la Cartera pagará, por cuenta del Accionista correspondiente, los dividendos que se adeuden a este, a RBC Dexia en sus oficinas de Luxemburgo. En su calidad de agente de los Accionistas, RBC Dexia destinará dichos importes a la suscripción de nuevas Acciones de la Cartera.

Revertirán a la Cartera correspondiente los dividendos pagados sobre las Acciones de dicha Cartera que no se reclamen en un plazo de cinco años a contar desde su declaración. No se pagarán intereses sobre los dividendos que el Fondo declare sobre las Acciones de cualquier Cartera y que se mantengan a disposición de su beneficiario.

No se aplicará ninguna CDSC por Acciones "B" adquiridas como resultado de la reinversión de dividendos. Además, en el caso de que un Accionista "B" solicite el reembolso de una parte de sus Acciones, se entenderá que está solicitando en primer lugar el reembolso de las Acciones adquiridas como resultado de la reinversión de dividendos, y en segundo lugar las Acciones que tengan la menor tasa de CDSC, según lo indicado en la sección 1, "Descripción de las Clase de Acciones" de este Folleto.



## 17. Comisiones y gastos

Con ocasión de la emisión de Acciones, cada una de las Carteras percibirá un importe neto por Acción equivalente al precio de suscripción de tales Acciones (excluida la Comisión de Suscripción). Ciertos gastos organizativos, incluidos los honorarios de abogados y auditores, los gastos derivados de la elaboración y publicación del presente Folleto, los costes soportados con ocasión de la obtención de la admisión a cotización en la Bolsa de Luxemburgo (o en cualquier otra Bolsa) de las Acciones de dicha Cartera, los costes de impresión, así como determinados gastos asociados a la oferta inicial, los costes de servicio a los Accionistas, y otros gastos de constitución se capitalizan y amortizan en un período no superior a 5 años a contar desde la oferta de la Acciones.

Los gastos derivados de la creación de cualquier nueva Cartera se amortizarán, en un período no superior a un año, con cargo al patrimonio de dicha Cartera. La Cartera de nueva creación no soportará ninguna parte proporcional de los costes y gastos ocasionados por la constitución del Fondo y la emisión inicial de Acciones, siempre que estos gastos se encuentren amortizados en el momento de establecerse dicha nueva Cartera. Los gastos no específicamente atribuibles a una Cartera concreta podrán atribuirse a las distintas Carteras en función de sus respectivos patrimonios, o con arreglo a cualquier otro criterio razonable, dependiendo de la naturaleza de los gastos considerados. Los gastos que puedan atribuirse razonablemente a una de las Carteras pertinentes (o Clase de Acciones, según corresponda) se cobrarán exclusivamente a esa Cartera o clase, según corresponda. Los costes de conversión de moneda contraídos en relación con la conversión de moneda en la suscripción, reembolso y canje de Acciones de una Clase de Acciones o Cartera denominada en una moneda que no sea la Moneda de Cuenta de esa Cartera corresponderán a esa Clase de Acciones.

El Fondo responde, asimismo, de las remuneraciones pagaderas a los Consejeros, a los representantes permanentes y demás agentes del Fondo, del pago de ciertos otros gastos, tales como las comisiones pagaderas al Asesor de Inversiones, al Distribuidor, al Depositario, al Administrador, al Agente de Servicio al Cliente, al Registrador y al Agente de Transmisiones, las comisiones y gastos que corresponda percibir a los proveedores del servicio de valoración justa de activos, a los auditores y a los asesores jurídicos del Fondo, las comisiones y gastos soportados con ocasión de la inscripción del Fondo ante cualquier organismo público o bolsa del Gran Ducado de Luxemburgo, o de cualquier otro país, así como en relación con el mantenimiento de la validez de dichas inscripciones, debiendo hacer frente, asimismo, a los gastos de informes y publicaciones, incluidos los costes de impresión, elaboración, publicación y distribución de prospectos, folletos informativos, informes de carácter periódico o declaraciones de registro y el coste de los informes remitidos a los Accionistas, así como al ingreso de los tributos, impuestos, exacciones y demás gravámenes administrativos, y al pago de los restantes gastos de funcionamiento, incluidos los costes asociados a la compra y venta de activos, los intereses, las comisiones bancarias y corretajes, y los gastos de correos, teléfono y fax. El Fondo será responsable de los gastos razonables resultantes de la designación de los Gestores responsables y las actividades realizadas por éstos, incluidos gastos de viaje y alojamiento y el alquiler de espacio de oficina. Los Gestores responsables no percibirán ninguna retribución por los servicios prestados al Fondo. En circunstancias normales, las comisiones pagaderas a State Street por la prestación de servicios de depósito y administrativos tendrán un límite máximo de 50 puntos básicos.

El Fondo podrá acumular los gastos de cualquier Cartera de carácter ordinario o periódico en función de un importe estimado prorrateable por años u otros períodos. Conjuntamente con las comisiones pagaderas al Asesor de Inversiones, el Distribuidor, el Depositario, el Administrador, el Agente de Servicio al Cliente, el Registrador y Agente de Transmisiones y a cualesquiera otros agentes del Fondo, cada una de las Carteras soportará los gastos antes mencionados que le sean imputables. Durante cualquier período, y sin necesidad de comunicárselo previamente a los inversores, el Asesor de Inversiones podrá optar por renunciar a una parte de su comisión de gestión en relación con cualquiera de las Carteras. El Fondo deberá hacer frente a la totalidad de sus gastos extraordinarios, entre los que pueden incluirse, a título meramente enunciativo y no limitativo, los costes y gastos asociados a pleitos judiciales y a la imposición de nuevos tributos.

Algunas Clases de Acciones de determinadas Carteras tienen una cantidad fija de gastos de explotación (especificada en los Suplementos correspondientes), que se aplica al patrimonio medio atribuible a esas Clases de Acciones. Serán por cuenta del Asesor de Inversiones (que asumirá directamente renunciando a una parte de su comisión o mediante su reembolso a favor de la Clase de Acciones correspondiente) los gastos que sobrepasen esa cantidad fija. A la inversa, el Asesor de Inversiones tendrá derecho a quedarse para sí cualquier importe en que la cantidad fija de gastos de explotación sobrepase el importe finalmente generado de gastos de explotación atribuibles a la Clase en cuestión de esa Cartera o Carteras.

Los gastos de explotación incluyen todos los gastos y conceptos que se enumeran en los apartados segundo, tercero y cuarto de esta sección "Comisiones y gastos", excepto las comisiones a pagar al Asesor de Inversiones y el Distribuidor y los gastos extraordinarios.

En contraprestación por sus servicios, el Asesor de Inversiones y el Distribuidor percibirán una comisión mensual pagadera con cargo al patrimonio de cada una de las Carteras, calculada mediante la aplicación de un tipo anual sobre el valor del patrimonio diario medio de la correspondiente Cartera o, en el caso de comisiones relativas a una Clase, correspondiente a esa Clase. Puede consultarse un resumen de estas comisiones en el Suplemento pertinente y en la sección 1, "Descripción de las Clases de acciones" de este Folleto.

## 18. Información relativa al Fondo

### 18.1 Información corporativa

El Fondo se constituyó el 5 de noviembre de 1992 y se rige por la Ley de 10 de agosto de 1915 sobre sociedades mercantiles, en su versión modificada, y por la Ley de 20 de diciembre de 2002. El domicilio social del Fondo se encuentra en 49 avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo. El Fondo ha sido inscrito en el *Registre de Commerce et des Sociétés* con el número B 41.751. Las oficinas principales del Fondo están en Luxemburgo.

Los Estatutos se publicaron en el *Memorial C, Recueil Spécial des Sociétés et Associations* (en lo sucesivo, el *Memorial*) el 15 de diciembre de 1992 y se modificaron, mediante escritura notarial, el 1 de julio de 1998 y por última vez el 14 de noviembre de 2005, y se encuentran depositados, conjuntamente con la “*Notice légale*” relativa a la emisión y venta de las Acciones *Registre de Commerce et des Sociétés*.

Cualquier persona interesada podrá consultar estos documentos en *Registre de Commerce et des Sociétés*. Asimismo, pueden obtenerse copias de estos documentos en el domicilio social del Fondo.

Con arreglo a la Ley, el capital mínimo del Fondo (es decir, 1.250.000 euros) está representado por Acciones íntegramente desembolsadas de las Carteras y sin valor nominal.

El Fondo es de tipo abierto, lo que significa que puede, a petición de los Accionistas tal como se describe en el presente, reembolsar las Acciones a los precios calculados sobre el valor liquidativo correspondiente. Para más información sobre los reembolsos véase la sección 12, “Reembolso de Acciones”. Cada Acción de una Cartera da derecho a un voto en la Junta General de Accionistas de acuerdo con la legislación de Luxemburgo y sus Estatutos.

El Fondo es una sociedad autogestionada a los efectos del artículo 27 de la Ley de 20 de diciembre de 2002.

No podrá garantizarse la creación por el Consejo de Administración de cualquier otra Cartera o que, de crearse alguna de éstas, los Accionistas existentes vayan a disfrutar de un derecho de suscripción preferente sobre las Acciones de dicha nueva Cartera o que las Acciones de la nueva Cartera vayan a ofrecerse a la venta en las mismas jurisdicciones.

### 18.2 Liquidación y fusión de las Carteras

No obstante las facultades conferidas al Consejo de Administración para el reembolso de la totalidad de las Acciones de una Cartera o Clase (véase la sección 12, “Reembolso de Acciones - Reembolso obligatorio”, de este Folleto), la Junta General de Accionista de cualquier clase de Acciones de una Cartera podrá, a propuesta del Consejo de Administración, y mediante acuerdo adoptado en dicha junta, reducir el capital del Fondo mediante la amortización de las Acciones de la correspondiente clase o clases de Acciones de una Cartera emitidas, reintegrando a los Accionistas el valor liquidativo de sus Acciones (teniendo en cuenta los precios y los gastos efectivos de realización de las inversiones) calculado en el Día Hábil en que entre en vigor dicho acuerdo, todo lo cual se hará de conformidad con los términos establecidos en los Estatutos.

El Consejo de Administración podrá acordar la amortización de las Acciones emitidas en esa Cartera y la asignación del patrimonio de dicha Cartera a otra Cartera del Fondo, o a otro organismo de inversión colectiva constituido con arreglo a la Sección I de la Ley de 20 de diciembre de 2002 o a otra cartera integrada de dicho otro organismo de inversión colectiva, todo lo cual se hará de conformidad con los términos establecidos en los Estatutos.

### 18.3 Disolución y liquidación del Fondo

Sin perjuicio de los requisitos de quórum y mayorías que se indican en los Estatutos, el Fondo podrá disolverse, en cualquier momento, mediante acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas.

Siempre que el capital social del Fondo caiga por debajo de las dos terceras partes del capital mínimo (1.250.000 euros), el Consejo de Administración deberá someter a la consideración de la Junta General de Accionistas una propuesta de disolución del Fondo. Dicha Junta general de Accionistas, para la que no se requerirá cumplir requisito de quórum alguno, decidirá por mayoría simple de las Acciones representadas en dicha Junta.

Asimismo, la propuesta de disolución del Fondo se someterá a la consideración de la Junta General de Accionistas siempre que el capital social del Fondo caiga por debajo de un importe equivalente a una cuarta parte del capital mínimo. En tal caso, la Junta General de Accionistas se celebrará sin necesidad de observarse requisito de quórum alguno, y el acuerdo de disolución se adoptará mediante el voto favorable de los Accionistas titulares de una cuarta parte de las Acciones representadas en dicha Junta.

La Junta General de Accionistas se convocará de modo que pueda celebrarse en un plazo de 40 días a contar desde el momento en el que se tuviera conocimiento de que el capital social del Fondo hubiese caído por debajo de las dos terceras o, en su caso, de la cuarta parte del mínimo legal exigido.

De la liquidación se encargarán uno o varios liquidadores, que podrán ser personas físicas o jurídicas, debidamente autorizados por la administración luxemburguesa competente y nombrados por la Junta General de Accionistas, que también fijará sus facultades y remuneración.

Los liquidadores distribuirán el haber resultante de la liquidación correspondiente a cada una de las Carteras entre los titulares de las Acciones de cada Cartera en proporción a sus respectivas participaciones accionariales en dicha Cartera.

En los casos de liquidación voluntaria u obligatoria del Fondo, su liquidación se realizará de conformidad con lo previsto en la Ley luxemburguesa de 20 de diciembre de 2000. En dicha Ley se especifican las medidas que deberán adoptarse con objeto de permitir a los Accionistas participar en la distribución del haber resultante de la liquidación, que, de conformidad con lo previsto en dicha Ley, se depositará en garantía en la *Caisse de Consignations* a la fecha del cierre del procedimiento de liquidación. De conformidad con lo previsto en el Derecho luxemburgués, podrán perderse los derechos de cobro sobre los importes no reclamados una vez transcurrido el pertinente plazo de prescripción.

#### 18.4 Información sobre las posiciones del Fondo

El Consejo de Administración, con sujeción a determinadas restricciones diseñadas para proteger los intereses del Fondo y en cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables, incluidos, sin limitación alguna, aquellos relativos a la prevención de prácticas de negociación fuera de plazo y otras prácticas relacionadas, autoriza la divulgación de forma confidencial de la información relativa a las posiciones del Fondo. El Consejo de Administración no estará obligado a efectuar esa divulgación pero, si lo hace, la divulgación deberá realizarse en las mismas condiciones para todos los Accionistas que soliciten dicha información. El Consejo de Administración no estará obligado a divulgar esa información a los Accionistas que no estén dispuestos a comprometerse a mantener confidencial la información en términos aceptables para el Consejo de Administración, términos que deberán especificar que esa información no podrá utilizarse en contra de los intereses del Fondo. El Consejo de Administración no estará obligado a proporcionar información a un Accionista en aquellas circunstancias en las que crea razonablemente que esa divulgación supone un riesgo sustancial de que la información sea utilizada en contra de los intereses del Fondo o cuando la divulgación se haría a personas que sean, o que sean representantes de, residentes en una jurisdicción que no tenga un régimen regulador y legal que el Consejo de Administración, a su discreción razonable, considere que no protege adecuadamente al Fondo en caso de uso indebido de la información divulgada. El Consejo de Administración podrá dejar de realizar esas divulgaciones a su entera discreción y, en caso de que lo haga, la única vía de satisfacción para un Accionista que haya recibido previamente esa información será solicitar el reembolso de las Acciones detentadas por él de conformidad con este Folleto. El Consejo de Administración podrá delegar la responsabilidad de la realización de esa divulgación de información en los agentes del Fondo.

## 19. Juntas de Accionistas e información dirigida a los Accionistas

La notificación de convocatoria de cualquier junta general de Accionistas del Fondo o de una Cartera o de una clase de Acciones de una Cartera deberá efectuarse a los Accionistas en cuestión en los términos exigidos por la Ley. La Junta General de Accionistas se celebrará a las 15:00 horas del primer viernes de cada mes de abril, o si dicho día no fuese un Día Hábil, del Día Hábil inmediatamente posterior, en Luxemburgo y en el lugar que se señale en la notificación de convocatoria. De conformidad con lo previsto en los Estatutos, los Accionistas de cualquiera de las Carteras del Fondo podrán celebrar, en cualquier momento, una junta general con objeto de decidir sobre los asuntos que afecten exclusivamente a dicha Cartera.

Si se modificasen los Estatutos, las modificaciones correspondientes deberán depositarse en la *Chancery* del Tribunal de Distrito de Luxemburgo y publicarse en el Memorial.

Anualmente, el 30 de noviembre de cada ejercicio o, si el 30 de noviembre no fuera un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior, el Fondo publicará un informe pormenorizado sobre sus actividades y la gestión del patrimonio de las Carteras; dicho informe incorporará, entre otras cosas, las cuentas relativas a cada una de las Carteras, las cuentas consolidadas del Fondo, así como una descripción detallada de los activos de cada Cartera y el informe de auditoría.

Asimismo, el Fondo publicará el 31 de mayo de cada año, o si ese día no fuera Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior un informe semestral en el que se especificará, entre otras cosas, los activos financieros subyacentes a cada una de las Carteras y el número de Acciones emitidas y adquiridas por el Fondo desde la última publicación.

Podrán solicitarse, gratuitamente, los Estatutos y los informes anuales y semestrales relativos a cada una de las Carteras en el domicilio social del Fondo.

El ejercicio del Fondo se cierra el 30 de noviembre de cada año o, si ese día no fuera Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

## 20. Régimen fiscal

### 20.1 Información general

El resumen siguiente se basa en la legislación y usos actualmente aplicables en el Gran Ducado de Luxemburgo, y está sujeto a las modificaciones que puedan introducirse en los mismos. Los inversores deberán informarse y obtener, en su caso, un adecuado asesoramiento de sus asesores profesionales sobre las posibles consecuencias fiscales que puedan derivarse para el mismo de la suscripción, compra, tenencia, canje, reembolso o enajenación de las Acciones, o de cualesquiera otros actos dispositivos sobre las Acciones con arreglo a lo previsto en la legislación de los países de que sean nacionales, o en los que tengan establecidos su residencia o domicilio.

Está previsto que los Accionistas del Fondo residan a efectos fiscales en países muy diversos. En el presente Folleto no se ha tratado de facilitar, por tanto, un resumen de las consecuencias fiscales que se derivan, para cada inversor, de la suscripción, canje, tenencia o reembolso de las Acciones, o de cualesquiera otras operaciones por las que se adquieren o enajenen las Acciones de las Carteras del Fondo. Dichas consecuencias variarán en función de la legislación y usos vigentes en el país del que el Accionista sea nacional o en el que tenga establecida su residencia, domicilio, o radique su lugar de constitución, así como en función de sus circunstancias personales.

### 20.2 Fiscalidad del Fondo en Luxemburgo

Ni el Fondo ni los dividendos pagados por el Fondo están sujetos en Luxemburgo a ningún impuesto sobre sociedades ni a retención fiscal en la fuente, respectivamente. No obstante, el Fondo soporta en Luxemburgo un impuesto de suscripción del 0,05% anual sobre el valor liquidativo de cada una de las Carteras, que sea atribuible a todas las Clases de Acciones, excepto a las Acciones "I", "II", "ID", "IO" y "IX", y un impuesto del 0,01% anual sobre el valor liquidativo atribuible a las Acciones "I", "II", "ID", "IO" y "IX", pagaderos por trimestres y calculado sobre la base del valor liquidativo de las Carteras al cierre del trimestre correspondiente. Ningún impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, ni de cualquier otro tipo grava en Luxemburgo la emisión de las Acciones. Tampoco se tributa en Luxemburgo por la revalorización del capital realizada de los activos del Fondo.

Es posible que en los países de origen, los dividendos, intereses, y demás ingresos financieros y plusvalías percibidos por la Cartera sobre sus activos financieros estén sujetos a retenciones fiscales en la fuente no recuperables, o cualesquiera otros impuestos.

### 20.3 Fiscalidad de los Accionistas en Luxemburgo

Con arreglo a la legislación vigente, los Accionistas no están sujetos en Luxemburgo a ningún impuesto sobre las plusvalías ni sobre los rendimientos, ni a ningún impuestos sobre sucesiones y donaciones o retención fiscal en la fuente (salvo en el caso (i) de los Accionistas domiciliados o residentes en Luxemburgo, o que tengan en este país un establecimiento permanente, (ii) los no residentes en Luxemburgo que sean titulares de más del 10% del capital social del Fondo y que enajenen la totalidad o parte de sus participaciones en un plazo de 6 meses a contar desde la fecha de adquisición, o (iii) en un número reducido de casos, algunos antiguos residentes en Luxemburgo que mantengan una participación superior al 10% en el capital social del Fondo).

### 20.4 Directiva sobre ahorro de la UE

El 3 de junio de 2003, el Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la UE adoptó una nueva directiva en relación con la tributación de las rentas procedentes del ahorro. La directiva la aplican los Estados miembros desde el 1 de julio de 2005, aunque determinados países no pertenecientes a la UE han adoptado medidas similares desde esa misma fecha. De acuerdo con la Directiva, cada Estado miembro tendrá que proporcionar a las autoridades fiscales de otro Estado miembro los detalles relativos a los pagos de intereses u otras rentas similares (incluidas las distribuciones y los pagos de reembolsos referentes a una Cartera que invierta en instrumentos que devenguen intereses) pagadas por una persona en su

jurisdicción a una persona física residente en ese otro Estado miembro, o cobradas por esa primera persona para esa segunda persona (esto incluye también a las otras jurisdicciones que hayan aceptado someterse a los términos de la Directiva); no obstante, Austria, Bélgica y Luxemburgo podrán aplicar un sistema de retenciones (con respecto a las distribuciones y los pagos de reembolsos referentes a una Cartera que invierta en instrumentos que devenguen intereses) durante un periodo transitorio en relación con tales pagos, deduciendo impuestos a tipos que ascenderán con el tiempo al 35%. Durante los tres primeros años a contar desde la fecha de aplicación de la Directiva, el tipo de retención será del 15% y aumentará hasta el 20% tres años después de la fecha de aplicación de la Directiva. El tipo del 35% será efectivo el 1 de julio de 2011.

## **20.5 Fiscalidad del Fondo en Bélgica**

De acuerdo con el artículo 161, 3º del Código tributario belga, quedan sujetas a tributación las suscripciones de fondos extranjeros registradas para su distribución pública en la Comisión de Actividades Bancarias, Financieras y Aseguradoras de Bélgica, de conformidad con el artículo 127 de la Ley de 20 de julio de 2004 relativa a ciertas formas de instituciones de inversión colectiva, cuando dichas suscripciones se realizan a través de intermediarios financieros radicados en Bélgica.

El Fondo podría quedar obligado al pago de este impuesto en Bélgica si se suscribieran Acciones netas en circulación a 31 de diciembre del año anterior a través de intermediarios belgas. La obligación tributaria resultante se calcula, de acuerdo con el artículo 162 bis, apartado 2, del Código tributario belga, aplicando el tipo de gravamen correspondiente a la base imponible del Fondo. El tipo es del 0,08% desde 2007. La base imponible del Fondo se calcula multiplicando el valor liquidativo por Acción a 31 de diciembre del año precedente por el número de Acciones en circulación en dicha fecha suscritas a través de intermediarios belgas. La obligación tributaria que pudiera resultar será pagadera antes del 31 de marzo de cada año, siempre que el Fondo permanezca registrado para la distribución pública de Acciones en Bélgica.

## **20.6 Información para los contribuyentes de los EE.UU.**

El Fondo podrá considerarse una “sociedad de inversión extranjera pasiva” conforme a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta de los Estados Unidos. El Fondo no proporciona información a sus Accionistas que permita a los Accionistas de los Estados Unidos una elección de “fondo electo cualificado” a efectos de la ley del impuesto sobre la renta federal de los Estados Unidos. Así, al invertir en el Fondo, los contribuyentes de los EE.UU. se verán sometidos en general a determinadas consecuencias fiscales adversas, como por ejemplo (i) el tratamiento de las ganancias producidas en una enajenación de Acciones (incluidos los reembolsos) como rentas ordinarias en vez de ganancias de capital, (ii) la imposición de tributos sobre esas ganancias y sobre cualquier “distribución en exceso” (en general, el importe mediante el cual las distribuciones realizadas en un ejercicio fiscal superen al 125% de las distribuciones medias de los tres años anteriores) como si tales partidas se hubieran ingresado proporcionalmente cada día del plazo de titularidad de las Acciones para el Accionistas de los Estados Unidos, (iii) la imposición de un cargo de intereses sobre las responsabilidades fiscales atribuibles a las rentas asignadas a años anteriores, como si dicha responsabilidad hubiera vencido con respecto a esos años previos, y (iv) la pérdida de la base ajustable al alza para los Accionistas particulares en el momento del fallecimiento. La aplicación de las normas de “sociedad de inversión extranjera pasiva” es muy compleja e incierta en muchos aspectos. Se insta a los contribuyentes de los Estados Unidos a que consulten a sus propios asesores fiscales con respecto a las consecuencias fiscales de una inversión en el Fondo.

**CONFORME A LO DISPUESTO EN LA CIRCULAR 230 DEL DEPARTAMENTO DEL TESORO, EL FONDO INFORMA A LOS POSIBLES INVERSORES QUE (A) EL RESUMEN QUE APARECE MÁS ARRIBA NO ESTÁ PENSADO NI SE ESCRIBIÓ PARA QUE LOS CONTRIBUYENTES LO USEN CON EL OBJETO DE EVITAR MULTAS QUE PUDIERAN APLICARSE SOBRE EL CONTRIBUYENTE EN VIRTUD DE LAS LEYES FISCALES FEDERALES DE LOS EE.UU., Y POR LO TANTO ESOS CONTRIBUYENTES NO PODRÁN USARLO PARA TALES PROPÓSITOS (B) EL RESUMEN QUE APARECE MÁS ARRIBA SE ESCRIBIÓ EN RELACIÓN CON LA PROMOCIÓN O COMERCIALIZACIÓN POR PARTE DEL FONDO Y CON LA DISTRIBUCIÓN DE LAS ACCIONES, Y (C) TODOS LOS CONTRIBUYENTES DEBERÁN SOLICITAR ASESORAMIENTO EN FUNCIÓN DE SUS CIRCUNSTANCIAS PARTICULARES, A UN ASESOR FISCAL INDEPENDIENTE.**

## Apéndice A - Límites de inversión

A la hora de realizar sus inversiones en los términos previstos en cualquiera de las secciones del presente Folleto, todas las Carteras estarán sujetas a los límites de inversión señalados a continuación. Las siguientes restricciones han sido acordadas por el Consejo de Administración del Fondo de conformidad con lo previsto en el Derecho luxemburgués. No obstante, el Consejo de Administración podrá modificar estos límites sin contar con el acuerdo previo de los Accionistas.

Con el objeto de alcanzar los objetivos de inversión del Fondo y los objetivos y políticas de inversión de cada Cartera, serán de aplicación las siguientes facultades y restricciones de inversión sobre todas las inversiones de cada Cartera del Fondo.

- 1) Las inversiones de cada Cartera serán las siguientes:
  - a) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario admitidos o negociados en un Mercado Regulado;
  - b) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario negociados en otro mercado regulado de un Estado miembro de la Unión Europea que funcione con regularidad y que sea reconocido y esté abierto al público;
  - c) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores de un Estado no miembro de la Unión Europea o que se negocien en otro mercado regulado de un Estado no miembro de la Unión Europea que funcione con regularidad y que sea reconocido y esté abierto al público;
  - d) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario de reciente emisión, siempre y cuando:
    - i) las condiciones de emisión incluyan un compromiso de que se hará una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa de valores u otro mercado regulado de los indicados en los apartados a) a c) anteriores; y
    - ii) la admisión se conceda dentro de un plazo de un año a contar desde la emisión,
  - e) Acciones o participaciones de OICVM autorizados de conformidad con la Directiva OICVM y/o otros IIC según el significado de los apartados primero y segundo del Artículo 1(2) de la Directiva OICVM, estén o no situados en un Estado miembro de la Unión Europea, siempre y cuando:
    - i) esos otros IIC estén autorizados en virtud de leyes que dispongan que están sujetos a una supervisión que, según lo considerado por la Autoridad Supervisora de Luxemburgo, sea equivalente a la establecida en la ley comunitaria, y que esté suficientemente garantizada la cooperación entre autoridades;
    - ii) el nivel de protección para los accionistas o partícipes de esos otros IIC sea equivalente a aquel del que disponen los accionistas o partícipes de OICVM, y en particular que las normas de segregación de activos, toma en préstamo, entrega en préstamo y ventas no cubiertas de Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario sean equivalentes a los requisitos de la Directiva OICVM;
    - iii) el negocio del otro IIC se comunique en los informes semestrales y anuales, de manera que se pueda realizar una valoración de los activos y del pasivo, así como de los ingresos y de las operaciones en el periodo comunicado;

- iv) no más del 10% del OICVM o del otro IIC cuya adquisición se contemple pueda invertirse, de conformidad con sus documentos constitutivos, en un conjunto de acciones o participaciones de otros OICVM u IIC.
- f) Depósitos en instituciones de crédito que puedan reembolsarse a la vista o que dispongan de un derecho de retirada, y que tengan un vencimiento no superior a 12 meses, siempre y cuando la institución de crédito tenga su sede social en un Estado miembro de la Unión Europea o si la sede social de la institución de crédito está situada en un Estado no miembro, siempre y cuando esté sometida a normas prudentes que la Autoridad Supervisora de Luxemburgo considere equivalentes a las establecidas en la ley comunitaria.
- g) Instrumentos financieros derivados, incluidos los instrumentos liquidados en equivalente de efectivo, que se negocien en un mercado regulado de los indicados en los apartados a), b) y c) anteriores, y/o instrumentos financieros derivados que se negocien en un mercado no regulado ("derivados OTC"), siempre y cuando:
  - i) el subyacente consista en instrumentos cubiertos en la Sección 1 anterior, índices financieros, tipos de interés, tipos de cambio de moneda extranjera o divisas, en los que la Cartera pueda invertir de conformidad con sus objetivos de inversión según lo indicado en los documentos constitutivos y este Folleto;
  - ii) las contrapartes de las transacciones de derivados OTC sean instituciones sujetas a una supervisión prudentes y que se corresponda con las categorías aprobadas por la Autoridad Supervisora de Luxemburgo; y
  - iii) los derivados OTC estén sujetos a una valoración fiable y verificable diariamente y puedan venderse, liquidarse o cerrarse mediante una transacción compensatoria en cualquier momento a su valor justo de mercado, a iniciativa de la Cartera;
- h) Instrumentos del Mercado Monetario que no se negocien en mercados regulados, si la emisión y el emisor de tales instrumentos están ellos mismos sometidos a regulación a los efectos de proteger a los inversores y los ahorros, y siempre y cuando:
  - i) sean emitidos o garantizados por una autoridad central, regional o local, por un banco central de un Estado miembro, por el Banco Central Europeo, por la Unión Europea o por el Banco Europeo de Inversiones, por un Estado no miembro o, en el caso de un Estado Federal, por uno de los miembros que compongan esa federación, o por un organismo público internacional al que pertenezcan uno o más de los Estados miembros; o
  - ii) sean emitidos por un organismo cuyos valores se negocien en los Mercados Regulados a los que se alude en los párrafos (a), (b) o (v) anteriores; o
  - iii) sean emitidos o garantizados por un establecimiento sujeto a supervisión prudente, de conformidad con los criterios definidos por la ley comunitaria, o por un establecimiento que esté sujeto a las normas de prudencia, o que las cumpla, y que la Autoridad Supervisora de Luxemburgo considere que son equivalentes a las establecidas en la ley comunitaria; o
  - iv) sean emitidos por otros organismos que pertenezcan a las categorías aprobadas por la Autoridad Supervisora de Luxemburgo, siempre y cuando esas inversiones en tales instrumentos estén sujetas a una protección para los inversores que sea equivalente a la establecida en los apartados uno, dos y tres de la sección (h), y siempre y cuando el emisor (i) sea una sociedad cuyo capital y reservas asciendan al menos a diez millones de euros (10.000.000 euros) y (ii) que presente y publique sus cuentas anuales de conformidad con la Directiva 78/660/EEC, (iii) sea una entidad

que, dentro de un Grupo de Sociedades que incluya a una o varias sociedades cotizadas, se dedique a la financiación del grupo, o (iv) sea una entidad que se dedique a la financiación de vehículos de titulización que se beneficien de una línea de liquidez bancaria.

- 2) Además, cada Cartera podrá:
  - a) invertir hasta un 10% de sus activos en Valores Mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario que no sean los indicados en la Sección 1) anterior;
  - b) detentar activos líquidos accesorios (esa restricción podrá superarse excepcional y temporalmente si los Consejeros consideran que beneficia a los Accionistas);
  - c) tomar en préstamo el equivalente a hasta el 10% de sus activos, siempre y cuando la toma en préstamo se haga temporalmente; y
  - d) adquirir moneda extranjera por medio de préstamos cruzados en divisas.
- 3) Asimismo, cada Cartera cumplirá las siguientes restricciones de inversión con respecto a cada emisor:

**(a) Normas sobre diversificación del riesgo**

Para el cálculo de los límites que se definen en los puntos (1) a (5) y (8) siguientes, las sociedades pertenecientes al mismo Grupo de Sociedades serán consideradas como un único emisor.

**- Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario**

- (1) Cada Cartera no podrá invertir más del 10% de sus activos en Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario emitidos por un mismo organismo.

El valor total de los Valores Mobiliarios y de los Instrumentos del Mercado Monetario integrados en cada Cartera emitidos por emisores en cada uno de los cuales invierta más del 5% de sus activos no debe superar al 40% del valor de sus activos. Esta restricción no es de aplicación a los depósitos en instituciones financieras que se rijan por las normas de prudencia o a transacciones en instrumentos derivados OTC de estas instituciones.

A los efectos de este párrafo (3) (a) (1), una Cartera tratará cada cartera respaldada por una hipoteca o por activos como una emisión independiente o como un emisor independiente, aunque esas carteras pueden formar parte del mismo fondo, pueden ser patrocinadas por el mismo patrocinador, o pueden disfrutar de los servicios del mismo proveedor de servicios.

- (2) El límite del 10% que se establece en el párrafo (1) se aumenta hasta el 20% en el caso de Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario emitidos por el mismo Grupo de Sociedades.
- (3) El límite del 10% que se establece en el párrafo (1) se aumenta hasta un máximo del 35% si los Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario son emitidos o garantizados por un Estado miembro de la Unión Europea, por sus autoridades locales, por un Estado no miembro o por organismos públicos internacionales de los que uno o más Estados miembros sean miembros.

- (4) El límite del 10% que se establece en el párrafo (1) se aumenta hasta el 25% para determinados títulos de deuda emitidos por una institución de crédito cuya sede social se encuentre en un Estado miembro de la Unión Europea y que esté sujeta por ley a una supervisión pública especial diseñada para proteger a los titulares de títulos de deuda. En particular, las cantidades derivadas de la emisión de esos títulos de deuda deben invertirse, según lo dispuesto en la ley, en activos que, durante todo el plazo de validez de los títulos de deuda puedan atender reclamaciones relativas a los títulos de deuda y que, en caso de quiebra del emisor, se utilicen prioritariamente para el reembolso del principal y al pago de los intereses acumulados. En la medida en que una Cartera invierta más del 5% de sus activos en esos títulos de deuda, emitidos por el mismo emisor, el valor total de esas inversiones no podrá superar al 80% del valor de los activos de esa Cartera.
- (5) Los Valores Mobiliarios y los Instrumentos del Mercado Monetario mencionados en los apartados (3) y (4) anteriores no se toman en consideración para la aplicación del límite del 40% al que se alude en el párrafo (1) anterior.
- (6) No obstante los límites indicados más arriba, y de conformidad con el principio de diversificación del riesgo, cada Cartera está autorizada a invertir hasta el 100% de sus activos en Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro de la Unión Europea, sus autoridades locales, un Estado miembro de la OCDE u organismos públicos internacionales de los que sean miembros uno o más Estado miembro de la Unión Europea, siempre y cuando (i) estos valores se compongan de al menos seis emisiones distintas y (ii) los valores de una emisión concreta no representen más del 30% de los activos de la Cartera. Lo previsto en este párrafo (6) será también de aplicación en el caso de una Cartera que invierta en valores emitidos por determinados organismos públicos de EE.UU., a saber, Federal Home Loan Mortgage Corporation, Federal National Mortgage Association, Government National Mortgage Association y Federal Home Loan Banks.
- (7) Sin perjuicio de los límites indicados en el apartado (b) siguiente, los límites establecidos en el apartado (1) anterior aumentan hasta un máximo del 20% para las inversiones en acciones y/o títulos de deuda emitidos por el mismo organismo y cuando la política de inversión de la Cartera tenga como propósito la duplicación de la composición de un índice concreto de acciones o títulos de deuda que esté reconocido por la Autoridad Supervisora de Luxemburgo y que cumpla los siguientes criterios:
- (i) que la composición del índice esté suficientemente diversificada;
  - (ii) que el índice represente un índice de referencia adecuado para el mercado al que se refiera;
  - (iii) que el índice se publique de una manera apropiada.

El límite del 20% se incrementa hasta el 35% cuando se justifique debido a condiciones excepcionales, en particular en Mercados Regulados donde determinados Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario sean claramente preponderantes. La inversión hasta ese límite sólo se permite para un único emisor.

- **Depósitos bancarios**

- (8) Cada Cartera no puede invertir más del 20% de sus activos en depósitos realizados en el mismo organismo.

- **Derivados**

- (9) La exposición de riesgo a una contraparte de la Cartera en una transacción de derivados OTC no puede superar el 10% de los activos de la Cartera en cuestión cuando la contraparte sea una institución de crédito de las indicadas en el apartado (f) de la Sección 1 anterior, ó el 5% de sus activos en los demás casos.
- (10) Cada Cartera podrá invertir en instrumentos financieros derivados, siempre y cuando la exposición a los activos subyacentes no supere en total los límites de inversión indicados en los apartados (1) a (5), (8), (9), (16) y (17). Cuando una Cartera invierta en instrumentos financieros derivados basados en un índice, estas inversiones no tendrán que combinarse hasta los límites establecidos en los apartados (1) a (5), (8), (9), (16) y (17).
- (11) Cuando los Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario lleven aparejado un derivado, éste deberá tenerse en cuenta a la hora de aplicar las disposiciones establecidas en los apartados (10) y (12) y a la hora de determinar los riesgos producidos por los instrumentos de derivados.
- (12) En lo que respecta a los instrumentos derivados, el Fondo, para cada Cartera, se asegurará de que su exposición global en relación con instrumentos derivados no supere al valor neto total de la Cartera.

La exposición al riesgo se calcula teniendo en cuenta el valor actual del activo subyacente, el riesgo de la contraparte, los movimientos futuros del mercado y el tiempo disponible para liquidar las posiciones.

- **Acciones o participaciones en fondos abiertos**

- (13) Cada Cartera no podrá invertir más del 20% de sus activos en acciones o participaciones de un único OICVM u otro IIC de los indicados en el apartado 1) e) anterior.
- (14) Además, para cada Cartera, las inversiones realizadas en IIC que no sean OICVM no podrán superar, en su conjunto, al 30% de los activos de la Cartera en cuestión.
- (15) En la medida en que un OICVM o un IIC esté compuesto de varios subfondos y siempre y cuando el principio de segregación de compromisos de los distintos subfondos quede garantizado en relación con terceros, cada subfondo será considerado una entidad independiente para la aplicación del límite establecido en el apartado (13) anterior.

- **Límites combinados**

- (16) No obstante los límites individuales que se establecen en los apartados (1), (8) y (9), cada Cartera no podrá combinar:
  - (i) inversiones en Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario emitidos por;
  - (ii) depósitos realizados en; y/o

- (iii) exposiciones producidas por transacciones con derivados OTC realizadas con;

un único organismo, por un importe superior al 20% de su activos.

- (17) Los límites establecidos en los apartados (1) a (5), (8) y (9) no pueden combinarse. Así, las inversiones de cada Cartera en Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario emitidos por el mismo organismo o en depósitos o instrumentos derivados realizados en esos organismos conforme a lo dispuesto en los apartados (1) a (5), (8) y (9) no pueden ser superiores a un total del 35% de los activos de esa Cartera.

**(b) Restricciones con respecto al control**

- (18) Una Cartera no podrá adquirir acciones que lleven aparejados derechos de voto que la permitirían ejercer una influencia significativa sobre la gestión de un organismo emisor.

- (19) Cada Cartera no podrá adquirir más del:

- (i) 10% de las acciones en circulación sin derechos de voto del mismo emisor;
- (ii) 10% de los títulos de deuda en circulación del mismo emisor;
- (iii) 25% de las acciones o participaciones del mismo OICVM y/u otro IIC;
- (iv) 10% de los Instrumentos del Mercado Monetario del mismo emisor:

Los límites indicados en los puntos (ii) a (iv) no tendrán que tenerse en cuenta la ahora de una adquisición si en ese momento el importe bruto de los títulos de deuda o de los Instrumentos del Mercado Monetario, o el importe neto de los valores emitidos, no puede calcularse.

- (20) Los límites indicados en los apartados (18) y (19) quedan dispensados en lo que respecta a:

- (i) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro de la Unión Europea o sus autoridades locales;
- (ii) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario emitidos o garantizados por un Estado no miembro de la Unión Europea;
- (iii) Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario emitidos por organismos públicos internacionales de los que sean miembros uno o más Estados miembros de la Unión Europea;
- (iv) Acciones en el capital de una sociedad constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea que invierta sus activos principalmente en organismos emisores que tengan su sede social en ese Estado, cunado en virtud de la legislación de ese Estado, esa participación represente la única forma en la que el Fondo, para cada Cartera, pueda invertir en los valores de organismos emisores de ese Estado y siempre y cuando esa política de inversión de la sociedad cumpla el

reglamento que rige la diversificación de riesgo y las restricciones con respecto al control que se indican en el presente;

- (v) Acciones en el capital de filiales que desempeñen únicamente el negocio de gestión, asesoramiento y comercialización en el país / Estado en que esté situada la filial, con respecto a la recompra de acciones a solicitud de los accionistas exclusivamente en su nombre.

- 4) Además, habrá que cumplir las siguientes restricciones:
  - (1) Ninguna Cartera podrá adquirir metales preciosos o certificados representativos de tales metales preciosos.
  - (2) Ninguna Cartera podrá adquirir bienes inmuebles, salvo cuando esa adquisición sea esencial para la consecución directa de su negocio.
  - (3) Ninguna Cartera podrá emitir warrants u otros instrumentos que otorguen a sus titulares el derecho a comprar acciones en esa Cartera.
  - (4) Sin perjuicio de la posibilidad de una Cartera de adquirir títulos de deuda y de detentar depósitos bancarios, ninguna Cartera podrá conceder préstamos ni actuar como garante en nombre de terceros. Esta restricción no prohíbe a la Cartera adquirir Valores mobiliarios, Instrumentos del Mercado Monetario u otros instrumentos financieros a los que se hace alusión en el apartado 1) e), g) y h) que no estén totalmente desembolsados.
  - (5) Ninguna Cartera podrá realizar ventas no cubiertas sobre Valores mobiliarios, Instrumentos del Mercado Monetario u otros instrumentos financieros indicados en el apartado 1) e), g) y h).
- 5) No obstante lo anterior:
  - (1) Ninguna de las Carteras tiene necesidad de cumplir los límites a los que se alude en el presente a la hora de ejercer los derechos de suscripción correspondientes a Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado Monetario que formen parte de sus activos;
  - (2) Si se superaran los límites a los que se hace alusión más arriba por razones que se encuentren fuera del control de una Cartera o del Fondo o como resultado del ejercicio de derechos de suscripción, la Cartera en cuestión deberá adoptar como objetivo prioritario para sus transacciones de ventas la solución de esa situación, teniendo debidamente en cuenta los intereses de sus accionistas.
- 6) El Fondo puede utilizar un proceso de gestión de riesgos que le permite supervisar y medir en cualquier momento el riesgo de las posiciones y su contribución al perfil de riesgo general de cada Cartera. El Fondo utiliza un proceso que permite una evaluación exacta e independiente del valor de los instrumentos derivados OTC.
- 7) Cuando lo soliciten, se podrá facilitar a los inversores la información relativa a los límites cuantitativos que son de aplicación a la gestión de riesgos del Fondo, a los métodos elegidos para este fin y a la reciente evolución de los riesgos y rentabilidades de las principales categorías de instrumentos.
- 8) El Fondo podrá utilizar técnicas e instrumentos con respecto a Valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario, con sujeción siempre a los parámetros publicados por la Autoridad Supervisor de Luxemburgo, y siempre y cuando tales técnicas e instrumentos

se utilicen a los efectos de una gestión eficiente de las Carteras. Cuando tales operaciones sean relativas al uso de instrumentos financieros derivados, estos parámetros se atenderán a la Ley de 20 de diciembre de 2002. Estas operaciones no harán, bajo ninguna circunstancia, que el Fondo se desvíe de sus objetivos de inversión indicados en este Folleto, en los Suplementos, en los Estatutos y el Contrato de Asesoramiento de Inversiones.

## Apéndice B - Técnicas de inversión especiales

El interés de las Carteras se centrará, fundamentalmente, en realizar las inversiones que les permitan cumplir los respectivos objetivos de inversión de cada Cartera. Además, y como parte de la política de inversión de cada Cartera, cada Cartera podrá utilizar técnicas de gestión de inversiones, incluido el uso de instrumentos financieros derivados y determinadas estrategias con divisas, no sólo a efectos de cobertura o gestión de riesgos, sin también para aumentar la rentabilidad total. Para los instrumentos de inversión derivados, serán de aplicación las restricciones de inversión que se describen en el Apéndice A.

### Operaciones sobre divisas

Cada una de las Carteras podrá celebrar contratos sobre divisas al contado y a plazo, teniendo en cuenta las variaciones anticipadas de los tipos de cambio, en un esfuerzo por aumentar la rentabilidad total y también a efectos de cobertura y gestión del riesgo.

Siempre que una Cartera realice operaciones sobre divisas, podrá emplear una serie de técnicas de cobertura, incluido el uso de las operaciones de cobertura del riesgo de cambio tradicionales, consistentes en vender una moneda concreta, comprando simultáneamente la Moneda de Cuenta de la Cartera a plazo con objeto de dar cobertura a los valores y otras inversiones de la Cartera denominados en dicha moneda concreta.

Asimismo, cualquier Cartera podrá efectuar operaciones de cobertura anticipada, siempre que dicha Cartera tenga previsto comprar un valor u otra inversión denominada en una moneda concreta. En relación con las operaciones de cobertura anticipada, los factores fundamentales pueden registrar variaciones que obliguen a la Cartera a no invertir en los valores y otras inversiones denominados en dicha moneda.

Las Carteras también podrán efectuar operaciones de delegación y de cobertura cruzada, celebrando contratos a plazo sobre una moneda para cubrirse frente a las fluctuaciones en la otra moneda. Asimismo, las Carteras podrán celebrar contratos sobre divisas al contado y a plazo entre dos monedas, si el Asesor de Inversiones anticipase una variación de su tipo de cambio cruzado. Asimismo, y con objeto de gestionar sus posiciones en divisas, las Carteras podrán realizar una serie de operaciones de cobertura cruzada a la luz de la relación existente entre cualesquiera dos monedas. Estas operaciones podrán utilizarse para prestar cobertura tanto a los pasivos como a los activos de la Cartera.

Está previsto que las Carteras que invierten en valores denominados en múltiples monedas puedan realizar operaciones sobre divisas con objeto de gestionar tanto el riesgo de cambio asociado a sus Monedas de Cuenta como el riesgo de cambio global inherente a las Carteras. Las Carteras tomarán debidamente en cuenta los factores fundamentales que influyen en las variaciones de los tipos de cambio, tales como las políticas fiscales y monetarias aplicadas en los países emisores de dichas monedas y otros factores económicos que puedan incidir en el nivel de los tipos de cambio, incluidas las expectativas mantenidas en un determinado momento. El uso por el Asesor de Inversiones de estas operaciones y técnicas podrá variar a lo largo del tiempo, y no existe la certeza de que el Asesor de Inversiones logre gestionar los riesgos de cambio asociados a las inversiones en valores y otras inversiones denominadas en monedas distintas de la Moneda de Cuenta de la Cartera. Cada Cartera también podrá utilizar técnicas activas de gestión de divisas que puedan suponer posiciones especulativas con divisas mediante la compra y/o venta de contratos de divisas a plazo, sea cual sea la composición del patrimonio de la Cartera.

Cualquier Cartera podrá mantener los importes divisas percibidos con ocasión de las inversiones efectuadas, cuando, a juicio del Asesor de Inversiones, resulte beneficioso convertir, en fecha

ulterior, dichos importes a la Moneda de Cuenta de la Cartera, decisión que se adoptará en función de las variaciones anticipadas del tipo de cambio aplicable.

Asimismo, cualquier Cartera podrá celebrar contratos sobre divisas al contado o a plazo en conexión con la suscripción, reembolso o adquisición por el Fondo y canje de las Acciones de una clase que esté denominada en una moneda distinta de la Moneda de Cuenta de la Cartera.

### Opciones sobre divisas

Cada una de las Carteras podrá comprar y vender opciones sobre la Moneda de Cuenta u otras divisas, en aplicación de su política de inversión o en un esfuerzo para protegerse frente a los movimientos relativos entre las divisas y los cambios subsiguientes en el valor equivalente o el coste de las inversiones en la Moneda de Cuenta. Las Carteras podrán contratar opciones sobre divisas con fines de cobertura cruzada, lo que significa vender o comprar opciones sobre una moneda para cubrirse frente a las variaciones de la cotización de cualquier otra moneda con la que presente una pauta de correlación. Cabe que las Carteras recurran a la utilización de opciones sobre divisas cruzadas, que supone la venta o compra de opciones sobre una divisa con un precio de ejercicio denominado en una divisa diferente. No obstante, tal como sucede con los demás tipos de operaciones con opciones, la venta de una opción como cobertura sólo facilita una cobertura parcial por el importe de la prima percibida. Cualquier Cartera podría verse obligada a comprar o vender divisas a un tipo de cambio desfavorable, incurriendo, de este modo, en pérdidas. En todo caso, la compra de una opción sobre divisas puede ser rentable. No obstante, en el supuesto de que se produzcan variaciones del tipo de cambio que afecten negativamente a cualquier posición de la Cartera, esta podría perder el importe total de la prima percibida, así como los demás costes de transacción conexos.

Cualquier Cartera podrá comprar o vender opciones de compra o de ventas sobre divisas distintas de su moneda de cuenta a fin de protegerse frente a cualquier apreciación o depreciación anticipada de la Moneda de Cuenta equivalente al precio de los activos financieros que tenga previsto comprar o que pueda comprar en el futuro, cuando los valores denominados en dicha moneda no representen, en dicho momento, una oportunidad de inversión atractiva, o no se encuentren en poder de la Cartera. Las opciones sobre divisas vendidas o compradas por cualquier Cartera podrán negociarse en bolsas o mercados extrabursátiles (y, en el caso de las opciones extrabursátiles, con entidades terceras que cumplan los requisitos especificados bajo el epígrafe "Opciones sobre valores e índices de valores"). Los riesgos indicados más abajo en el epígrafe "Opciones sobre valores e índices de valores" son de aplicación igualmente a las opciones sobre divisas.

### Opciones sobre valores e índices de valores

Cualquier Cartera podrá vender y comprar opciones de compra y de venta sobre cualquier valor o índice compuesto de valores.

No puede garantizarse que vaya a disponerse de un mercado secundario en cualquier bolsa de opciones para cualquier opción que se negocie en una bolsa concreta, o en un momento dado. Si una Cartera fuese incapaz de realizar una operación de compra de cierre en relación con las opciones cubiertas que hubiese vendido, dicha Cartera no podrá vender las inversiones subyacentes o enajenar las inversiones mantenidas en cuentas separadas hasta tanto no se produzca el vencimiento o se ejerciten dichas opciones. En similares términos, si una Cartera fuese incapaz de realizar una operación de venta de cierre en relación con las opciones que hubiese comprado, tendría que ejercitar las opciones con objeto de realizar beneficios, incurriendo en los costes de transacción con ocasión de la compra o venta de las inversiones subyacentes. En cualquier operación de compra o venta de cierre, una Cartera toma una posición que compensa y cancela una posición en opciones previamente mantenida por dicha Cartera.

La venta y compra de opciones es una actividad altamente especializada con riesgos de inversión especiales. Las opciones pueden utilizarse a efectos de cobertura o a efectos de cobertura cruzada, o para intentar aumentar la rentabilidad total (lo que se considera una actividad especulativa). El uso

con éxito de las opciones depende en parte de la capacidad del Asesor de Inversiones de gestionar las futuras fluctuaciones de precios y del grado de correlación entre los mercados de opciones y de valores. Si el Asesor de Inversiones se equivocara en sus expectativas de cambio en los precios de mercado o en la determinación de la correlación entre los instrumentos o índices sobre los que se venden o compran las opciones, y los instrumentos de una cartera de inversión del Fondo, el Fondo podrá contraer pérdidas que de otra forma no hubiera contraído. Las Carteras pagan corretajes o diferenciales con ocasión de la realización de sus operaciones con opciones

Cualquier Cartera podrá comprar y vender opciones negociadas tanto en mercados de opciones como en mercados extrabursátiles a través de agencias o sociedades de valores que creen mercado para dichas opciones, siempre que se trate de entidades financieras y otras partes autorizadas que operen en los mercados extrabursátiles. La capacidad para resolver las opciones extrabursátiles es más limitada que en el caso de las opciones negociadas en bolsa, y puede comportar el riesgo de que las agencias o sociedades de valores participantes en dichas operaciones incumplan sus obligaciones.

### Contratos de futuros y opciones sobre contratos de futuros

Cualquier Cartera podrá comprar o vender diversas clases de contratos de futuros, así como comprar y vender opciones de compra y de venta sobre cualquiera de dichos contratos de futuros con el objeto de intentar aumentar la rentabilidad total mediante una exposición a los cambios en los tipos de interés, en los precios de los valores, en los precios de otras inversiones, en los precios de índices o, en la medida en que una Cartera invierta en moneda extranjera, en los tipos de cambio de moneda extranjera, o bien de gestionar de cualquier otra forma su estructura de plazos, la selección de sectores y la duración de conformidad con su objetivo y sus políticas de inversión, o con el objeto de cubrirse frente a tales cambios. Además, las Carteras podrán celebrar operaciones de compra y de venta de cierre en relación con cualquiera de dichos contratos y opciones. Los contratos de futuros podrán basarse en una diversidad de inversiones.

Estas operaciones comportan ciertos gastos de corretaje, y el cumplimiento de determinados requisitos de depósitos en garantía.

Si bien las operaciones sobre contratos de futuros y las opciones sobre futuros pueden ayudar a reducir determinados riesgos, dichas operaciones entrañan, a su vez, riesgos adicionales. Por consiguiente, si bien cabe que una Cartera se beneficie de la utilización de futuros y opciones sobre futuros, la modificación imprevista de los tipos de interés, el precio de los valores o los tipos de cambio pueden hacer caer la rentabilidad total de dicha Cartera por debajo de la que se habría obtenido de no haberse celebrado dichos contratos de futuros u operaciones con opciones. Cualquier pérdida soportada por una Cartera con ocasión de la suscripción de contratos de futuros y la venta de opciones sobre futuros puede ser potencialmente ilimitada y, en este último caso, puede exceder del importe de la prima percibida.

Siempre que no se de una correlación perfecta entre cualquier posición en futuros y la posición de la Cartera que se pretenda cubrir, puede no lograrse la cobertura deseada, quedando expuesta dicha Cartera al riesgo de pérdida. Además, cuando los contratos de futuros y las opciones sobre futuros se utilicen a efectos de cobertura, puede que no sea posible cubrirse perfecta o completamente frente a las fluctuaciones de los tipos de cambio que afecten al valor de los valores denominados en diferentes monedas, por cuanto el valor de dichos activos puede fluctuar, también, como consecuencia de la interacción de otros factores independientes sin relación alguna con la fluctuación de los tipos de cambio. Puede que sea imposible alcanzar una correlación perfecta entre las posiciones en futuros de las Carteras y los demás activos financieros en cartera.

Los mercados de futuros son altamente volátiles y el uso de futuros puede aumentar la volatilidad del valor liquidativo de una Cartera. Los contratos de futuros y las opciones sobre futuros pueden ser ilíquidos, y las bolsas de valores pueden limitar las fluctuaciones en los precios de los contratos de futuros en un mismo día. Además, como resultado de los bajos depósitos en garantía que se requieren normalmente en la negociación de futuros, un movimiento relativamente pequeño en el precio de un contrato de futuros puede comportar una pérdida sustancial para una Cartera.

## Contratos con pacto de recompra y de reventa

Las Carteras podrán celebrar contratos con pacto de recompra y de reventa. En cualquier contrato con pacto de reventa, una Cartera compra una inversión a un vendedor que se compromete a recomprarlo a un precio de reventa especificado y en una fecha futura acordada. El precio de reventa excede generalmente del precio de compra en un importe que refleja el tipo de interés de mercado estipulado para la vigencia de dicho contrato. El riesgo principal de esta operación reside en que, en caso de incumplimiento por el vendedor, la Cartera podría incurrir en una pérdida si el producto procedente de la venta de los valores subyacentes y de otras garantías reales mantenidas por la Cartera en conexión con dicho contrato fuera inferior al precio de recompra debido a los movimientos de mercado. Hasta tanto no expire el plazo de recompra, o la contraparte del contrato de reventa no ejerza su derecho a recomprar dichos valores, la Cartera no podrá vender los valores que sean objeto del contrato. A la hora de suscribir contratos con pacto de reventa, las Carteras tratarán de asegurarse su capacidad para cumplir sus compromisos de reembolso de sus Acciones. Cuando se trata de un contrato con pacto de recompra, la Cartera vende un valor a una contraparte y, al mismo tiempo, acuerda recomprar el valor a dicha contraparte al precio y en la fecha previamente acordados, siendo la diferencia entre el precio de venta y el precio de recompra el coste de la operación para la Cartera. Una Cartera podrá formalizar únicamente contratos con pacto de reventa con respecto a ciertos tipos de valores e instrumentos especificados por la legislación luxemburguesa o la CSSF.

## Operaciones de permuta de tipos de interés, de divisas, de rendimientos totales, de incumplimiento crediticio y opciones sobre permutas de tipo de interés

Las Carteras podrán celebrar, asimismo, operaciones de permuta de tipos de interés, de divisas, de rendimientos totales, de incumplimiento crediticio y opciones sobre permutas de tipos de interés. Las operaciones de permuta de tipos de interés comportan el intercambio entre la Cartera y cualquier otra parte de sus respectivos compromiso de pago o percepción de intereses, como por ejemplo el intercambio de pagos a interés fijo por pagos a interés variable. Las operaciones de permuta de divisas puede comportar el intercambio de los derechos a efectuar o percibir pagos en monedas concretas. Las permutas de rendimientos totales comportan el intercambio del derecho a percibir los rendimientos totales, cupones más pérdidas o ganancias de capital, de un activo, índice o cesta de activos determinados de referencia, por el derecho a realizar pagos fijos o variables.

Cuando las Carteras celebren operaciones de permuta de tipos de interés o de rendimientos totales en términos netos, las dos corrientes de pago se compensarán en neto, recibiendo o, en su caso, pagando cada una de las Carteras, exclusivamente, el importe neto de ambos pagos. Las operaciones de permuta de tipos de interés o de rendimientos totales no comportan la entrega física de inversiones, ni de otros activos subyacentes ni de importe alguno del principal. En consecuencia, se pretende que el riesgo de pérdidas asociado a las operaciones de permuta de tipos de interés queda limitado al importe neto de los pagos de intereses que cada Cartera esté obligada a realizar en virtud del contrato (o, en el caso de las permutas de rendimientos totales, el importe neto de la diferencia entre la tasa total de retorno de una inversión, índice o cesta de inversiones de referencia y los pagos fijos o variables). Si la otra parte en cualquier operación de permuta de tipos de interés o de rendimientos totales incumpliese sus obligaciones, en circunstancias normales el riesgo de pérdida para dicha Cartera estaría representado por el importe neto de los pagos de intereses o de rendimientos totales que tenga derecho a percibir dicha Cartera en virtud del contrato. Por el contrario, las operaciones de permuta de divisas conllevan, normalmente, la entrega del importe íntegro del principal en una moneda designada contra entrega del importe en la otra moneda designada. Por consiguiente, en cualquier operación de permuta de divisas el valor íntegro del principal puede perderse si la otra parte en la operación incumple sus obligaciones contractuales de entrega.

Asimismo, cada Cartera podrá utilizar operaciones de permuta sobre incumplimiento crediticio. Una operación de permuta sobre incumplimiento crediticio es un contrato financiero bilateral en el que una contraparte (el comprador de protección) paga una comisión periódica a cambio de un pago contingente por parte del vendedor de protección en caso de que se produzca un acontecimiento crediticio con respecto a un emisor de referencia. El comprador de protección debe vender las

obligaciones concretas emitidas por el emisor de referencia a la par (o a otro precio de referencia designado o precio no oficial) cuando se produce un acontecimiento crediticio (como por ejemplo, quiebra o insolvencia) o bien recibir un pago en efectivo en función de la diferencia existente entre el precio de mercado y ese precio de referencia.

Cada cartera podrá utilizar operaciones de permuta sobre incumplimiento crediticio para cubrir el riesgo crediticio específico de algunos de los emisores de su cartera, mediante la compra de protección. Además, cada Cartera puede comprar protección en virtud de operaciones de permuta sobre incumplimiento crediticio sin detentar los activos subyacentes, aunque las primas totales pagadas junto con el valor actual de las primas totales aún pagaderas en relación con las operaciones de permuta sobre incumplimiento crediticio adquiridas no podrán superar, en ningún momento, al activo neto de la Cartera en cuestión.

Cada Cartera también podrá vender protección en virtud de operaciones de permuta sobre incumplimiento crediticio, con el objeto de adquirir una exposición crediticia específica. Además, los compromisos totales en relación con dichas operaciones de permuta sobre incumplimiento crediticio no podrán superar, en ningún momento, el valor del activo neto de la Cartera en cuestión.

Cada una de las Carteras podrá igualmente suscribir un contrato de opción sobre permuta de tipo de interés como receptor o pagador, por el cual el comprador adquiere el derecho, pero no la obligación, de celebrar una permuta de tipo de interés a un tipo de interés predeterminado en un plazo de tiempo concreto. El comprador de una opción sobre permuta de tipo de interés paga una prima al vendedor por este derecho. La opción sobre permuta de tipo de interés como receptor da al comprador el derecho a recibir pagos fijos a cambio de pagar un tipo de interés variable. La opción sobre permuta de tipo de interés como pagador da al comprador el derecho a pagar un tipo de interés fijo a cambio de recibir una corriente de pagos a tipo variable.

La utilización de operaciones de permuta de tipos de interés, de divisas, de rendimientos totales, de incumplimiento crediticio, así como de opciones sobre permutas de tipo de interés es una operación altamente especializada que comporta unas técnicas de inversión y riesgos distintos de los normalmente asociados a las operaciones sobre los valores en cartera más habituales. Si el Asesor de Inversiones errase en sus previsiones sobre los valores de mercado, tipos de interés y tipos de cambio, la rentabilidad de las inversiones de la Cartera sería inferior a la que se habría obtenido de no haberse aplicado dichas técnicas de inversión.

### Contratos por diferencias

Cada Cartera podrá invertir en contratos por diferencias. Estos contratos son derivados de renta variable que permiten a los usuarios especular sobre los movimientos en el precio de las acciones y beneficiarse de acciones o índices sin necesidad de tener en propiedad las acciones o índices por un pequeño porcentaje del coste de propiedad de las acciones o los índices. Los contratos por diferencias ofrecen una oportunidad para las estrategias de negociación a corto plazo. Estos contratos se negocian en mercados extrabursátiles. Dado que están relacionados directamente con el valor de los activos subyacentes, fluctuarán dependiendo del mercado de los activos representados en los mismos.

### Valores estructurados

Las Carteras podrán invertir en valores estructurados. El valor del principal de dichos valores y/o de los intereses sobre los mismos se determina, tomando como referencia las variaciones registradas por el valor de monedas, tipos de interés, materias primas, índice u otros indicadores financieros (en lo sucesivo, la "Referencia") concretos, o la variación relativa entre dos o más Referencias. El tipo de interés o el importe del principal pagadero al vencimiento o reembolso podrán aumentar o disminuir en función de las modificaciones experimentadas por la Referencia aplicable. Los términos de cualquier operación estructurada pueden disponer que, en determinadas circunstancias, no se adeude ningún principal al vencimiento, lo que ocasionaría la pérdida de un activo financiero a cualquiera de las Carteras. Los valores estructurados pueden indicarse en términos positivos o

negativos, de forma que la apreciación de la Referencia podría traducirse tanto en un aumento como en una disminución de los intereses o del valor del activo al vencimiento. Además, la modificación de los tipos de interés o del valor del activo al vencimiento puede estar inducida por la modificación experimentada por el valor de la Referencia. En consecuencia, los valores estructurados pueden entrañar un nivel de riesgo de mercado superior al normalmente asociado a otros tipos de valores de renta fija. Además, cabe que los valores estructurados presenten una mayor volatilidad, sean menos líquidos y más difíciles de valorar con precisión que los valores menos complejos.

### Operaciones sobre valores en el premercado y a plazo

Las Carteras podrán adquirir valores en el premercado (operaciones con la condición “si, como y cuando se emitan”, del inglés, *when issued*). Este tipo de operaciones se da cuando una Cartera compra valores, pactándose efectuar el pago y la entrega del valor en una fecha futura a fin de asegurarse un precio y rentabilidad considerados favorables en el momento de efectuarse la operación. Además, las Carteras podrán comprar valores a plazo. En una operación de este tipo la Cartera acuerda comprar valores a un precio fijo en una fecha futura más allá de los plazos de liquidación habituales. Alternativamente, cualquier Cartera podrá celebrar contratos de signo opuesto vendiendo a plazo otros valores en su poder. La compra de valores con la condición “si, como y cuando se emitan” o a plazo entraña un riesgo de pérdida en caso de que se produzca una caída del valor del activo que deba comprarse con anterioridad a la fecha de liquidación. Aunque las Carteras realizarán normalmente ambos tipos de operaciones con vistas a la adquisición efectiva de valores para sus respectivas carteras, cualquier Cartera podrá enajenar, con anterioridad a la liquidación, y siempre que el Asesor de Inversiones estime conveniente obrar de este modo, los valores adquiridos en el premercado o a plazo.

### Operaciones activas y pasivas de préstamo de valores

Las Carteras podrán prestar o tomar en préstamo valores en cartera. Cualquier Cartera podrá realizar operaciones activas y pasivas de préstamo de valores, siempre y cuando respete las normas siguientes (según cada caso):

- (i) Una Cartera sólo podrá realizar operaciones activas o pasivas de préstamo de valores a través de un sistema normalizado, organizado por una cámara de compensación reconocida o a través de entidades financieras especializadas en este tipo de operaciones y estén sujetas a normas de supervisión prudencial consideradas por la CSSF como equivalentes a las establecidas en la legislación de la UE.
- (ii) En las operaciones de préstamo de valores, la Cartera debe obtener una garantía accesoria cuyo valor, durante toda la vigencia del contrato, deberá ser como mínimo equivalente al 90% del valor de los valores prestados. Dicha garantía accesoria deberá consistir en determinados tipos de valores o instrumentos especificados por la legislación luxemburguesa o la CSSF. No se exigirá prestar dicha garantía si la operación de préstamo de valores se realizase a través de Crearstream o de cualquier otra organización que asegure al prestamista, mediante la prestación de garantías o de otro modo, el reembolso del valor de los activos prestados. Si la Cartera recibiese efectivo como garantía accesoria, podrá reinvertir dicho efectivo en los siguientes tipos de valores e instrumentos
  - acciones o participaciones de IIC del mercado monetario que calculen un valor liquidativo diario y tengan asignada una calificación crediticia de AAA o equivalente;
  - depósitos bancarios a corto plazo;
  - Instrumentos del Mercado Monetario;
  - bonos a corto plazo emitidos o garantizados por un Estado miembro de la Unión Europea, Suiza, Canadá, Japón o Estados Unidos o por sus autoridades locales o por

organizaciones y entidades supranacionales con dimensión comunitaria, regional o mundial;

- bonos emitidos o garantizados por emisores de primera categoría que ofrezcan liquidez adecuada;
- contratos de recompra con pacto de reventa, mencionados en este Folleto.

(iii) Con respecto a operaciones pasivas de préstamo de valores, los valores tomados a préstamo por la Cartera no podrán enajenarse mientras estén en su poder, a menos que se encuentren suficientemente cubiertos por otros instrumentos financieros que permitan a la Cartera restituir los valores prestados al cierre de la operación.

La Cartera podrá tomar valores a préstamo en las siguientes circunstancias relacionadas con la liquidación de una operación de venta: (a) durante un período en que los valores hayan sido enviados para su nuevo registro; (b) cuando los valores hayan sido prestados y no hayan sido restituido puntualmente; y (c) para evitar una liquidación fallida cuando el Depositario no realice la entrega.

Las transacciones de préstamos de valores están sujetas al riesgo de que una Cartera puede sufrir un retraso en la recuperación de sus valores o incurrir en una pérdida si la institución con la que haya suscrito dicha transacción incumple su compromiso con la Cartera o se convierte en insolvente. Si realiza operaciones activas de préstamo de valores, cada Cartera debe comprobar que tiene capacidad para cumplir sus obligaciones relativas al reembolso de sus Acciones.

Véase la sección 4, "Consideraciones sobre riesgos", de este Folleto para más información sobre las técnicas de gestión activa a las que pueden recurrir las Carteras, así como de los riesgos inherentes a las mismas.

## Apéndice C: Agentes de Pago Locales y Representantes

### Agente de Pagos en Austria

Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft  
Am Stadtpark 9  
1030 Viena, Austria

### Agente de Pagos en Bélgica

State Street Bank Europe Ltd Brussels  
1789 Chaussée de Wavre

1160 Bruselas, Bélgica

### Agente de Pagos en Francia

State Street Banque S.A.

21 Rue Balzac  
75008 París, Francia

### Agente de Pagos en Alemania

State Street Bank GmbH  
Brienner Strasse 59  
80333 Munich, Alemania

### Agente de Pagos en Grecia

Piraeus Bank S.A.  
4 Amerikis Street  
10564 Atenas, Grecia

### Agentes de Pagos e Información en Italia

- Banca Popolare Commercio & Industria S.p.A.,  
Via Moscova 33  
20121 Milán, Italia
- BNP Paribas Securities Services, Succursale di Milano,  
Via Ansperto 5  
20123 Milán, Italia
- Intesa Sanpaolo S.p.A.  
a) Sede, Piazza San Carlo 156, 10100 Turín - Italia  
b) Service Administration, Via Langhirano 1/A , 43100  
Parma - Italia
- Societe Generale Securities Services S.p.A (SGSS  
S.p.A.)  
a) Sede, Via Benigno Crespi, 19/A Palazzo MAC2, 20159  
Milán - Italia  
b) Service Administration, Via Santa Chiara 19, 20122  
Turín - Italia
- AllFunds Bank S.A. Filiale di Milano  
Via S. Margherita 7, 20121 Milán - Italia

### Agente de Pagos en España

BankInter, S.A.  
Gespagement  
Sección Oficio, no 28760  
Tres Cantos  
Madrid, España

### Agente de pagos en Suiza

Clariden Leu AG  
Bahnhofstrasse 32  
8001 Zurich, Suiza

### Representante local en Suiza

Goldman, Sachs Bank AG  
Münsterhof 4  
8001 Zurich, Suiza