

ACTA
DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA
Y UNIVERSAL DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD
INTERVALOR, S.A., SICAV
(la "**Sociedad**")

En el domicilio social de la Sociedad, siendo las 10:00 horas del día 7 de octubre de 2022, presentes o representados la totalidad de los accionistas titulares de las acciones representativas de la totalidad del capital social y de los derechos de voto de la Sociedad, acuerdan, por unanimidad, constituirse en Junta General Extraordinaria de Accionistas, con carácter Universal, al amparo de lo previsto en los estatutos sociales y en el artículo 178 de la Ley de Sociedades de Capital (la "**Ley de Sociedades de Capital**").

Actúan, de Presidente, Dña. Paloma Música Noguera, y de Secretario, D. Jorge Radlowski Toribio, quienes ocupan los cargos de Presidente y Secretario no Consejero, respectivamente, en el seno del consejo de administración de la Sociedad. Además, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 180 de la Ley de Sociedades de Capital, asisten a esta junta todos los miembros del consejo de administración de la sociedad.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 98 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (el "**Reglamento del Registro Mercantil**"), se procede a formar la lista de asistentes, la cual queda unida como **Anexo I** y de la que resulta la concurrencia a esta junta de los doce (12) accionistas cuyas acciones representan el 100% del capital social y el mismo porcentaje de los derechos de voto de la Sociedad, presentes o por medio de representación, según se detalla en el referido Anexo I.

En su virtud, ratificada por todos ellos su unánime voluntad de reunirse en junta general extraordinaria de carácter Universal, la Sra. Presidente declara válidamente constituida la misma y con aptitud legal suficiente para tomar toda clase de acuerdos y decisiones, sobre los extremos contenidos en el orden del día siguiente, que es aceptado por unanimidad de todos los concurrentes.

Orden del Día

- PRIMERO.- Aprobación del balance de fusión y en su caso, de las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo
- SEGUNDO.- Aprobación del proyecto común de fusión
- TERCERO.- Aprobación del informe de administradores sobre el proyecto común de fusión
- CUARTO.- Informe de experto sobre el proyecto común de fusión
- QUINTO.- Aprobación de la fusión ajustándose al proyecto común de fusión. Ecuación de canje
- SEXTO.- Acogimiento de la fusión al régimen fiscal especial
- SÉPTIMO.- Delegación de facultades
- OCTAVO.- Lectura y, en su caso, aprobación del acta de la sesión

Con carácter previo a la toma de acuerdos, la Sra. Presidente expone que el objeto de esta junta es deliberar y adoptar los acuerdos oportunos sobre la fusión transfronteriza por absorción de la Sociedad, como sociedad absorbida (la "**IIC Absorbida**"), por la sociedad de nacionalidad luxemburguesa AVALORN SICAV, S.A., como sociedad absorbente (la "**IIC Absorbente**") y, específicamente a un compartimento dentro de la IIC Absorbente denominado "INTERVALOR" (el "**Compartimento Absorbente**"), conforme al proyecto común de fusión aprobado por los respectivos órganos de administración de cada una de las sociedades participantes en la fusión (la "**Fusión**").

Una vez manifestado lo anterior, se someten a deliberación y votación los temas incluidos en el orden del día transcrito, adoptándose, por unanimidad, los siguientes:

Acuerdos

- PRIMERO.- Aprobación del balance de fusión y en su caso, de las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo**

De conformidad con lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 36.1 de la Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("LME"), se acuerda aprobar de forma expresa, íntegramente y sin reserva de ninguna clase, como balance de fusión de la IIC Absorbida y la IIC Absorbente (el "**Balance de Fusión**"), el balance cerrado a fecha 31 de diciembre de 2021, balance que es el correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio cerrado a dicha fecha, que fueron aprobadas por la junta general ordinaria de accionistas de la sociedad de fecha 28 de abril de 2022 y que se adjunta como **Anexo II** a la presente acta copia de las cuentas anuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 37 de la LME, se hace constar que el Balance de Fusión no contiene modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo, las cuales han sido verificadas por el auditor de cuentas de la Sociedad, BAILEN 20, S.A.P.

SEGUNDO.- Aprobación del proyecto común de fusión

Se acuerda aprobar íntegramente y sin reserva de clase alguna, a los efectos de lo establecido en el artículo 30.3 LME, el proyecto común de fusión (el "**Proyecto Común de Fusión**") suscrito con fecha 6 de mayo de 2022 por el consejo de administración de la IIC Absorbida y por el consejo de administración de la IIC Absorbente, que se adjunta a la presente como **Anexo III**.

Para cumplir con los requisitos de publicidad exigidos por el artículo 32.2 LME, un ejemplar del Proyecto Común de Fusión ha sido debidamente depositado en el Registro Mercantil de Madrid, con fecha 5 de septiembre de 2022, siendo publicado el hecho del depósito en el Boletín Oficial del Registro Mercantil con fecha 12 de septiembre de 2022.

TERCERO.- Aprobación del informe de administradores sobre el proyecto común de fusión

Se acuerda aprobar íntegramente y sin reserva de clase alguna, el informe de los administradores sobre el Proyecto Común de Fusión (el "**Informe de Fusión**") elaborado con fecha 6 de mayo de 2022 por los administradores de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente, el cual se adjunta a la presente acta como **Anexo IV**.

Asimismo, se hace constar que los depositarios de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente han realizado las comprobaciones oportunas respecto de la Fusión de acuerdo con el artículo 41 de la Directiva de organismos de inversión colectiva de valores mobiliarios (la "**Directiva OICVM**"), incorporada al derecho español por el artículo 40 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (el "**RIIC**") y el artículo 70 de la Ley de Luxemburgo de 17 de diciembre de 2010 de instituciones de inversión colectiva, norma que transpone la Directiva OICVM en el Derecho luxemburgués.

CUARTO.- Informe de experto sobre el proyecto común de fusión

Se toma razón de que BAILEN 20, S.A.P ha emitido con fechas de 6 de mayo de 2022 y 1 de junio de 2022 el informe de experto correspondiente, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 42 de la Directiva OICVM y el artículo 41 del RIIC, que se adjunta a esta acta como **Anexo V**.

QUINTO.- Aprobación de la fusión ajustándose al proyecto común de fusión. Ecuación de canje

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 40.1 LME, se acuerda aprobar, ajustándose estrictamente al Proyecto Común de Fusión, la fusión por absorción de la IIC Absorbida por la IIC Absorbente, lo cual, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 22 y 23.2 LME, implica: (i) la extinción de la IIC Absorbida; y (ii) la transmisión en bloque de sus activos y pasivos a la IIC Absorbente que adquiere por sucesión universal los derechos y obligaciones de la IIC Absorbida y, específicamente al Compartimento Absorbente, en canje por la emisión a favor de los accionistas de la IIC Absorbida de acciones del Compartimento Absorbente, con la disolución sin liquidación de la IIC Absorbida.

El Proyecto Común de Fusión se adjunta como Anexo III a la presente acta con el fin de cumplir con el artículo 228.1 del Reglamento del Registro Mercantil, expresando de esta manera las circunstancias necesarias que se listan en dicho artículo. No obstante lo anterior, se expresan con carácter general las circunstancias exigidas por dicho artículo, las cuales se ajustan en todo caso al contenido previsto en el Proyecto Común de Fusión, a saber:

A. La identidad de las sociedades participantes

Según el artículo 228.1.1ª Reglamento del Registro Mercantil, se expresa que la IIC Absorbida es un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM o IIC) con la denominación, tipo social, domicilio y datos registrales que se detallan a continuación:

- IIC Absorbida: **INTERVALOR, S.A., SICAV** con forma jurídica de sociedad de inversión, por lo que posee la condición de institución de inversión colectiva en valores mobiliarios, constituida de conformidad con las leyes de España, con domicilio social en calle Raimundo Fernandez Villaverde 45, 28003 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 22851, Folio 124, Sección 8, Hoja M-117545, Inscripción 1ª, y número 3.186 del Registro de Sociedades de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, provista de N.I.F. A-28315240.
- IIC Absorbente: **AVALORN SICAV, S.A.**, con forma jurídica de sociedad de inversión de capital variable (Société d'Investissement à Capital Variable) (SICAV) constituida de conformidad con las leyes de Luxemburgo, con domicilio social en 3, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, Luxembourg, inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (Registre de Commerce et des Sociétés (RCS)) con el número B-196.536, con número 1.478 del Registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

B. Estatutos sociales, administradores y auditores de cuentas de la IIC Absorbente

Con el fin de cumplir con lo dispuesto en el artículo 228.1.2ª Reglamento del Registro Mercantil, se adjunta como **Anexo VI** copia de los estatutos sociales de la IIC Absorbente.

Se expresa que los administradores de la IIC Absorbente continuarán siendo D. Marc Hoegger (Presidente), D. Patrick Piralla (Consejero) y D. Paolo Faraone (Consejero).

El auditor de la IIC Absorbente continuará siendo PricewaterhouseCoopers, Société coopérative.

C. El tipo de canje de las acciones y, en su caso, la compensación complementaria en dinero que se prevea

Para cumplir con lo establecido en el artículo 228.1. 3ª Reglamento del Registro Mercantil, se expresa que la Fusión implica la transmisión en bloque de todos los activos y pasivos de la IIC Absorbida a la IIC Absorbente y, específicamente, al compartimento dentro de la IIC Absorbente denominado "INTERVALOR", que los adquiere por sucesión universal, en canje por la emisión a favor de los accionistas de la IIC Absorbida de acciones del Compartimento Absorbente, con la disolución sin liquidación de la IIC Absorbida. En la fecha efectiva de fusión (esto es, el séptimo (7º) día hábil coincidente en Madrid y Luxemburgo siguiente al otorgamiento de la escritura pública de fusión ante un Notario Público español (la "**Fecha Efectiva de Fusión**")), se realizará la transmisión de los activos y pasivos de la IIC Absorbida al Compartimento Absorbente, por parte de los depositarios de la IIC Absorbente e IIC Absorbida, con independencia de que, durante dicho proceso, la IIC Absorbida aún permanezca inscrita en los correspondientes registros españoles.

En la Fecha Efectiva de Fusión, los accionistas de la IIC Absorbida adquirirán la condición de partícipes en la IIC Absorbente recibiendo exclusivamente acciones del Compartimento Absorbente.

La ecuación de canje de la Fusión será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de la IIC Absorbida y el valor liquidativo de la clase EUR de las acciones del Compartimento Absorbente. Dicha ecuación garantizará que cada accionista de la IIC Absorbida reciba un número de acciones de clase EUR del Compartimento Absorbente de forma que el valor de su inversión en la Fecha Efectiva de Fusión no sufra alteración alguna.

A tal efecto, debe tenerse en cuenta que tanto el valor liquidativo de las acciones de la IIC Absorbida como el de las acciones de clase EUR del Compartimento Absorbente son intrínsecamente variables, de manera que el valor liquidativo únicamente puede establecerse en el momento del cálculo de la ecuación de canje aplicable a la Fusión en la Fecha Efectiva de Fusión. De hecho, las fluctuaciones del valor liquidativo de los respectivos patrimonios, en efecto, derivan de la apreciación o depreciación de los activos que integran sus respectivas carteras, que, como se ha señalado anteriormente, son similares, con la posibilidad de que se compren o vendan valores, lo que también influye en sus valores liquidativos.

La ecuación de canje de la Fusión se calculará tomando en consideración el valor liquidativo de las acciones de la IIC Absorbida y el valor liquidativo de las Acciones de clase EUR del Compartimento Absorbente en el cierre del día anterior a la Fecha Efectiva de Fusión.

Los gastos derivados de la Fusión no serán soportados por la sociedad gestora de la IIC Absorbente, ni por ninguno de los accionistas de la IIC Absorbente, sino que serán soportados íntegramente por la IIC Absorbida.

D. El procedimiento por el que serán canjeadas las acciones de la sociedad que se extingue, así como la fecha a partir de la cual las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales y cualesquiera peculiaridades relativas a este derecho

Conforme al artículo 228.1.4ª Reglamento del Registro Mercantil, se expresa que, para el procedimiento de canje, se emitirán nuevas acciones clase EUR del Compartimento Absorbente con motivo de la ejecución de la Fusión en la Fecha Efectiva de Fusión. La IIC Absorbente sólo emitirá acciones de la clase EUR en el Compartimento Absorbente a los efectos de su canje con las acciones de la IIC Absorbida. Estas acciones clase EUR son acciones de capitalización, que no distribuyen resultados. Las acciones del Compartimento Absorbente se registrarán en cuentas ómnibus o globales para distintos clientes de una misma entidad, sin que conste como titular el inversor final en el registro de partícipes de la IIC Absorbente.

Las acciones del Compartimento Absorbente, que serán entregadas a los accionistas de la IIC Absorbida en canje por sus acciones en estas, darán derecho a participar en las ganancias del Compartimento Absorbente desde la Fecha Efectiva de Fusión.

La Fusión no incide sobre las aportaciones de industria en la IIC Absorbida y no se otorgan compensaciones o prestaciones accesorias alguna a los accionistas de la IIC Absorbida ni a los partícipes del Compartimento Absorbente.

E. La fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extingue se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad a la que traspasa su patrimonio

A fin de cumplir con el artículo 228.1.5ª Reglamento del Registro Mercantil, se expresa que las operaciones de la IIC Absorbida se considerarán realizadas, a efectos contables, por la IIC Absorbente a partir de las 16:00 (hora española) de la Fecha Efectiva de Fusión.

F. Derechos de titulares de derechos especiales o tenedores de títulos distintos de los representativos de capital

De acuerdo con el artículo 228.1.6ª Reglamento del Registro Mercantil, se expresa que no existen en la IIC Absorbente ni en la IIC Absorbida titulares de acciones ni participaciones de clases especiales o de derechos especiales o tenedores de títulos distintos de las acciones o participaciones. Por tanto, no se otorgan derechos especiales ni se ofrecerán opciones de ningún tipo a ninguna persona como consecuencia de la Fusión.

G. Las ventajas de cualquier clase que hayan de atribuirse en la sociedad absorbente o en la nueva sociedad a los expertos independientes que hayan intervenido en el Proyecto Común de Fusión, así como a los administradores de las sociedades que, en su caso, hayan intervenido en el Proyecto Común de Fusión

De conformidad con el artículo 228.1.7ª Reglamento del Registro Mercantil, no se atribuyen ventajas de ningún tipo en la IIC Absorbente a los expertos independientes que intervengan en la Fusión, ni a los miembros de los consejos de administración de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente.

H. Autorización de la Fusión por la CNMV

Igualmente se hace constar que, de conformidad con lo previsto en el artículo 26 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (la "LIIC") y en el artículo 37 del RIIC, la Fusión ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") en fecha 23 de septiembre de 2022. Se adjunta como **Anexo VII** a la presente acta la notificación remitida por la CNMV, mediante la cual se notifica a la Sociedad la resolución adoptada por la CNMV por la que se autoriza la Fusión.

Se hace constar que todos los anexos anteriormente enumerados son parte integrante del presente acuerdo sobre la Fusión.

SEXTO.- Acogimiento de la fusión al régimen fiscal especial

Que cumpliendo la presente operación de Fusión todos los requisitos previstos en el artículo 76 de la Ley 27/2014, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, para que la misma se califique como tal, se acuerda expresamente el acogimiento de la presente operación de Fusión al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, regulado en el Capítulo VII del Título VII de la mencionada Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Por lo tanto, la Fusión no tendrá efectos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ni en el Impuesto sobre Sociedades para los accionistas, manteniéndose en todo caso el precio de adquisición y la antigüedad de las acciones de las Sociedades Absorbidas. A tal efecto se cumplirá con todas las obligaciones formales y materiales que impone el régimen para su válida aplicación. En particular, se comunicará la realización de la operación de Fusión y la aplicación a la misma del régimen fiscal especial a los órganos competentes de la Administración Tributaria, dentro del plazo previsto en la normativa del Impuesto.

A tal efecto, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 89 de dicha Ley, así como los artículos 48 y 49 del Real Decreto 634/2015, de 10 de Julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, dado que la IIC Absorbente tiene la consideración de no residente a efectos fiscales en España, la IIC Absorbida comunicará el tipo de operación realizada y la opción de sometimiento al régimen fiscal especial de la presente operación de Fusión a los órganos competentes de la Administración Tributaria, dentro del plazo de los tres meses posteriores a su inscripción en el Registro Mercantil.

SÉPTIMO.- Delegación de facultades

Facultar a todos los miembros del consejo de administración de la Sociedad, así como al Secretario no Consejero, para que cualquiera de ellos indistintamente, actuando en nombre y representación de la Sociedad, de forma individual, puedan:

- (a) llevar a cabo cualesquiera actos o gestiones ante personas físicas o jurídicas, públicas o privadas de cualquier nacionalidad (p.ej., el Registro

Mercantil, CNMV o cualesquiera otros registros u instituciones) que estime oportuno, tales como, por ejemplo:

- (i) publicar el acuerdo de fusión, de conformidad con lo previsto en el artículo 43.1 LME, una vez en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil" y en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en la que la Sociedad tiene su domicilio o, si así lo estima más conveniente, recurrir al sistema de comunicación individual escrita previsto en el artículo 43.2 LME; y
 - (ii) en su caso, prestar las garantías a satisfacción de los acreedores que ejerciten su derecho de oposición, o conseguir que se preste fianza solidaria por una entidad de crédito, todo ello en los términos previstos en el artículo 44 LME.
- (b) tomar cualesquiera acuerdos, y negociar y suscribir cualesquiera documentos públicos o privados, necesarios o convenientes según la ley aplicable para inscribir o, en general, ejecutar los acuerdos adoptados por la junta general extraordinaria de accionistas de la Sociedad, y las consecuencias de tales acuerdos.

Lo anterior incluye, comparecer ante fedatario público de su elección con el objeto de elevar a público los acuerdos precedentes, así como otorgar la correspondiente escritura de fusión, con los pactos y declaraciones que fueran convenientes pudiendo incluso:

- (i) aclarar o subsanar cualesquiera de los extremos incluidos en el acta o actas cuyos acuerdos eleve a público;
- (ii) otorgar las escrituras de subsanación, complementarias o aclaratorias que, en su caso, procedan hasta obtener la inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil; o
- (iii) solicitar, en su caso, del Registrador Mercantil la inscripción parcial de los acuerdos relevantes, si el mismo no accediera a su inscripción total.

Anexo I

Lista de Asistentes

**Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de INTERVALOR, S.A.,
SICAV**

7 de octubre de 2022

Orden del Día

- PRIMERO.- Aprobación del balance de fusión y en su caso, de las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo.
- SEGUNDO.- Aprobación del proyecto común de fusión.
- TERCERO.- Aprobación del informe de administradores sobre el proyecto común de fusión.
- CUARTO.- Informe de experto sobre el proyecto común de fusión.
- QUINTO.- Aprobación de la fusión ajustándose al proyecto común de fusión. Ecuación de canje.
- SEXTO.- Acogimiento de la fusión al régimen fiscal especial.
- SÉPTIMO.- Delegación de facultades.
- OCTAVO.- Lectura y, en su caso, aprobación del acta de la sesión.

#	ACCIONISTAS	ACCIONES	%	FIRMA
1.	D. Eduardo María Olavarria García-Perrote, debidamente representado por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	5.757	0,07%	
2.	D. Javier Olavarria Mugica, debidamente representado por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	55.493	0,69%	

Y no habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión, de la que se extiende el presente acta que, una vez leída, es aprobada por todos los accionistas asistentes, representativos del 100% del capital social con derecho a voto. El acta, así aprobada, es firmada por el Sr. Secretario con el Visto Bueno de la Sra. Presidente.

Vº Bº Presidente



Dña. Paloma Múgica Noguera

Secretario no Consejero



D. Jorge Radlowski Toribio

#	ACCIONISTAS	ACCIONES	%	FIRMA
3.	Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	4.458.930	55,09%	
4.	INVERSORA IRATI, S.L. , debidamente representada por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	407.160	5,03%	
5.	Dña. Isabel de Otaola Ubieta , debidamente representada por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	20.000	0,25%	
6.	Dña. María Victoria Mugica Noguera , debidamente representada por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	2.799.460	34,59%	
7.	PROTECNA, S.A. , debidamente representada por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	106.860	1,32%	
8.	D. Pablo de Otaola Ubieta , debidamente representado por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	20.000	0,25%	
9.	D. Eduardo Olavarria Mugica , debidamente representado por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	55.493	0,69%	
10.	LEUCAN, S.A. , debidamente representada por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	54.000	0,67%	
11.	Dña. Paloma Olavarria Mugica , debidamente representada por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	55.493	0,69%	
12.	D. Jaime Olavarria Mugica , debidamente representado por Dña. Paloma Paz Mugica Noguera	55.503	0,69%	
	TOTAL	8.094.149	100%	-

Vº Bº Presidente



Dña. Paloma Múgica Noguera

Secretario no Consejero



D. Jorge Radlowski Toribio

Anexo II

Cuentas Anuales Auditadas

[Se adjunta]

INTERVALOR
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
C.N.M.V. 3186

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2021

(Con Informe de Auditoría Independiente)

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES **EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE**

A los Accionistas de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 12 de la memoria de las cuentas anuales adjunta, en la que se indica en el apartado de Acontecimientos posteriores al cierre que la Sociedad está realizando los trámites necesarios para completar la fusión en un compartimento de un fondo luxemburgués.

Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

La nota 6 de la memoria de las cuentas anuales recoge la cartera de inversiones financieras, partida muy significativa dentro del activo total de la Sociedad debido a su objetivo social consistente en la captación de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros apropiados según la política de inversión establecida por la Sociedad. Consideramos este aspecto como más significativo dado la relevancia de la valoración de los activos que componen la cartera de inversiones financieras y su influencia sobre el patrimonio y sobre el valor teórico de la Sociedad.

Respuesta del auditor y observaciones esenciales

Las comprobaciones realizadas, entre otras, en el desarrollo de nuestro trabajo han sido las siguientes:

1. Circularizamos a las entidades depositarias los valores integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad para obtener certificado de su titularidad a 31 de diciembre de 2021 y cruzamos con la información recogida en los estados financieros.
2. Obtuvimos los precios de los valores integrantes de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021 y cruzamos éstos con la información recogida en los estados financieros.
3. Cruzamos los datos de los estados financieros con la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021, comprobando la agrupación realizada en función del tiempo activo, así como la correspondencia entre ambos documentos.

4. Comprobamos que las inversiones realizadas cumplen con los requisitos establecidos en la normativa en vigor para estas entidades y en caso de desviaciones estas se subsanaban dentro del plazo de marcado por la normativa aplicable.
5. Realizamos un muestreo de operaciones efectuadas durante el ejercicio por la Sociedad cruzando ésta con información soporte y comprobando el circuito completo del asiento realizado.
6. Contestamos que la memoria de las cuentas anuales recoge todos los desgloses de información establecidos por el marco de información financiera aplicable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad, para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio

contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad, o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la

fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

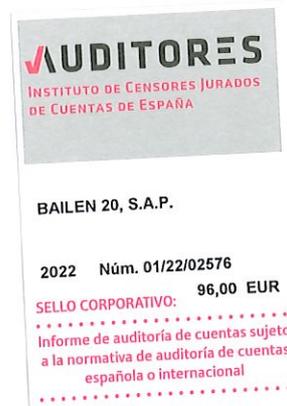
BAILEN20, S.A.P.

Inscrito en el ROAC nº: S2325

Miguel Ángel Gutiérrez Miguel

Inscrito en el ROAC nº: 3518

24 de febrero de 2022



INTERVALOR
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

		EUROS	
ACTIVO		31/12/2021	31/12/2020 (*)
A) ACTIVO NO CORRIENTE			
I.	Inmovilizado intangible	0,00	0,00
II.	Inmovilizado material	0,00	0,00
III.	Activos por impuesto diferido	0,00	0,00
	TOTAL A	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE			
I.	Deudores	156.922,55	175.070,36
II.	Cartera de inversiones financieras		
1.	Cartera interior		
1.1.	Valores representativos de deuda	0,00	0,00
1.2.	Instrumentos de patrimonio	4.292.638,64	5.430.337,88
1.3.	Instituciones de Inversión colectiva	274.538,32	188.155,40
1.4.	Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00
1.5.	Derivados	0,00	0,00
1.6.	Otros	0,00	0,00
		4.567.176,96	5.618.493,28
2.	Cartera exterior		
2.1.	Valores representativos de deuda	294.857,67	285.924,99
2.2.	Instrumentos de patrimonio	13.725.419,42	10.103.764,74
2.3.	Instituciones de Inversión colectiva	13.177.659,76	12.278.263,49
2.4.	Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00
2.5.	Derivados	0,00	0,00
2.6.	Otros	0,00	0,00
		27.197.936,85	22.667.953,22
3.	Intereses de la cartera de inversión	-2.539,97	3.343,90
4.	Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,00	0,00
		31.762.573,84	28.289.790,40
III.	Periodificaciones	0,00	0,00
IV.	Tesorería	1.880.568,17	1.092.645,98
	TOTAL B	33.800.064,56	29.557.506,74
TOTAL ACTIVO		33.800.064,56	29.557.506,74
CUENTAS DE ORDEN		31/12/2021	31/12/2020 (*)
1.	CUENTAS DE COMPROMISO		
1.1.	Compromisos por operaciones largas de derivados	0,00	0,00
1.2.	Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00	0,00
		0,00	0,00
2.	OTRAS CUENTAS DE ORDEN		
2.1.	Valores cedidos en préstamo por la IIC	0,00	0,00
2.2.	Valores aportados como garantía por la IIC	0,00	0,00
2.3.	Valores recibidos en garantía por la IIC	0,00	0,00
2.4.	Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	18.575.796,90	18.575.796,90
2.5.	Pérdidas fiscales a compensar	0,00	0,00
2.6.	Otros	14.956.085,40	14.811.208,41
		33.531.882,30	33.387.005,31
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		33.531.882,30	33.387.005,31

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

PATRIMONIO Y PASIVO	EUROS	
	31/12/2021	31/12/2020 (*)
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS		
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
I. Capital	5.504.204,10	5.504.204,10
II. Partícipes	0,00	0,00
III. Prima de emisión	725.529,08	725.499,51
IV. Reservas	23.574.896,99	23.039.552,51
V. (Acciones propias)	-821.399,07	-308.113,16
VI. Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00
VII. Otras aportaciones de socios	0,00	0,00
VIII. Resultado del ejercicio	4.231.940,94	535.628,35
IX. (Dividendo a cuenta)	0,00	0,00
	33.215.172,04	29.496.771,31
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	0,00	0,00
A-3) Otro patrimonio atribuido	0,00	0,00
TOTAL A	33.215.172,04	29.496.771,31
B) PASIVO NO CORRIENTE		
I. Provisiones a largo plazo	0,00	0,00
II. Deudas a largo plazo	0,00	0,00
III. Pasivos por impuesto diferido	0,00	0,00
TOTAL B	0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE		
I. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00
II. Deudas a corto plazo	0,00	0,00
III. Acreedores	584.892,52	60.735,43
IV. Pasivos financieros	0,00	0,00
V. Derivados	0,00	0,00
VI. Periodificaciones	0,00	0,00
TOTAL C	584.892,52	60.735,43
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	33.800.064,56	29.557.506,74

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
 La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

		EUROS	
		31/12/2021	31/12/2020 (*)
1.	Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0,00	0,00
2.	Comisiones retrocedidas a la IIC	16.340,13	16.285,63
3.	Gastos de personal	-81.685,68	-79.744,80
4.	Otros gastos de explotación		
4.1.	Comisión de gestión	0,00	0,00
4.2.	Comisión depositario	-11.089,85	-9.643,74
4.3.	Ingreso/gasto por compensación compartimento	0,00	0,00
4.4.	Otros	-90.715,24	-98.319,17
		-101.805,09	-107.962,91
5.	Amortización del inmovilizado material	0,00	0,00
6.	Excesos de provisiones	0,00	0,00
7.	Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0,00	0,00
A.1.)	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-167.150,64	-171.422,08
8.	Ingresos financieros	372.289,48	361.343,13
9.	Gastos financieros	0,00	-1.065,70
10.	Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
10.1.	Por operaciones de la cartera interior	415.906,49	-852.623,38
10.2.	Por operaciones de la cartera exterior	3.653.535,20	1.735.769,81
10.3.	Por operaciones con derivados	0,00	0,00
10.4.	Otros	0,00	0,00
		4.069.441,69	883.146,43
11.	Diferencias de cambio	2.049,34	-7.382,84
12.	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
12.1.	Deterioros	0,00	0,00
12.2.	Resultados por operaciones de la cartera interior	56.520,85	-211.856,58
12.3.	Resultados por operaciones de la cartera exterior	-59.469,61	-311.723,62
12.4.	Resultados por operaciones con derivados	1.006,71	0,00
12.5.	Otros	0,00	0,00
		-1.942,05	-523.580,20
A.2.)	RESULTADO FINANCIERO	4.441.838,46	712.460,82
A.3.)	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.274.687,82	541.038,74
13.	Impuesto sobre beneficios	-42.746,88	-5.410,39
A.4.)	RESULTADO DEL EJERCICIO	4.231.940,94	535.628,35

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

	EUROS	
	2021	2020 (*)
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		
a) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4.231.940,94	535.628,35
b) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	0,00	0,00
c) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (a+b+c)	4.231.940,94	535.628,35

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de accionistas	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	EUROS	
												2021	2020 (*)
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2019 (*)	5.504.204,10	0,00	708.801,12	19.615.142,81	-687.684,97	-986.632,08	0,00	4.411.448,20	0,00	0,00	0,00	28.565.279,18	0,00
I. Ajustes por cambios de criterio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2020 (*)	5.504.204,10	0,00	708.801,12	19.615.142,81	-687.684,97	-986.632,08	0,00	4.411.448,20	0,00	0,00	0,00	28.565.279,18	0,00
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	16.698,39	-406,42	379.571,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	395.863,78	0,00
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	16.698,39	-406,42	379.571,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	395.863,78	0,00
Aplicación del resultado del ejercicio	0,00	0,00	0,00	3.424.816,12	0,00	986.632,08	0,00	-4.411.448,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2020 (*)	5.504.204,10	0,00	725.499,51	23.039.552,51	-308.113,16	0,00	0,00	535.628,35	0,00	0,00	0,00	29.496.771,31	0,00
I. Ajustes por cambios de criterio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2021	5.504.204,10	0,00	725.499,51	23.039.552,51	-308.113,16	0,00	0,00	535.628,35	0,00	0,00	0,00	29.496.771,31	0,00
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Operaciones con participes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	29,57	-283,88	-513.285,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-513.540,22	0,00
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	29,57	-283,88	-513.285,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-513.540,22	0,00
Aplicación del resultado del ejercicio	0,00	0,00	0,00	535.628,36	0,00	0,00	0,00	-535.628,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2021	5.504.204,10	0,00	725.529,08	23.574.896,99	-821.399,07	0,00	0,00	4.231.940,94	0,00	0,00	0,00	33.215.172,04	0,00

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos. La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

1 Reseña de la Sociedad

INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (en adelante la Sociedad) se constituyó el el 12 de abril de 1973 por un período de tiempo indefinido y está regula por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y posteriores modificaciones y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y posteriores modificaciones, y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 3186 en la categoría de armonizadas.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Calle Raimundo Fernandez Villaverde, 45. Madrid.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Dada la actividad de la Sociedad no tiene responsabilidad, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo, por ello no se incluyen desgloses específicos respecto a la información de cuestiones medioambientales en la memoria de las cuentas anuales.

La administración de la Sociedad está encomendada a TREA ASSET MANAGEMENT, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de CECABANK, S.A. desde el 17 de diciembre de 2021, entidad depositaria de la Sociedad, siendo su depositaria hasta esta fecha la entidad Novo Banco, S.A., Sucursal en España.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

2 Bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales, y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las Instituciones de Inversión Colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Estas cuentas están expresadas en Euros.

Comparación de la información

Las sociedades están obligadas a presentar cuentas anuales comparativas de acuerdo con lo establecido en el artículo 35.6 del Código de Comercio y a los efectos de aplicar el principio de uniformidad y el requisito de comparabilidad.

Por tanto, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2021 se presentan comparativas con las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales, se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales del ejercicio, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones el Consejo de Administración de la Sociedad ha realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2021 y 2020.

Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2021 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2020.

Información sobre grupo de sociedades

La Disposición Final Duodécima de la Ley 62/2003, de 30 de noviembre, introduce una modificación del artículo 42 del Código de Comercio referido a la obligación de formular cuentas anuales e informe de gestión consolidados, a toda sociedad dominante de un grupo de sociedades y en aquellos grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante, esta obligación recaerá en la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación, circunstancias que no se encuentran determinadas en la Sociedad, que permitan la obligación de aplicar el referido artículo.

Al 31 de diciembre de 2021, según sus administradores, la sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

3 Aplicación de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2021 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad y que propondrá a la Junta General de Accionistas y la distribución aprobada y realizada correspondiente al ejercicio 2020 son las siguientes:



	EUROS	
BASE DE REPARTO	2021	2020
Beneficios del ejercicio	4.231.490,94	535.628,35
Pérdidas del ejercicio	0,00	0,00
DISTRIBUCION	2021	2020
Reserva legal	0,00	53.562,84
Reservas voluntarias	4.231.490,94	482.065,52
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	0,00	0,00
Resultados negativos ejercicios anteriores	0,00	0,00
	4.231.490,94	535.628,36

4 Principios contables y normas de registro y valoración

Los principios contables y normas de registro y valoración más significativas aplicadas por la sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales se muestran a continuación:

Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible, por lo tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales continuamos con los efectos del Covid19 a nivel mundial, circunstancia que sigue afectando significativamente a la actividad económica general, lo que podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. No obstante, los administradores de la Sociedad estimamos que con la gestión de la cartera de inversiones financieras que se está realizando el efecto de la crisis sanitaria no debería poner en peligro el principio de empresa en funcionamiento.

Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cartera de inversiones financieras

a) Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias son los siguientes:

1. Valores representativos de deuda. Obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
2. Instrumentos de patrimonio. Emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
3. Instituciones de Inversión Colectiva. Incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
4. Depósitos. Incluye los depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
5. Derivados. Incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
6. Otros. Recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo regulado en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
7. Intereses de cartera de inversión. Recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
8. Inversiones morosas, dudosas o en litigio. Incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

Los préstamos y partidas a cobrar, recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La tesorería, incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo, se incluye en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

Reconocimiento y valoración

Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Los activos financieros se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluidos los intereses por aplazamiento de pago.

Los intereses explícitos devengados y no vencidos o cupón corrido, se registrarán en la cuenta Intereses de la cartera de inversión del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que se hubiesen adquirido, formarán parte de la valoración inicial.

Las Instituciones calcularán, con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10ª, el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tendrán en cuenta los saldos de la cuenta Intereses de la cartera de inversión.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá la valoración de los activos de los que proceden.

La determinación del valor razonable de los activos financieros se realizará según las siguientes reglas:

1. Instrumentos de patrimonio cotizados. Su valor razonable es el valor de mercado que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
2. Valores no admitidos aún a cotización. Su valor razonable se calcula mediante cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
3. Valores representativos de deuda cotizados. Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles, el valor razonable se corresponderá con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En cualquier caso, las técnicas de valoración deberán ser de general aceptación y deberán utilizar en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.
4. Valores representativos de deuda no cotizados. Su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados con una prima o margen determinado en el momento de la adquisición de los valores.
5. Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos. Su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.
6. Acciones o participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva y entidades de capital riesgo. Su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia, o en caso de no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán por su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
7. Instrumentos financieros derivados. Su valor razonable es el resultante de aplicar el cambio oficial de cierre. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos de valoración adecuados, conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.

Préstamos y partidas a cobrar

Se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción incluyendo los costes de transacción explícitos atribuibles a la operación. Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados como ingresos financieros, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calcularán teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocerán como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Baja del balance de situación

Las Instituciones darán de baja un activo financiero cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, no se darán de baja los activos financieros en los que no se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.



En el caso de que la institución de inversión colectiva no hubiese cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determinará dependiendo de la capacidad del cesionario para transmitir dicho activo.

b) Pasivos financieros

Clasificación

Los pasivos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias son los siguientes:

1. Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
2. Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

Los débitos y partidas a pagar son los siguientes:

1. Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
2. Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

Reconocimiento y valoración

Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realizará de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

La principal técnica de valoración aplicada por la sociedad gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la sociedad gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada al 31 de diciembre de 2021 por el modelo interno de la sociedad gestora para determinar el valor razonable es el método del "valor presente", por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la sociedad gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contra valoración, utilizando distintas técnicas como el modelo de "Black-Scholes" o similar, que de

la misma manera emplea inputs observables de mercado para obtener datos como bid–offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

Débitos y partidas a pagar

Se valorarán por su valor razonable que será el precio de la transacción ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Posteriormente, se realizará a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Baja del balance de situación

Se dará de baja cuando la obligación se haya extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Contabilización de operaciones

Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance de situación, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance de situación.

Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance de situación, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.



Contratos de futuros, opciones warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance de situación, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance de situación.

Instrumentos de patrimonio propio

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizarán como instrumentos de patrimonio en la cuenta denominada Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, del epígrafe Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Balance de situación.

La adquisición de sus propias acciones se registrará en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias dará lugar a la reducción del capital.

La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas. También se registrará en cuentas de reservas las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias.

En el caso de sociedades de inversión de capital variable, y respecto a la puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones se registrarán en la cuenta Prima de emisión del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado.

Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la institución.

Toda transacción en moneda extranjera se convertirá a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción.



Como tipo de cambio de contado, se tomará el tipo de contado más representativo del mercado de referencia a la fecha en cuestión o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valorarán con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10ª, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración.

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe Diferencias de cambio. Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto de beneficios se considerará en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y estará constituido por el impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto de beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgirán de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) darán lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, darán lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

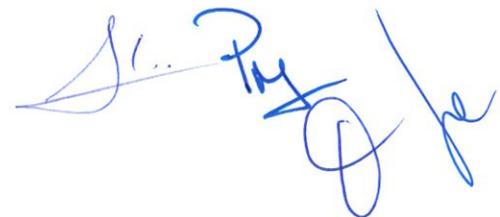
Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.



Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

Operaciones vinculadas

La ley 35/2003, en su artículo 67 y el Real Decreto 1082/2012, en sus artículos 144 y 145, establecen la normativa en relación con las operaciones vinculadas. La Sociedad realiza operaciones vinculadas contempladas en estos artículos, por ello los administradores han adoptado los procedimientos necesarios con el objeto de evitar conflictos de interés y asegurar que estas operaciones se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

5 Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Deudores venta valores nacionales	3.942,20	3.045,59
Deudores venta valores extranjeros	40,43	0,00
Comisiones retrocedidas	0,00	3.885,12
Administraciones públicas deudoras	152.939,92	168.139,65
	156.922,55	175.070,36

La cuenta de Deudores por comisiones retrocedidas recoge las retrocesiones de la comisión de gestión pendiente de cobro al cierre del ejercicio.

La cuenta de Administraciones públicas deudoras al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 tiene el siguiente detalle:

	EUROS	
	2021	2020
H.P. deudora retenciones ejercicios anteriores	0,51	0,00
H.P. deudora retenciones y pagos a cuenta	152.939,41	168.139,65
	152.939,92	168.139,65

6 Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021 se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR			EUROS
	EUROS	DIVISAS	TOTAL
Valores representativos de deuda	100.299,57	194.558,10	294.857,67
Instrumentos de patrimonio	2.911.979,10	10.813.440,32	13.725.419,42
Instituciones de inversión colectiva	6.727.998,82	6.449.660,94	13.177.659,76
	9.740.277,49	17.457.659,36	27.197.936,85

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR			EUROS
	EUROS	DIVISAS	TOTAL
Valores representativos de deuda	99.008,40	186.916,59	285.924,99
Instrumentos de patrimonio	2.764.874,77	7.338.889,97	10.103.764,74
Instituciones de inversión colectiva	5.942.580,94	6.335.682,55	12.278.263,49
	8.806.464,11	13.861.489,11	22.667.953,22

Valores representativos de deuda

El desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Inferior a 1 año	100.299,57	0,00
Comprendido entre 1 y 2 años	194.558,10	103.405,75
Comprendido entre 2 y 3 años	0,00	186.916,59
Comprendido entre 3 y 4 años	0,00	0,00
Comprendido entre 4 y 5 años	0,00	0,00
Superior a 5 años	0,00	-4.397,35
	294.857,67	285.924,99

Depósito de los títulos

CECABANK, S.A., como entidad depositaria de la sociedad, es responsable a todos los efectos de la custodia de los valores mobiliarios y activos financieros que integran la cartera de la sociedad (nota 1). Al 31 de diciembre de 2021 algunos de los títulos comprensivos de la cartera de inversiones financieras estaban en situación de transición a la actual entidad depositaria.

Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión de riesgo

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y

liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC no podrá superar el 20% del patrimonio salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados.

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor (entendido éste como todas las entidades que forman parte de un mismo grupo económico) no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en derivados.

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipo de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados.

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
 - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
 - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez.

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros.

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, la exposición máxima por emisor y rating, y exposición máxima por tramos de rating, etc.

Riesgo de liquidez.

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y adquisiciones temporales de activos) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

Riesgo de mercado.

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del Euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de las carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

Riesgo operacional.

El riesgo operacional es aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar el riesgo operacional. El control de los coeficientes normativos limita la exposición a dichos riesgos.

7 Acreedores

El detalle de los Acreedores al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Acreedores compra de valores nacionales	512.274,74	0,00
Acreedores compra de valores extranjeros	0,00	0,00
Acreedores prestación de servicios	6.946,49	6.161,90
Primas opciones	0,00	0,00
Depósitos garantía	-400,00	0,00
Administraciones públicas acreedoras	56.120,95	47.746,70
Otros	9.950,34	6.826,83
	584.892,52	60.735,43

La cuenta de Administraciones públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 tiene el siguiente detalle:

	EUROS	
	2021	2020
H.P. acreedora por I.R.P.F.	5.064,36	4.842,89
H.P. acreedora por impuesto sobre sociedades	48.157,27	40.004,49
Organismos de la Seg. Social	2.899,32	2.899,32
	56.120,95	47.746,70

8 Tesorería

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 la composición de este epígrafe del balance de situación era la siguiente:

		EUROS	
Cuentas en depositario		2021	2020
CECABANK, S.A.	(euros)	1.280.466,13	0,00
CECABANK, S.A.	(divisas)	595.151,20	0,00
Depositaría anterior "en tránsito":			
ABANCA CORPORACIÓN BANCARIA, S.A.	(euros)	3.643,12	675.301,53
ABANCA CORPORACIÓN BANCARIA, S.A.	(divisas)	1.307,69	417.344,45
		1.880.568,14	1.092.645,98

Garantías recibidas en efectivo		2021	2020
Garantías recibidas en efectivo	(euros)	0,00	0,00
Garantías recibidas en efectivo	(divisas)	0,00	0,00
		0,00	0,00

Otras cuentas de tesorería		2021	2020
Otras cuentas de tesorería	(euros)	0,00	0,00
Otras cuentas de tesorería	(divisas)	0,00	0,00
		0,00	0,00

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2021 un tipo de interés anual de mercado.

9 Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

		EUROS	
		2021	2020
Capital		5.504.204,10	5.504.204,10
Prima de emisión		725.529,08	725.499,51
Reservas		23.574.896,99	23.039.552,51
Acciones propias		-821.399,07	-308.113,16
Resultados de ejercicios anteriores		0,00	0,00
Otras aportaciones de socios		0,00	0,00
Resultado del ejercicio		4.231.940,94	535.628,35
Dividendo a cuenta		0,00	0,00
		33.215.172,04	29.496.771,31

Capital social

El capital social inicial asciende a 2.408.000,10 Euros, representado por 3.594.030 acciones nominativas de 0,67 Euros de valor nominal cada una, estando íntegramente suscrito y desembolsado.

El capital estatutario máximo se establece en 24.080.001,00 Euros, representado por 35.940.300 acciones nominativas de 0,67 Euros de valor nominal cada una.

El capital en circulación al 31 de diciembre 2021 y al 31 de diciembre 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Capital estatutario máximo	24.080.001,00	24.080.001,00
(Menos) Capital estatutario pendiente de emisión	18.575.796,90	18.575.796,90
Capital suscrito	5.504.204,10	5.504.204,10
(Menos) Nominal acciones propias en cartera	143.065,77	60.454,77
Capital en circulación	5.361.138,33	5.443.749,33

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 existían dos accionistas (personas físicas), con participaciones superiores al 20% que ascendían en su totalidad al 90,71% y 89,33%, respectivamente, del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 el número de accionistas de la Sociedad era de 112 y 121, respectivamente. La legislación en vigor establece que el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable debe superar 100. En caso de no superar este importe mínimo la Sociedad dispondrá de un plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número de accionistas.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de emisión o en cartera se encuentran en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas. Los accionistas no gozan del derecho de suscripción preferente en la emisión o puesta en circulación de nuevas acciones.

Prima de emisión

En caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registrarán en la cuenta denominada Prima de emisión del patrimonio.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios deberán destinar a la reserva legal una cifra igual al 10% del mismo, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas en cuyo caso el beneficio se destinara a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Resultado de ejercicios anteriores

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

Acciones propias

La adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Anualmente, la Junta General de Accionistas renueva la aprobación de la autorización al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias hasta alcanzar el 20% del capital inicial con una duración máxima de cinco años. Con fecha 30 de diciembre de 2021, la Junta General Ordinaria de Accionistas otorgó dicha autorización por un plazo máximo de dieciocho meses.

Valor teórico

El detalle del cálculo del valor teórico al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 se muestra a continuación:

	EUROS	
	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas de la sociedad al cierre del ejercicio	33.215.172,04	29.496.771,31
Número de acciones en circulación	8.001.699	8.124.999
Valor teórico de la acción	4,1510	3,6304

10 Otros gastos de explotación

Comisiones de gestión y depósito

Según se indica en la nota 1, administración de la Sociedad están encomendada TREA ASSET MANAGEMENT Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.. Por este servicio y conforme a lo establecido contractualmente, la Sociedad Gestora percibirá por sus servicios unos honorarios en concepto de administración del 0,14% anual sobre el patrimonio de la Sociedad con un límite máximo de 37.500,00 Euros anuales.

Según se indica en la nota 1, los valores mobiliarios están bajo la custodia de CECABANK, S.A.. Entidad Depositaria. Por este servicio y conforme a lo establecido contractualmente, la Entidad Depositaria percibirá por sus servicios una comisión anual de depósito del 0,035% sobre el patrimonio efectivo custodiado.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamente la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (nota 1) desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de instituciones de inversión colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especialidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre a cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad gestora para el cálculo del valor teórico de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.

10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Gastos de personal

El detalle de este capítulo del balance de situación a 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Sueldos y salarios	66.349,56	64.408,68
Seguros sociales	15.336,12	15.336,12
	81.685,68	79.744,80

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, la Sociedad tenía un empleado, un hombre.

Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría del ejercicio 2021 y 2020 han ascendido a 2.419,89 Euros y 2.360,87 Euros, respectivamente, no habiéndose percibido por el auditor ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por otros conceptos.

11 Situación fiscal

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre Sociedades es del 1%.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme al artículo 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de Euros.

Al 31 de diciembre de 2021, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden-pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2021.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

12 Otra información

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, la Sociedad no ha pagado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 no existían anticipos, créditos, ni compromisos por pensiones, seguros de vida, garantías o avales concedidos por la Sociedad a favor de los miembros de su Consejo de Administración.

El consejo de administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 estaba compuesto por 1 hombre y 2 mujeres.

El consejo de administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020 estaba compuesto por 2 hombres y 2 mujeres.

Obligaciones de información de los miembros del Consejo de Administración, exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar lo siguiente:

Al cierre del ejercicio 2021 los Administradores de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

La disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2021 y 2020 por la sociedad fue inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

En la nota de Tesorería (nota 8) se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste y en la nota correspondiente a la Cartera de inversiones financieras (nota 6) se recogen las adquisiciones temporales de activos y los depósitos contratados con el mismo al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, respectivamente.

En lo referente al resto de información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

Acontentimientos posteriores al cierre

En lo que respecta al marco normativo introducido por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, ha modificado determinados aspectos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aplicable a la Sociedad, con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2022. Esta medida no tiene efectos sobre la sociedad puesto que, con anterioridad a la modificación normativa aprobada, la Sociedad ya había tomado la decisión de fusionarse en un compartimento luxemburgues. Actualmente, la Sociedad se encuentra tramitando los permisos correspondientes.



Código Instrum.	ISIN/Descripción	SV/ Per	G C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Títulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
- Contado														
1173	ES0148396007 INDITEX	1	N	1	30/12/21	28,53	1,0000	16,740	342.718,29	28,53	477.592,20	134.873,91		
1176	ES0109067019 Amadeus IT Holding SA	1	N	1	30/12/21	59,64	1,0000	7,235	471.137,57	59,64	431.495,40	-39.642,17		
1192	FR0000121014 Louis Vuitton (LVMH)	1	N	1	31/12/21	727,00	1,0000	170	101.583,92	727,00	123.590,00	22.006,08		
1205	DK0060534915 Novo Nordisk A/S (DKK)	1	N	1	30/12/21	735,00	7,4372	6,565	250.941,34	735,00	648.802,64	397.861,30		
1206	DE000BAY0017 Bayer AG	1	N	1	30/12/21	47,00	1,0000	4,704	424.085,92	47,00	221.088,00	-202.997,92		
1208	ES0171996087 Grifols A	1	N	1	30/12/21	16,875	1,0000	16,070	416.916,61	16,875	271.181,25	-145.735,36		
1266	ES0118900010 Grupo Ferrovial SA	1	N	1	30/12/21	27,56	1,0000	18,413	84.798,75	27,56	507.462,28	422.663,53		
1276	ES0176252718 Sol Melia	1	N	1	30/12/21	6,002	1,0000	15,550	100.298,76	6,002	93.331,10	-6.967,66		
1282	FR0000120644 Danone	1	N	1	31/12/21	54,59	1,0000	6,530	368.916,90	54,59	356.472,70	-12.444,20		
1299	ES0173516115 Repsol	1	N	1	30/12/21	10,436	1,0000	15,917	212.664,76	10,436	166.109,81	-46.554,95		
1363	DE0007236101 Siemens AG	1	N	1	30/12/21	152,68	1,0000	1,060	97.320,32	152,68	161.840,80	64.520,48		
1380	NL0010273215 ASML Holding NV	1	N	1	31/12/21	706,70	1,0000	230	134.225,88	706,70	162.541,00	28.315,12		
1384	ES0144580Y14 Iberdrola S. A.	1	N	1	30/12/21	10,41	1,0000	43,052	79.098,73	10,41	448.171,32	369.072,59		
1428	ES0113211835 BBVA	1	N	1	30/12/21	5,25	1,0000	47,829	501.591,79	5,25	251.102,25	-250.489,54		
1436	GB00B03MLX29 Royal Dutch Shell PLC (EUR)	1	N	1	31/12/21	19,31	1,0000	9,340	200.573,17	19,31	180.355,40	-20.217,77		
1532	NL000009165 Heineken NV	1	N	1	31/12/21	98,86	1,0000	2,860	200.359,72	98,86	282.739,60	82.379,88		
1558	ES0178430E18 Telefónica	1	N	1	30/12/21	3,852	1,0000	66,921	1.289.166,01	3,852	257.779,69	-1.031.386,32		
1563	ES0177542018 International Consolidated Air	1	N	1	30/12/21	1,704	1,0000	123,086	389.378,33	1,704	209.738,54	-179.639,79		
1580	ES0125220311 Acciona	1	N	1	30/12/21	168,10	1,0000	3,128	141.975,30	168,10	525.816,80	383.841,50		
1729	XS1169199152 CRTING 3,875% 19/01/22	1	P	1	31/12/21	104,0289	1,0000	1	99.950,90	100,345	100.299,57	348,67		3.729,33
1836	DE000BASF111 Basf SE	1	N	1	30/12/21	61,78	1,0000	3,100	150.397,85	61,78	191.518,00	41.120,15		
2033	FR0000120321 L'oreal SA	1	N	1	31/12/21	416,95	1,0000	1,490	200.524,36	416,95	621.255,50	420.731,14		
2039	US0231351067 Amazon.com, Inc.	1	N	1	31/12/21	3.334,34	1,1378	335	71.253,97	3.334,34	981.722,53	910.488,56		
2042	US30303M1027 META PLATFORMS INC	1	N	1	31/12/21	336,35	1,1378	680	198.651,76	336,35	201.017,75	2.365,99		
2064	DK0010181759 Carlsberg AS-B	1	N	1	30/12/21	1.129,50	7,4372	2,448	185.961,70	1.129,50	371.781,85	185.820,15		
2168	US5949181045 Microsoft Corp. (USD)	1	N	1	31/12/21	336,32	1,1378	1,958	381.607,89	336,32	578.761,26	197.153,37		
2169	US0378331005 Apple Computer Inc. (USD)	1	N	1	31/12/21	177,57	1,1378	5,720	141.884,18	177,57	892.687,99	750.803,81		
2176	DE000ENAG999 E.ON SE	1	N	1	30/12/21	12,192	1,0000	7,537	95.434,45	12,192	91.891,10	-3.543,35		
2258	DE0007164600 SAP AG	1	N	1	30/12/21	124,90	1,0000	2,500	250.715,61	124,90	312.250,00	61.534,39		
2388	ES0134950F36 Faes Farma	1	N	1	30/12/21	3,478	1,0000	88,881	148.987,96	3,478	309.128,12	160.140,16		
2653	US0846707026 Berkshire Hathaway /B	1	N	1	31/12/21	299,00	1,1378	2,260	215.094,73	299,00	593.900,51	378.805,78		
2753	ES0173093024 Red Elctrica	1	N	1	30/12/21	19,025	1,0000	13,788	177.691,58	19,025	262.316,70	84.625,12		
2919	FR0010589325 GROUPEAMA Avenir Euro-MC	1	N	1	31/12/21	632,56	1,0000	458	174.997,22	632,56	289.712,48	114.715,26		
3359	CH00388663350 Nestle	1	N	1	30/12/21	127,44	1,0370	5,150	400.709,80	127,44	632.910,95	232.201,15		
3460	CH00070645932 Givaudan	1	N	1	30/12/21	4,792,00	1,0370	61	113.430,51	4,792,00	281.887,79	168.457,28		
3575	US5801351017 McDonalds Corp	1	N	1	31/12/21	268,07	1,1378	2,575	175.856,55	268,07	606.679,78	430.823,23		
3830	US7427181091 Procter & Gamble Company	1	N	1	31/12/21	163,58	1,1378	3,184	193.828,08	163,58	457.759,47	263.931,39		
3831	US1941621039 Colgate Palmolive Company	1	N	1	31/12/21	85,34	1,1378	4,286	200.705,64	85,34	321.468,83	120.763,19		

Código Instrum.	ISIN/Descripción	SV/Per	G/C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Títulos	Coste	Cambio Excupción	Efe. Excupción Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
- Contado														
3833	US1912161007 Coca Cola Company	1	N	1	31/12/21	59,21	1,1378	10,084,	308.334,17	59,21	524.761,50	216.427,33		
3856	US02079K3059 Alphabet - Class A	1	N	1	31/12/21	2.897,04	1,1378	348,	266.522,53	2.897,04	886.069,54	619.547,01		
3997	US2546871060 Walt Disney	1	N	1	31/12/21	154,89	1,1378	3.497,	333.379,37	154,89	476.050,56	142.671,19		
4001	US92826C8394 Visa	1	N	1	31/12/21	216,71	1,1378	3.268,	194.860,62	216,71	622.436,53	427.575,91		
4191	US67066G1040 NVIDIA Corp	1	N	1	31/12/21	294,11	1,1378	900,	133.563,14	294,11	232.641,06	99.077,92		
4201	US70450Y1038 Paypal Holdings INC	1	N	1	31/12/21	188,58	1,1378	4.296,	191.591,42	188,58	712.022,92	520.431,50		
4282	LU1598757687 ArcelorMittal (España)	1	N	1	31/12/21	28,145	1,0000	2.318,	173.022,14	28,145	65.240,11	-107.782,03		
7581	XS0989359756 SANUK 5 11/07/23	1	P	1	31/12/21	107,1175	1,1378	200,	152.848,15	106,3675	194.558,10	41.709,95		-6.269,30
7864	ES0159202011 Magallanes Microcaps Europe	1	N	1	31/12/21	140,3079	1,0000	1.956,6848	200.000,00	140,3079	274.538,32	74.538,32		
7899	US37954Y8140 Global X FinTech ETF	1	N	1	31/12/21	40,03	1,1378	10.890,	270.973,65	40,03	383.131,22	112.157,57		
7949	FR0010527275 Lyxor World Water UCITS ET	1	N	1	31/12/21	61,003	1,0000	5.800,	109.565,33	61,003	353.817,40	244.252,07		
7996	US4642882827 iShares US Healthcare Provit	1	N	1	31/12/21	290,28	1,1378	2.185,	277.327,96	290,28	557.445,77	280.117,81		
7997	US37954Y7803 Global X Internet of Things E	1	N	1	31/12/21	39,14	1,1378	15.315,	311.304,40	39,14	526.831,69	215.527,29		
8009	LU1279333675 Pictet - Robotics P	1	N	1	31/12/21	332,23	1,1378	2.257,7978	229.538,03	332,23	659.261,88	429.723,85		
8013	LU1670724373 M&G Lux IF - Optimal Income	1	N	1	31/12/21	10,7648	1,0000	33.509,519	336.603,13	10,7648	360.723,27	24.120,14		
8015	IE00BYZK4552 iShares Automation & Robotit	1	N	1	31/12/21	14,3475	1,1378	36.350,	245.953,07	14,3475	458.368,46	212.415,39		
8016	FR0013259132 Groupama AM - Axiom Legac	1	N	1	31/12/21	1.111,01	1,0000	147,135	150.000,00	1.111,01	163.468,46	13.468,46		
8018	LU1670710075 M&G Lux Global Dividend Fu	1	N	1	31/12/21	13,7016	1,0000	20.285,109	189.454,53	13,7016	277.938,45	88.483,92		
8019	IE00BYZK4669 iShares Ageing Population Uq	1	N	1	31/12/21	7,4863	1,1378	25.500,	130.099,58	7,4863	167.779,38	37.679,80		
8020	FR0012599645 Groupama Ultra Short Term E	1	N	1	31/12/21	10,007,22	1,0000	24,86	249.291,95	10,007,22	248.779,49	-512,46		
8021	LU0571101715 G FUND - Alpha Fixed Incom	1	N	1	31/12/21	1.115,59	1,0000	638,03	699.999,41	1.115,59	711.779,89	11.780,48		
8022	IE00B66F4759 iShares EUR High Yield Corp	1	N	1	31/12/21	102,65	1,0000	1.800,	199.605,24	102,65	184.770,00	-14.835,24		
8023	IE00B3F81R35 iShares Core EUR Corp Bond	1	N	1	31/12/21	133,99	1,0000	2.380,	300.434,34	133,99	318.896,20	18.461,86		
8024	IE00B00FV011 iShares Core GBP Corp Bond	1	N	1	31/12/21	151,335	0,8397	1.496,	252.227,84	151,335	269.623,14	17.395,30		
8025	IE00B2NPKV68 iShares JP Morgan USD EM	1	N	1	31/12/21	108,77	1,1378	5.005,	465.916,02	108,77	478.461,81	12.545,79		
8026	IE00BCLWRG39 iShares MSCI Japan USD H	1	N	1	31/12/21	46,965	1,1378	8.303,	191.145,91	46,965	342.723,15	151.577,24		
8028	LU0336083497 Carmignac - Unconstrained G	1	N	1	31/12/21	1.534,11	1,0000	719,063	949.998,60	1.534,11	1.103.121,74	153.123,14		
8029	LU0197223882 Fidelity Funds - India Focus F	1	N	1	31/12/21	72,19	1,1378	2.792,67	103.322,02	72,19	177.186,54	73.864,52		
8031	IE00B4PY7Y77 iShares USD High Yield Corp	1	N	1	31/12/21	102,56	1,1378	5.590,	488.188,30	102,56	503.876,25	15.687,95		
8202	LU0533033238 Lyxor MSCI World Health Car	1	N	1	30/12/21	444,66	1,0000	440,	151.381,90	444,66	195.650,40	44.268,50		
8535	IE00BYQDND46 PIMCO GIS Dynamic Multi-A	1	N	1	31/12/21	13,90	1,0000	29.615,362	400.000,00	13,90	411.653,53	11.653,53		
8539	IE00BYXYN70 iShares US Mortgage Backe	1	N	1	31/12/21	5,523	1,1378	46.430,	230.729,84	5,523	225.376,07	-5.353,77		
8622	IE00B86Y3465 PIMCO GIS Global Bond Furn	1	N	1	31/12/21	14,38	1,0000	21.459,227	299.999,99	14,38	308.583,68	8.583,69		
8639	LU0555027738 NN L US Credit	1	N	1	31/12/21	11,355,03	1,1378	38,2	365.672,49	11,355,03	381.262,39	15.589,90		
8659	FR0010149120 Carmignac Securite A EUR	1	N	1	31/12/21	1.799,29	1,0000	285,006	500.000,28	1.799,29	512.808,45	12.808,17		
8664	DE000A0H08S0 iShares STOXX Eur 600 Tra	1	N	1	30/12/21	21,065	1,0000	9,800,	200.670,96	21,065	206.437,00	5.766,04		
8687	ES06349509U6 Derecho Faes Farma Diciem	1	N	1	30/12/21	0,182	1,0000	88,863,	15.106,71	0,182	16.173,07	1.066,36		
8688	XS1960252606 Abengoa 311249 Provisional	2	N	1	16/03/21	0,00	1,0000	31,275,	17.166,42	0,00		-17.166,42		

Estado de valoración de Cartera de Inversiones

INTERVALOR, SICAV, S.A. (414)

Fecha: 31/12/2021

Página 3 de 3

Fecha: 20/1/22

8:53

Código Instrum.	ISIN/Descripción	SV/ Per	G C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Títulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
- Contado														
8742	FR0010527275 Lyxor World Water DR UCITS	1	N	1	31/12/21	5.129,50	0,8997	16.083,	303.817,09	5.129,50	982.490,34	678.673,25		
8743	IE00BG0J4C88 iShares Digital Security UCIT	1	N	1	31/12/21	8.2145	1,1378	43.700,	209.648,57	8.2145	315.498,02	105.849,45		
8745	IE00BYZK4883 iShares Digitalisation UCITS	1	N	1	31/12/21	10,17	1,1378	41.050,	183.914,18	10,17	366.917,30	183.003,12		
8833	LU0823414809 BNP Paribas Funds Energy T	1	N	1	31/12/21	1.302,86	1,0000	59.862	99.999,47	1.302,86	77.991,81	-22.007,66		
8857	LU1683287989 Credit Suisse Lux Digital Hea	1	N	1	31/12/21	1.793,11	1,0000	79.753	199.998,14	1.793,11	143.005,90	-56.992,24		
8866	IE00BYWQWR46 Vanek Vectors Video Gan	1	N	1	31/12/21	41,91	1,1378	5.100,	198.523,29	41,91	187.854,63	-10.668,66		
9024	LU1834168988 Aberdeen - Asia Pacific Equit	1	N	1	31/12/21	12,86	1,0000	14.764,07	200.000,00	12,86	189.865,94	-10.134,06		
9079	LU2240056288 Lonvia Avenir MidCap Europe	1	N	1	31/12/21	1.487,58	1,0000	311,5	354.999,86	1.487,58	463.381,17	108.381,31		
9315	IE00BLRPQH31 Rize Sustainable Future Foc	1	N	1	30/12/21	5,057	1,0000	44.230,	233.124,92	5,057	223.671,11	-9.453,81		
9388	IE00BMC38736 Vanek Vectors Semiconduc	1	N	1	30/12/21	26,495	1,0000	7.110,	150.276,13	26,495	188.379,45	38.103,32		
9586	CA21037X1006 Constellation Software Inc/C	1	N	1	31/12/21	2.346,94	1,4388	66,	100.832,07	2.346,94	107.661,54	6.829,47		
9651	US37954Y3844 Global X Cybersecurity ETF	1	N	1	31/12/21	31,77	1,1378	5.300,	149.558,20	31,77	147.988,22	-1.569,98		
Total - Contado:											31.765.113,81	11.905.281,00		-2.539,97
- Eurodepositos y Ctas/Ctes														
	1342- CC EUR CECABANK	1	0	0	31/12/21		1,0000	1.280.416,48	1.280.416,48		1.280.416,48			
	1375- CC GBP CECABANK	1	0	0	31/12/21		0,8397	5.964,03	7.102,74		7.102,74			-0,32
	1418- CC USD CECABANK	1	0	0	31/12/21		1,1378	669.081,54	588.048,46		588.048,46			-13,85
	851- CC USD NOVO BANC	1	0	0	31/12/21		1,1378	1.487,89	1.307,69		1.307,69			
	872- CC EUR NOVO BANC	1	0	0	31/12/21		1,0000	3.643,12	3.643,12		3.643,12			63,85
Total - Eurodepositos y Ctas/Ctes:											1.880.518,49			49,68

INTERVALOR

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

Segundo Semestre 2021

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los efectos de las medidas de gobiernos y bancos centrales en la economía real se han reflejado plenamente durante el semestre. Esto ha permitido que más de la mitad de las economías a nivel global estarán por encima de los niveles prepandemia a finales de junio. Sin embargo, esta recuperación ha sido muy desigual, mientras China está a niveles prepandemia desde principios de año y EE.UU. lo ha hecho en el segundo trimestre, la Eurozona todavía no esperamos que recupere esos niveles hasta finales de este año o principios de 2022 y algunos países emergentes (Latam) probablemente hasta finales de 2022.

Las sorpresas de crecimiento han venido del buen comportamiento de la demanda interna en los países desarrollados reflejando los efectos de las políticas fiscales (subsidios, planes de protección de empleo y créditos a empresas) implementadas en los últimos meses, que han permitido mantener la renta de las familias y generar un "exceso de ahorros" en los hogares. La apertura de las economías ha llevado a un aumento de las tasas de inflación en su mayor parte por efecto comparativo (las rúbricas que más repuntan son las relativas a precios de energía y a ocio). Hay otro componente que ha influido, especialmente en EE.UU., y son los cuellos de botella generados en el sector manufacturero donde el incremento de demanda no ha podido ser satisfecho y el ajuste ha sido vía precios.

La mejora en la actividad y unos incrementos de precios transitorios, han llevado a incrementos en las expectativas de beneficios durante todo el semestre, algo que no veíamos desde 2011. Esto ha permitido a la renta variable situarse como el mejor activo durante el semestre, con los mercados desarrollados haciéndolo mejor que emergentes lastrados fundamentalmente por China, donde se han registrado varios impagos de conglomerados, así como imposiciones regulatorias a los pesos más importantes del índice. La recuperación de la actividad en los desarrollados no ha comenzado hasta que ha remitido la incidencia del virus y se ha iniciado la apertura de las economías. Esto se ha reflejado a nivel sectorial con bancos, autos y tecnología empujando los índices mientras que eléctricas, petróleo y aseguradoras han sido los que peor se han comportado.

Los aumentos de inflación propios de cualquier fase de recuperación macro han sorprendido al alza durante el segundo trimestre. Los cuellos de botella en algunos sectores (semiconductores, acero, plásticos, transporte ...) están detrás de estos aumentos más elevados. Este ha sido el argumento detrás del mal comportamiento de los plazos más largos de la renta fija en los primeros meses del año (bonos US +20y -8,5%, EUr +10y -4%). Los bonos corporativos han sido los que mejor se han comportado especialmente los de mayor riesgo y los bonos de deuda subordinada reflejando la confianza en la recuperación. El riesgo es que los niveles de diferencial con la deuda pública están muy cerca de mínimos históricos cuando todavía las incertidumbres son elevadas. Los mercados emergentes han tenido un comportamiento muy desigual entre países, pero los principales índices de referencia han saldado el semestre en negativo.

b) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el semestre se han efectuado los siguientes cambios significativos:

- Ventas destacadas: Adidas, Enagas e iShares iBonds 2021 term HY & Income
- Compras destacadas: Meta Platfomrs, Constellation Software y Lyxor MSCI World Health Care ETF

Primer Semestre 2021

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los efectos de las medidas de gobiernos y bancos centrales en la economía real se han reflejado plenamente durante el semestre. Esto ha permitido que más de la mitad de las economías a nivel global estarán por encima de los niveles

prepandemia a finales de junio. Sin embargo, esta recuperación ha sido muy desigual, mientras China está a niveles prepandemia desde principios de año y EE.UU. lo ha hecho en el segundo trimestre, la Eurozona todavía no esperamos que recupere esos niveles hasta finales de este año o principios de 2022 y algunos países emergentes (Latam) probablemente hasta finales de 2022.

Las sorpresas de crecimiento han venido del buen comportamiento de la demanda interna en los países desarrollados reflejando los efectos de las políticas fiscales (subsidios, planes de protección de empleo y créditos a empresas) implementadas en los últimos meses, que han permitido mantener la renta de las familias y generar un "exceso de ahorros" en los hogares. La apertura de las economías ha llevado a un aumento de las tasas de inflación en su mayor parte por efecto comparativo (las rúbricas que más repuntan son las relativas a precios de energía y a ocio). Hay otro componente que ha influido, especialmente en EE.UU., y son los cuellos de botella generados en el sector manufacturero donde el incremento de demanda no ha podido ser satisfecho y el ajuste ha sido vía precios.

La mejora en la actividad y unos incrementos de precios transitorios, han llevado a incrementos en las expectativas de beneficios durante todo el semestre, algo que no veíamos desde 2011. Esto ha permitido a la renta variable situarse como el mejor activo durante el semestre, con los mercados desarrollados haciéndolo mejor que emergentes lastrados fundamentalmente por China, donde se han registrado varios impagos de conglomerados, así como imposiciones regulatorias a los pesos más importantes del índice. La recuperación de la actividad en los desarrollados no ha comenzado hasta que ha remitido la incidencia del virus y se ha iniciado la apertura de las economías. Esto se ha reflejado a nivel sectorial con bancos, autos y tecnología empujando los índices mientras que eléctricas, petróleo y aseguradoras han sido los que peor se han comportado.

Los aumentos de inflación propios de cualquier fase de recuperación macro han sorprendido al alza durante el segundo trimestre. Los cuellos de botella en algunos sectores (semiconductores, acero, plásticos, transporte ...) están detrás de estos aumentos más elevados. Este ha sido el argumento detrás del mal comportamiento de los plazos más largos de la renta fija en los primeros meses del año (bonos US +20y -8,5%, EUr +10y -4%). Los bonos corporativos han sido los que mejor se han comportado especialmente los de mayor riesgo y los bonos de deuda subordinada reflejando la confianza en la recuperación. El riesgo es que los niveles de diferencial con la deuda pública están muy cerca de mínimos históricos cuando todavía las incertidumbres son elevadas. Los mercados emergentes han tenido un comportamiento muy desigual entre países, pero los principales índices de referencia han saldado el semestre en negativo.

b) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el semestre se han efectuado los siguientes cambios significativos:

- Ventas destacadas: Acerinox, Anheuser-Busch, Santander, CAF, Engie y Técnicas Reunidas.
- Compras destacadas: ASML, LVMH, NVidia, Meliá y los fondos Aberdeen Asia Pacific Equity, Credit Suisse Lux Digital Health, Lonvia Avenir MidCap Europe y Vaneck Vectors Video Gaming.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se recoge en la memoria de las cuentas anuales adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.

Gastos de Investigación y Desarrollo y Medioambiente

Durante el ejercicio 2021 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte en relación con información medioambiental.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2021, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sucesivas modificaciones, y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad tenía acciones propias por valor de 821.399,07 Euros (nota 9 de la memoria de las cuentas anuales).

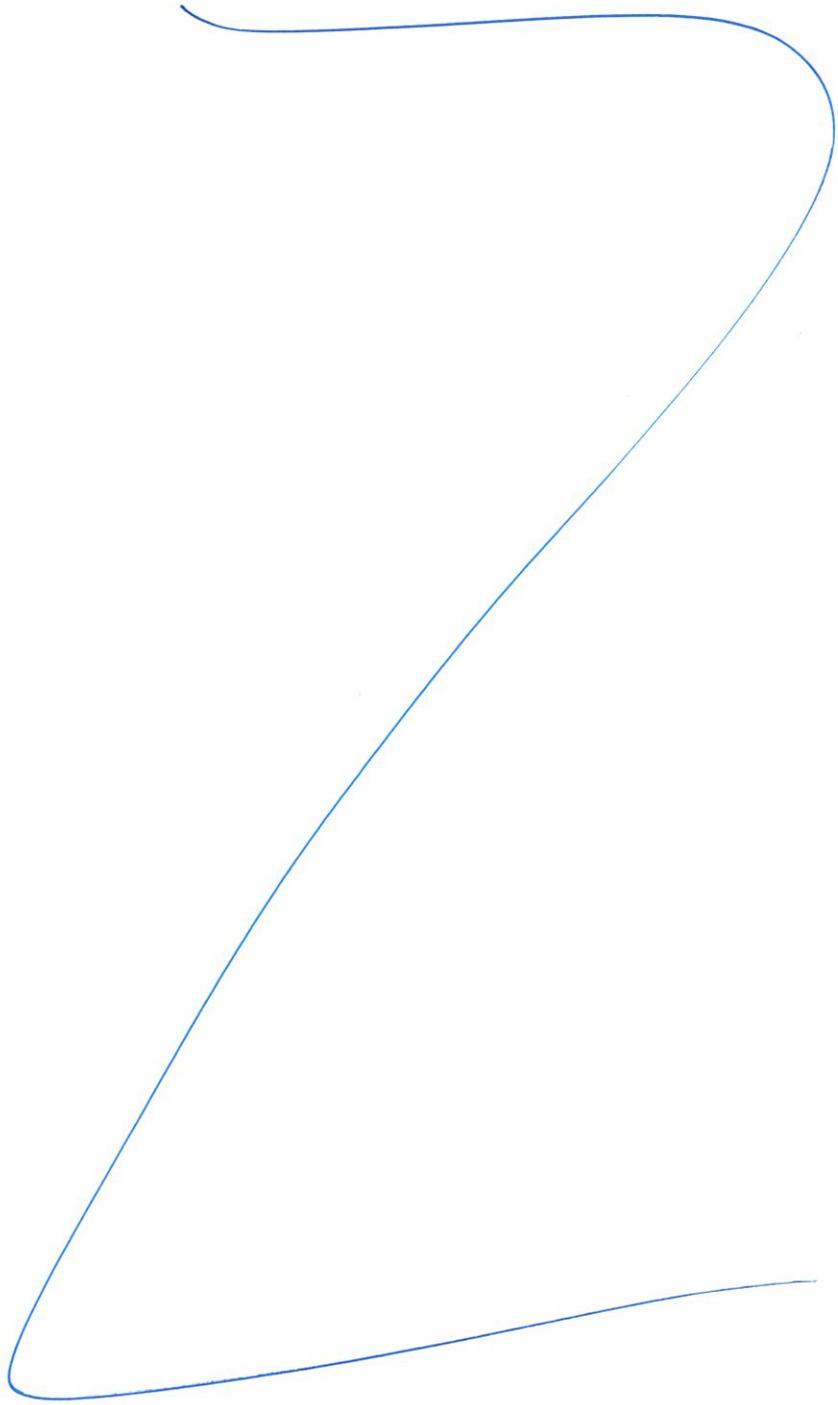
Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2021, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

Desde el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de relevancia que no se señalen en la memoria de las cuentas anuales adjunta.

A handwritten signature in blue ink, consisting of several stylized, overlapping strokes, located in the bottom right corner of the page.



Diligencia que levanta el Secretario de Consejo de Administración de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se componen de 29 hojas, impresas por las dos caras, comprensivo del Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Memoria e informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2021, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 21 de febrero de 2022.

Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: Paloma Múgica Noguera

Secretario no consejero



Fdo.: Jorge Radlowski Toribio

Vocal del Consejo de Administración



Fdo.: Mª Victoria Múgica Noguera

Vocal del Consejo de Administración



Fdo.: Alberto Lorenzo Chacón

Anexo III

Proyecto Común de Fusión

[Se adjunta]

PROYECTO

LUXEMBOURG

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LA SOCIEDAD ESPAÑOLA INTERVALOR, S.A. SICAV POR LA SOCIEDAD LUXEMBURGUESA AVALORN SICAV, S.A.

El presente proyecto común de fusión (el "**Proyecto de Fusión**") tiene por objeto describir la fusión por absorción transfronteriza de un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios ("**OICVM**", o "**IIC**") con la forma jurídica de sociedad de inversión de capital variable (SICAV), denominada INTERVALOR, S.A. SICAV (en adelante, la "**IIC Absorbida**"), constituida según la legislación española, por parte de la sociedad de inversión de capital variable de nacionalidad luxemburguesa AVALORN SICAV, S.A. (la "**IIC Absorbente**") (en adelante, la "**Fusión**").

El consejo de administración de la IIC Absorbida (el "**Consejo de la IIC Absorbida**") y el consejo de administración de la IIC Absorbente (el "**Consejo de la IIC Absorbente**") formulan la Fusión propuesta de acuerdo con el siguiente contenido.

La Fusión se realizará de acuerdo con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (la "**Directiva OICVM**").

Desde la perspectiva de Derecho español, la Fusión se realizará de acuerdo con las reglas establecidas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva ("**LIIC**"), y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre ("**RIIC**"); ambas normas transponen la Directiva OICVM en el ordenamiento jurídico español. De acuerdo con el artículo 56 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("**LME**"), las disposiciones sobre fusiones transfronterizas no serán aplicables a la Fusión, sin perjuicio de que, de acuerdo con el artículo 26 de la LIIC, las reglas generales sobre fusiones de la LME sean aplicables a la Fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC.

En relación con la legislación luxemburguesa, serán aplicables a la Fusión las correspondientes disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010 de Instituciones de Inversión Colectiva, en la redacción vigente en cada momento (la "**Ley de 17 de diciembre de 2010**"), norma que transpone la Directiva OICVM en el Derecho luxemburgués.

Salvo indicación expresa en contrario, los aspectos de la Fusión contenidos en el presente Proyecto de Fusión se redactan de conformidad con el artículo 40 de la

REGISTRO MERCANTIL DE MADRID
003 Reg. MERCANTIL MADRID (13)
INTERVALOR SA SICAV
Asiento: 1/3263/567 Folio: 82-F P
Pto. de inscripción: 406077/N/06/05/2022
Fecha: 01/09/2022 Hora: 14:36
N. Entrada: 1/2022
Pres. JORGE RADLOWSKI TORIBIO -606273761

Directiva OICVM, transpuesto en el Derecho español por medio del artículo 39 del RIIC y, en el Derecho luxemburgués, por el artículo 69 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que regulan el contenido que deben tener los proyectos comunes de fusión para fusiones de OICVM.

1. Tipo de fusión e identificación de las IIC Absorbente y de la IIC Absorbidas, sus entidades gestoras y depositarios

1.1. Tipo de fusión

La Fusión consiste en la absorción por parte de la IIC Absorbente de la IIC Absorbida, según lo dispuesto en el Capítulo VI de la Directiva OICVM, transpuesto en el Derecho español por el artículo 26 de la LIIC y el artículo 36 y siguientes del RIIC y, en el Derecho luxemburgués, por el artículo 1.(20).a) y por los artículos 65 a 76 de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

En concreto, la IIC Absorbida, como consecuencia de la Fusión proyectada, se disolverá sin liquidación de acuerdo con el artículo 2.(p).(i) de la Directiva OICVM, el artículo 36.1.a) del RIIC y el artículo 1.(20).a) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, y transferirá todos sus activos y pasivos a la IIC Absorbente y más específicamente a un compartimento dentro de la IIC Absorbente a los efectos de absorber a la IIC Absorbida, denominado **INTERVALOR** (el "**Compartimento Absorbente**") en canje por la emisión a los accionistas de la IIC Absorbida de acciones en el Compartimiento Absorbente.

Las referencias a la IIC Absorbente se entenderán como referencias al Compartimiento Absorbente.

1.2. Identificación de las IIC Absorbente y de la IIC Absorbida, sus sociedades gestoras y depositarias, identificando sus respectivos números de registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") y en la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* de Luxemburgo ("CSSF")

Identificación de la IIC Absorbente	Identificación de la sociedad gestora de la IIC Absorbente	Identificación de la entidad depositaria de la IIC Absorbente
Denominación: AVALORN SICAV, S.A. Compartimento: INTERVALOR	Denominación: NS PARTNERS EUROPE, S.A.	Denominación: UBS EUROPE S.E., LUXEMBOURG BRANCH

Nº Identificación fiscal: 20154500503.	Nº Identificación fiscal: 19902204787.	Nº Identificación fiscal: 20163200164.
Nacionalidad: Luxemburguesa.	Nacionalidad: Luxemburguesa.	Nacionalidad: luxemburguesa.
Datos inscripción: Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (RCS) bajo el número B196536.	Datos inscripción: Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (RCS) bajo el número B35060.	Datos inscripción: - Inscrita en el Registro Mercantil de Alemania (German Trade Register) bajo el número HRB107046. - Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (RCS) bajo el número B209123.
Tipo social: Sociedad de inversión de capital variable (<i>Société d'Investissement à Capital Variable</i>) (SICAV).	Tipo social: Sociedad Anónima Luxemburguesa.	Tipo social: Sociedad Europea.
Domicilio: 3, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, Luxemburgo.	Domicilio: 11, Boulevard de la Foire, L-1528, Luxemburgo.	Domicilio: 33ª, Avenue J.F. Kennedy L-1855, Luxemburgo.
Fecha registro oficial en la CNMV: 29/04/2016.	Fecha registro oficial en la CNMV: 08/05/2015.	N/A
CNMV Nº registro: 1.478.	CNMV Nº registro: 72.	N/A
CSSF Nº Registro: 000008524.	CSSF Nº Registro: S00000965.	CSSF Nº Registro: B00000397.
N/A	Inscrita en la lista oficial de CSSF de sociedades gestoras autorizadas de acuerdo con el artículo 101 (2) de la Ley de 17 de diciembre de 2010	N/A

	<p>como sociedad gestora.</p> <p>No obstante, la gestión de los activos del Compartimento Absorbente (<i>Investment Manager</i>) se encuentra delegada en: NS Partners SA</p>	
Identificación de la IIC Absorbida	Identificación de la sociedad gestora de la IIC Absorbida	Identificación de la entidad depositaria de la IIC Absorbida
Denominación: INTERVALOR, S.A. SICAV	La propia sociedad de Inversión (auto-gestionada)	Denominación: CECABANK, S.A.
Nº Identificación fiscal: A28315240.		Nº Identificación fiscal: A86436011.
Nacionalidad: Española.		Nacionalidad: Española.
Tipo social: Sociedad Anónima. Desde el punto de vista regulatorio, la IIC Absorbida es una sociedad de inversión, por lo que posee la condición de institución de inversión colectiva, conforme a la LIIC.		N/A
Domicilio: Calle Raimundo Fernández Villaverde, 45, 28003, Madrid.		Domicilio: Calle Alcalá 27, 28014, Madrid.
Datos inscripción: Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 7.152, Folio 105, Sección 8, Hoja M-117.545, Inscripción 1ª.	Datos inscripción: Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 30.405, Folio 57, Sección 8, Hoja M-547250, Inscripción 1ª.	
Fecha registro oficial en la CNMV: 22/03/2006.	Nº Registro de sociedades depositarias de la	

		CNMV: 236.
CNMV Nº registro: 3.186.		Nº Registro especial del Banco de España: 2000.

2. Contexto y justificación de la Fusión

Las motivaciones de la Fusión son, entre otras, las siguientes:

- (a) Incrementar el control regulatorio y la transparencia, en la medida en que la IIC Absorbida pasará de ser autogestionada a estar gestionada por una sociedad gestora supervisada por la "*Commission de Surveillance du Secteur Financier*" de Luxemburgo.
- (b) Cambio en el gestor y en la mecánica de gestión: Se pretende residenciar toda la gestión en la sociedad NS PARTNERS EUROPE, S.A.
- (c) Se pretende pasar a una mecánica de gestión que permita acceder a mejores condiciones en las inversiones finales. El hecho de que la IIC Absorbente sea un vehículo abierto con un volumen significativo de inversiones permite alcanzar economías de escala y, por tanto, la reducción de costes de administración y gestión, reducción de costes de contratación y transacción.

Se busca obtener, por tanto, ventajas estructurales y operativas derivadas de la simplificación de la estructura y del mayor volumen de la IIC Absorbente.

- (d) Diversificación por jurisdicción: Los actuales accionistas de la IIC Absorbida entienden que un objetivo primordial en una gestión eficiente patrimonial es la diversificación del depósito o localización de los activos en distintas jurisdicciones. El patrimonio de los accionistas a día de hoy incluye una gran cantidad de activos de distinta naturaleza, localizados o depositados en España, con lo que entienden que parte del patrimonio debe diversificarse en otra jurisdicción con al menos la misma seguridad que la española. La operación de Fusión, en la medida en que supone el depósito de los activos en una entidad depositaria luxemburguesa, permitiría alcanzar este objetivo.
- (e) Finalmente, con la Fusión se busca mejorar la captación de nuevos inversores, en la medida en que la estructura resultante será más

fácil de distribuir internacionalmente.

Desde el punto de vista jurídico, mediante la Fusión, la IIC Absorbida asignará su patrimonio al Compartimento Absorbente de la IIC Absorbente, la cual posee, de acuerdo con la legislación de Luxemburgo, la forma jurídica *Société d'Investissement à Capital Variable*, similar a la forma jurídica de sociedad de inversión de capital variable según la normativa española.

3. Incidencia previsible de la Fusión en los accionistas de las IIC Absorbente y Absorbida

A continuación, se describe la potencial incidencia de la Fusión tanto para los accionistas de la IIC Absorbida, como para los accionistas de la IIC Absorbente.

1. Incidencia para los accionistas de la IIC Absorbida

Para los accionistas de la IIC Absorbida, la Fusión implicará principalmente el canje de las acciones de las que actualmente son titulares en la IIC Absorbida por nuevas acciones del Compartimento Absorbente. En este sentido, los accionistas de la IIC Absorbida obtendrán tantas acciones del Compartimento Absorbente en proporción a su participación en la IIC Absorbida, calculado según la correspondiente ecuación de canje detallada en este Proyecto de Fusión.

En cuanto a las características de la política de inversión del Compartimento Absorbente, si bien esta tendrá ciertas diferencias con la de la IIC Absorbida que se describen en la carta a remitir a los accionistas, lo cierto es que tanto la IIC Absorbida como el Compartimento Absorbente tienen una política de inversión con vocación global.

Debe destacarse también que mientras que el valor liquidativo de la IIC Absorbida se calcula con una frecuencia diaria, el valor liquidativo del Compartimento Absorbente se calcula con frecuencia bimensual.

Asimismo, considerando que la IIC Absorbida y la IIC Absorbente se encuentran sujetas al mismo marco normativo armonizado a nivel europeo por medio de la Directiva OICVM, los accionistas de la IIC Absorbida seguirán contando con los beneficios de un vehículo de inversión sujeto a las reglas de límites de inversión de la Directiva OICVM.

Una vez ejecutada la Fusión, los accionistas de la IIC Absorbida que pasen a ser accionistas de la IIC Absorbente podrán dirigirse a aquellas entidades a través de las cuales hubieran adquirido sus acciones de la IIC Absorbida para proceder al reembolso o traspaso de sus acciones de la IIC

Absorbente.

Asimismo, los accionistas de la IIC Absorbida podrán adquirir nuevas acciones de la IIC Absorbente a través de las entidades que sean comercializadoras de la IIC Absorbente en España, que aparezcan registradas en la CNMV y que puedan operar a través de cuentas ómnibus, o bien directamente a través de la propia IIC Absorbente, sin intermediación alguna de cualquier distribuidor o entidad interpuesta.

Se hace constar que las acciones del Compartimento Absorbente se podrán registrar en cuentas ómnibus o globales para distintos clientes de una misma entidad sin que conste como titular el inversor final en el registro de accionistas de la IIC Absorbente. En la comunicación a los accionistas referida en el presente Proyecto de Fusión, se facilitará a los accionistas información sobre el funcionamiento de este tipo de cuentas.

2. Incidencia para los accionistas del Compartimento Absorbente

No habrá un impacto sustancial en el Compartimento Absorbente, puesto que sus características se mantendrán inalteradas, excepto por el volumen de activos, que aumentará una vez que los activos de la IIC Absorbida sean transferidos.

3. Información para los accionistas de la IIC Absorbida y los accionistas del Compartimento Absorbente sobre su derecho de reembolso o traspaso

Conforme a lo previsto en el artículo 45 de la Directiva OICVM (transpuesto al Derecho español por medio del artículo 44 del RIIC), a los accionistas de la IIC Absorbida y los del Compartimento Absorbente se les concederá derecho de reembolso, o, en su caso, traspaso sobre sus acciones en la IIC Absorbida o en el Compartimento Absorbente con carácter previo a la ejecución de la Fusión.

En virtud de este derecho, los accionistas de la IIC Absorbida y del Compartimento Absorbente podrán solicitar, sin más gastos que los que la IIC Absorbida o, en su caso, la sociedad gestora del Compartimento Absorbente retengan para cubrir los costes de desinversión de sus acciones, la recompra o, siempre que sea posible, su traspaso en acciones de otra institución de inversión colectiva con una política de inversiones similar a la de la IIC Absorbida, o en su caso a la del Compartimento Absorbente, y gestionado por la IIC Absorbida, o en su caso por la sociedad gestora del Compartimento Absorbente, o por otra a la cual la correspondiente sociedad gestora esté vinculada en el marco de una comunidad de gestión o de control o a través de una importante

participación directa o indirecta.

4. Derecho a obtener información adicional

Conforme al artículo 43 de la Directiva OICVM, (transpuesto en el ordenamiento jurídico español por el artículo 42 del RIIC y en el Derecho luxemburgués por el artículo 72 de la Ley de 17 de diciembre de 2010), los accionistas de la IIC Absorbida y del Compartimento Absorbente serán informados de manera adecuada y exacta sobre la Fusión, con el objeto de que puedan formarse un juicio fundado sobre la posible incidencia de la misma en sus inversiones. El contenido de la información que les será proporcionada incluirá, entre otros aspectos, el contexto y justificación de la Fusión, la posible incidencia de la Fusión en los accionistas, derechos específicos de los accionistas en relación con la Fusión, aspectos procedimentales pertinentes, fecha efectiva prevista de la Fusión y un ejemplar del documento de datos fundamentales para el inversor de la IIC Absorbente. Una vez que reciban esta información, los accionistas de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente podrán ejercer su derecho de reembolso o traspaso sobre sus acciones, el cual se extinguirá cinco (5) días hábiles antes de la fecha fijada para el cálculo de la ecuación de canje.

Para más información, existirá a disposición de los accionistas de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente, en el domicilio de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente, y en los registros de la CNMV, los informes periódicos de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente, en los que se puede consultar la composición detallada de la cartera de dichas IIC, así como otra información económica financiera relevante de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente en la Fusión, y otros documentos informativos como el folleto, el documento constitutivo y el reglamento de gestión de la IIC Absorbida y los estatutos sociales de la IIC Absorbente.

Estará también a su disposición el presente Proyecto de Fusión, que podrá ser solicitado gratuitamente a la IIC Absorbida y a la IIC Absorbente.

Los accionistas de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente podrán igualmente, si así lo estiman necesario, solicitar de manera gratuita un ejemplar del informe elaborado por el auditor independiente referido más adelante, pudiendo: (i) acudir presencialmente a las oficinas de la IIC Absorbida o a las de la IIC Absorbente; o (ii) solicitarlo por correo electrónico a las direcciones:

- o intervalor@telefonica.net
- o lux-fundoversight@nspgroup.lu

5. Derecho de voto

Cada acción en la IIC Absorbente otorga a cada titular de dicha acción un derecho de voto en la Junta General.

4. **Criterios adoptados para la valoración del patrimonio para calcular la ecuación de canje**

Todos los activos y pasivos de la IIC Absorbida serán valorados conforme a los principios contables y normas de valoración recogidos en la normativa luxemburguesa, y en el folleto y en el reglamento de gestión de la IIC Absorbente vigentes en la Fecha Efectiva de Fusión (según se define más adelante).

5. **Método de cálculo de la ecuación de canje**

La ecuación de canje de la Fusión será el resultado del cociente entre el valor liquidativo de las acciones de la IIC Absorbida cuyos accionistas hayan manifestado su intención de participar en la Fusión y el valor liquidativo de la clase EUR de las acciones del Compartimento Absorbente.

Dicha ecuación garantizará que cada accionista de la IIC Absorbida reciba un número de acciones del Compartimento Absorbente que le corresponda de forma que el valor de su inversión en la Fecha Efectiva de Fusión (conforme se describe más adelante) no sufra alteración alguna.

A tal efecto, debe tenerse en cuenta que el valor del patrimonio neto tanto de la IIC Absorbida como de la IIC Absorbente son intrínsecamente variables, de manera que el valor real de sus patrimonios únicamente puede establecerse en el momento del cálculo de la ecuación de canje aplicable a la Fusión. En efecto, las fluctuaciones del valor real de los respectivos patrimonios derivan de la apreciación o depreciación de los activos que integran sus respectivas carteras, que, como se ha señalado anteriormente son muy similares, influyendo igualmente en los valores liquidativos la posibilidad de que se realicen compras y ventas de los valores que integran las respectivas carteras.

En consecuencia, la ecuación de canje de la Fusión será calculada en la Fecha Efectiva de Fusión, tal y como esta se define en el siguiente apartado. Para ello, se tomará en consideración el valor liquidativo de la IIC Absorbida y el valor liquidativo de las acciones de la clase EUR del Compartimento Absorbente correspondiente al día anterior a la Fecha Efectiva de Fusión.

La IIC Absorbente emitirá acciones de la clase EUR en el Compartimento Absorbente, abiertas a todo tipo de inversores, a los efectos de su canje

con las acciones de la IIC Absorbida. Las acciones de clase EUR son de capitalización y no distribuyen resultados.

Las acciones del Compartimento Absorbente se registrarán en una cuenta omnibus, en los términos antes referidos.

CLASE DE ACCIONES TITULARIDAD DE LOS ACCIONISTAS DE LA IIC ABSORBIDA ANTES DE LA FUSIÓN			
IIC	Clase	Moneda	ISIN
INTERVALOR, S.A. SICAV	Única	EUR	ES0155851001
CLASE DE ACCIONES QUE SERÁN TITULARIDAD DE LOS ACCIONISTAS DE LA IIC ABSORBIDA DESPUÉS DE LA FUSIÓN			
Clase de participación	Moneda		ISIN
Clase EUR del Compartimento Absorbente	EUR		LU2336051078

6. Fecha efectiva prevista para la Fusión

De acuerdo con el artículo 47 de la Directiva OICVM, transpuesto en el Derecho español por el artículo 45 del RIIC, la legislación nacional de la IIC Absorbente será la que determine cuál es la fecha efectiva de la Fusión.

Considerando que la IIC Absorbente es una sociedad de inversión constituida conforme a la legislación luxemburguesa, es preciso remitirnos a esta para determinar cuál será la fecha efectiva de la Fusión. Así, el artículo 75 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que transpone la Directiva OICVM al Derecho luxemburgués establece literalmente lo siguiente: *"El proyecto común de fusión al que hace referencia el artículo 69 deberá determinar la fecha efectiva de la fusión, así como la fecha de cálculo de la ecuación de canje de las acciones de las OICVM absorbidos en las OICVM absorbentes y, en su caso, para determinar el valor neto para compensaciones en efectivo que pudieran corresponder. Las referidas fechas deberán fijarse con posterioridad a la aprobación, en su caso, de la fusión, por los accionistas de las OICVM absorbentes o de las OICVM absorbidas"*. Considerando lo anterior, el presente Proyecto de Fusión establece que la Fusión será efectiva el séptimo día hábil coincidente en Madrid y Luxemburgo siguiente al otorgamiento de la escritura pública de Fusión ante un Notario público español (la "**Fecha Efectiva de Fusión**"), que en ningún caso tendrá lugar antes de que transcurran, al menos

cuarenta (40) días naturales después del envío de la comunicación a los accionistas de la IIC Absorbida y a los accionistas del Compartimento Absorbente informando de la Fusión, de acuerdo con lo indicado en este Proyecto de Fusión, o bien, si fuese posterior, desde la última de las fechas de las publicaciones legales en el Boletín Oficial del Estado.

A título informativo, cabe destacar que el otorgamiento de la escritura pública de Fusión tendrá lugar previsiblemente entre 30 y 60 días, una vez que la Fusión haya sido aprobada por la Junta General de accionistas de la IIC Absorbida.

Cabe destacar que, conforme a la legislación luxemburguesa, no será necesario que los accionistas de la IIC Absorbente aprueben la Fusión, dado que el Consejo de Administración de la misma tiene facultad para aprobarla mediante la firma del presente Proyecto de Fusión, quedando aprobada la Fusión mediante la suscripción del presente Proyecto de Fusión.

Por medio de la Fusión, los accionistas de la IIC Absorbida recibirán un número correspondiente de acciones en el Compartimento Absorbente. La IIC Absorbente notificará la efectividad de la Fusión a la CSSF de Luxemburgo y a la CNMV.

7. Normas aplicables a la transferencia de activos y el canje de acciones

La Fusión implica la transmisión en bloque de todos los activos y pasivos de la IIC Absorbida a la IIC Absorbente y más específicamente al Compartimento Absorbente, que los adquiere, por sucesión universal, en canje por la emisión a favor de los accionistas de la IIC Absorbida de acciones del Compartimento Absorbente, con la disolución sin liquidación de la IIC Absorbida.

Con motivo de la efectividad de la Fusión, se realizará la transmisión de los activos y pasivos de la IIC Absorbida al Compartimento Absorbente, por parte de los depositarios de la IIC Absorbente e IIC Absorbida, con independencia de que, durante dicho proceso, la IIC Absorbida aún permanezca inscrita en los correspondientes registros españoles competentes.

Con motivo de la efectividad de la Fusión, los accionistas de la IIC Absorbida adquirirán la condición de accionistas en la IIC Absorbente recibiendo exclusivamente acciones del Compartimento Absorbente.

Se hace constar que los accionistas de la IIC Absorbida no recibirán pago en metálico alguno como consecuencia de la Fusión, con independencia de

cuál sea el tipo de canje, ya que el folleto de la IIC Absorbente permite el fraccionamiento en decimales de las acciones del Compartimento Absorbente.

Los gastos derivados de la Fusión no serán soportados por la sociedad gestora de la IIC Absorbente, ni por ninguno de los accionistas de la IIC Absorbente, sino que serán soportados íntegramente por la IIC Absorbida.

De acuerdo con el artículo 41 de la Directiva OICVM, incorporado al Derecho español por el artículo 40 del RIIC y, al Derecho luxemburgués, por el artículo 70 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, los depositarios de la IIC Absorbida y la IIC Absorbente deberán validar los siguientes elementos en relación a las IIC:

- Identificación del tipo de fusión y de las IIC Absorbida y Absorbente.
- La fecha efectiva prevista para la Fusión.
- Las reglas aplicables respectivamente a la transferencia de los activos y pasivos el canje de las acciones.

Asimismo, de acuerdo con el artículo 42 de la Directiva OICVM, el artículo 41 del RIIC y el artículo 71 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el depositario o un auditor independiente autorizado con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas deberá validar los siguientes aspectos en relación con la IIC Absorbida:

- a) Los criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje, conforme al artículo 47(1) de la Directiva OICVM.
- b) En su caso, la compensación en efectivo por acción.
- c) El método de cálculo de la ecuación de canje, así como la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje, conforme al artículo 47(1) de la Directiva OICVM.

Para la Fusión, la validación anterior será efectuada por el auditor independiente que se ha designado a estos efectos, BAILEN 20, S.A.P., con C.I.F. número A79099156 e inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas de España (ROAC) con el número S-2325.

La IIC Absorbida y la IIC Absorbente facilitarán gratuitamente a sus accionistas que lo soliciten un ejemplar del informe que realice el auditor

independiente.

Las operaciones de la IIC Absorbida realizadas a partir de la fecha de ejecución de la Fusión y hasta su definitiva inscripción en los registros que procedan se entenderán realizados, a efectos contables, por la IIC Absorbente.

8. Informes de auditoría

Los informes de auditoría del último ejercicio de las IIC implicadas no presentan salvedades ni cualificaciones. Dichos informes se pueden consultar en el domicilio social de la IIC Absorbida, de la IIC Absorbente y en los Registros de la CNMV y de la CSSF.

9. Efectos de la Fusión sobre el empleo

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, la IIC Absorbente se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de la IIC Absorbida. La IIC Absorbida y la IIC Absorbente darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, respetando los procedimientos legalmente previstos conforme a lo dispuesto en la normativa laboral.

La Fusión no tendrá impacto de género en los órganos de administración de la IIC Absorbida y la IIC Absorbente o la responsabilidad social de dichas sociedades.

10. Acogimiento al régimen fiscal especial. Información a los accionistas de los efectos fiscales de la Fusión

Se hace constar que se ha adoptado la decisión de someter la Fusión al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("LIS"), por cuya aplicación se opta expresamente, al cumplirse con los requisitos objetivos y subjetivos establecidos en la norma a tales efectos. Cumpliéndose los requisitos objetivos y subjetivos establecidos en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, relativos al régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, se hace constar que la presente operación de fusión aplicará el régimen fiscal especial previsto en dicha norma.

En este sentido, y según lo previsto en el artículo 89 de la LIS, el

acogimiento de la opción y esta operación de Fusión al régimen fiscal especial descrito en el párrafo anterior serán debidamente comunicados a la Administración tributaria en la forma y plazos reglamentariamente establecidos.

De acuerdo con el régimen fiscal especial, la Fusión no tendrá efectos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ni en el Impuesto sobre Sociedades para los partícipes, manteniéndose en todo caso la antigüedad de las participaciones de los partícipes de la IIC Absorbida. A tal efecto se cumplirá con todas las obligaciones formales y materiales que impone el régimen para su válida aplicación.

La tributación en España por las participaciones de la IIC Absorbente que reciban en canje los partícipes de la IIC Absorbida como consecuencia de la Fusión seguirá siendo la misma que ha venido siendo aplicable a las participaciones de la IIC Absorbida. En este sentido, aquellos partícipes que, recibiendo participaciones de la IIC Absorbente, sean sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades tributarán en España conforme a las reglas generales de cada uno de los citados impuestos respecto de las operaciones de reembolso, traspaso y recepción de dividendos e intereses. Estas operaciones estarán sujetas a las correspondientes retenciones.

Asimismo, los partícipes de la IIC Absorbida deberán tener en cuenta que el registro de las participaciones de la IIC Absorbente en cuentas globales puede incrementar la complejidad de las obligaciones fiscales derivadas de la inversión en dichas participaciones.

11. Otras cuestiones relevantes relacionadas con la Fusión

1. Se hace constar que (i) la Fusión no incide sobre las aportaciones de industria o prestaciones accesorias en la IIC Absorbida y no se otorgará compensación alguna, a los accionistas de la IIC Absorbida y los del Compartimento Absorbente; (ii) no se otorgarán derechos especiales ni se ofrecerán opciones de ningún tipo a ninguna persona como consecuencia de la Fusión; y (iii) no se atribuirán ventajas de ningún tipo en la IIC Absorbente a los expertos independientes que intervengan en la Fusión, ni a los miembros del Consejo de Administración de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente.
2. En la Fecha Efectiva de Fusión, las acciones de los accionistas de la IIC Absorbida, como nuevos titulares de las acciones clase EUR del Compartimento Absorbente, tendrán los mismos derechos que el resto de las acciones clase EUR emitidas con anterioridad a la Fusión en el Compartimento Absorbente.

3. Las operaciones de la IIC Absorbida se considerarán realizadas, a efectos contables, por la IIC Absorbente a partir de las 16:00 (hora española) de la Fecha Efectiva de Fusión.
4. La fecha de los estados financieros de la IIC Absorbida y de la IIC Absorbente utilizados para establecer las condiciones de la Fusión es el día 31 de diciembre de 2021, fecha de referencia para el balance de Fusión. El Consejo de Administración la IIC Absorbida informará al Consejo de Administración de la IIC Absorbente acerca de las modificaciones importantes del activo o del pasivo que puedan acaecer entre la fecha de este Proyecto de Fusión y la fecha en que la IIC Absorbida apruebe definitivamente la Fusión. Respecto de la IIC Absorbente, no se elabora balance de fusión por no requerirlo la normativa luxemburguesa.
5. Los Estatutos que regirán el funcionamiento del Compartimento Absorbente son los que rigen la IIC Absorbente, copia traducida de los cuales se adjunta al presente proyecto como **Anexo I**.

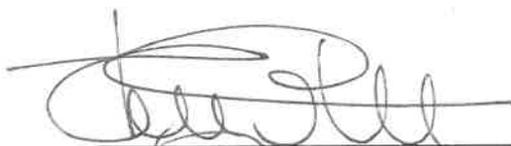
Los comparecientes manifiestan que sus facultades representativas son suficientes para comparecer en este acto y que no han sido condicionadas ni limitadas. Asimismo, declaran la vigencia de sus poderes que no les han sido ni suspendidos ni revocados.

En Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo), a 6 de mayo de 2022.

En nombre y representación de **AVALORN SICAV, S.A.**, como apoderados mancomunados de la IIC Absorbente:



D. Girolamo Salice



D. Paolo Faraone



The undersigned **Karine REUTER**,
notary public residing in
Luxembourg hereby certifies
the authenticity of the
signature(s) apposed hereabove.



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Affaires étrangères
et européennes

APOSTILLE

(Convention de la Haye du 5 octobre 1961)

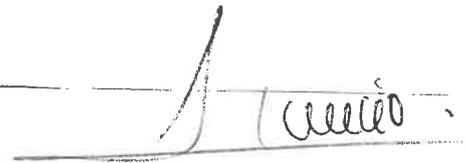
1. Pays: Grand-Duché de Luxembourg
Le présent acte public
2. a été signé par **REUTER, Karine**
3. agissant en qualité de **Notaire**
4. est revêtu du sceau/timbre de **Office notarial**
Attesté
5. à Luxembourg **le VENDREDI 20 MAI 2022.**
7. par Ministère des Affaires étrangères et européennes
8. sous no. **V-20220520-406077**
9. Sceau / timbre
10. Signature



**Mario Wieser, Préposé du Bureau des
Passaports, Visas et Légalisations**

En Madrid (España), a 6 de mayo de 2022.

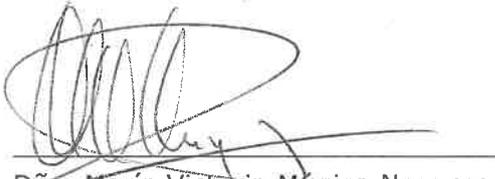
En nombre y representación de **INTERVALOR, S.A. SICAV**, como miembros del consejo de administración de la IIC Absorbida:



D. Alberto Lorenzo Chacón



Dña. Paloma Múgica Noguera



Dña. María Victoria Múgica Noguera

LEGITIMACIÓN DE FIRMA (Número 117 de la sección segunda del Libro Indicador). Yo, **JUAN MANUEL PERELLÓ FONT**, notario del Ilustre Colegio Notarial De Madrid, con residencia en Madrid, DOY FE: De que considero legítimas las firmas que anteceden, por serme conocidas. Las firmas corresponden a **DON ALBERTO LORENCIO CHACÓN**, con DNI-NIF 50407816G, a **DOÑA PALOMA MÚGICA NOGUERA**, con DNI-NIF 00824061V y **DOÑA MARÍA VICTORIA MÚGICA NOGUERA**, con DNI-NIF 50413902H. En Madrid, a veintiséis de mayo de dos mil veintidós. DOY FE. -----



Anexo I

Estatutos que regirán el funcionamiento de la IIC Absorbente

Registro Mercantil de Madrid

El Registrador que suscribe
CERTIFICA que la/s precedente/s copia/s
son idéntica/s que su/s originale/s que de jo
archivado/s con el nº 14158/22 del legajo
correspondiente.

Madrid, 5 de SEPTIEMBRE de 2022



REGISTRO MERCANTIL DE MADRID
Paseo de la Castellana, 44
28046 - MADRID

NOTIFICACIÓN DE DESPACHO

La escritura número 2022/406077, del día seis de mayo de dos mil veintidós, autorizada por el notario REUTER KARINE, que fue presentada el día uno de septiembre de dos mil veintidós, con el número de entrada 1/2022/133345,0, diario 3263, asiento 567, ha sido despachada con fecha cinco de septiembre de dos mil veintidós, de la entidad AVALORN SICAV SA.

De conformidad con el artículo 226.2 RRM, la calificación del proyecto SE HA LIMITADO EXCLUSIVAMENTE a apreciar si el documento es el exigido por la Ley, esto es, a su forma y a si está debidamente suscrito, sin entrar en la corrección o no de su contenido.

Aplicada la Reducción de los R.D.L. 6/1999, 6/2000 y 8/2010, y R.D. 1612/2011
BASE: SIN CUANTIA.

CIENTO VEINTE EUROS CON VEINTE CÉNTIMOS

*****120,20 € más IVA y suplidos, en su caso.

MADRID, a cinco de septiembre de dos mil veintidós.
El registrador,
JUAN SARMIENTO RAMOS

REGISTRO MERCANTIL DE MADRID
Paseo de la Castellana, 44
28046 - MADRID



NOTA DE INSCRIPCIÓN

La escritura número 2022/406077, del día seis de mayo de dos mil veintidós, autorizada por el notario REUTER KARINE, que fue presentada el día uno de septiembre de dos mil veintidós, con el número de entrada 1/2022/133345,0, diario 3263, asiento 567, ha sido inscrita con fecha cinco de septiembre de dos mil veintidós, en el tomo 7252, folio 105, inscripción 14M con hoja M-117545, de la entidad INTERVALOR SA SICAV.

De conformidad con el artículo 226.2 RRM, la calificación del proyecto SE HA LIMITADO EXCLUSIVAMENTE a apreciar si el documento es el exigido por la Ley, esto es, a su forma y a si está debidamente suscrito, sin entrar en la corrección o no de su contenido.



MADRID, a cinco de septiembre de dos mil veintidós.
El registrador,
JUAN SARMIENTO RAMOS

REGISTRO MERCANTIL DE MADRID

Paseo de la Castellana, 44

28046 - MADRID

A los efectos del Reglamento General de Protección de Datos 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos (en adelante, "RGPD"), queda informado:

- De conformidad con la instancia de presentación, los datos personales expresados en la misma y en los documentos presentados han sido y serán objeto de tratamiento e incorporados a los Libros y archivos del Registro, cuyo responsable es el Registrador, siendo el uso y fin del tratamiento los recogidos y previstos expresamente en la normativa registral, la cual sirve de base legitimadora de este tratamiento. La información en ellos contenida sólo será tratada en los supuestos previstos legalmente, o con objeto de satisfacer y facilitar las solicitudes de publicidad formal que se formulen de acuerdo con la normativa registral.
- El periodo de conservación de los datos se determinará de acuerdo a los criterios establecidos en la legislación registral, resoluciones de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública e instrucciones colegiales. En el caso de la facturación de servicios, dichos periodos de conservación se determinarán de acuerdo a la normativa fiscal y tributaria aplicable en cada momento. En todo caso, el Registro podrá conservar los datos por un tiempo superior a los indicados conforme a dichos criterios normativos en aquellos supuestos en que sea necesario por la existencia de responsabilidades derivadas de la prestación servicio.
- En cuanto resulte compatible con la normativa específica y aplicable al Registro, se reconoce a los interesados los derechos de acceso, rectificación, supresión, oposición, limitación y portabilidad establecidos en el RGPD citado, pudiendo ejercitarlos dirigiendo un escrito a la dirección del Registro. Del mismo modo, el usuario podrá reclamar ante la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD): www.agpd.es. Sin perjuicio de ello, el interesado podrá ponerse en contacto con el delegado de protección de datos del Registro, dirigiendo un escrito a la dirección dpo@corpme.es

...

Este documento ha sido firmado con firma electrónica reconocida por JUAN SARMIENTO RAMOS a día 05/09/2022.



(*) C.S.V. : 128065380194093280

Servicio Web de Verificación: <https://www.registradores.org/csv>

(*) Código Seguro de Verificación: este código permite contrastar la autenticidad de la copia mediante el acceso a los archivos electrónicos del órgano u organismo público emisor. Las copias realizadas en soporte papel de documentos públicos emitidos por medios electrónicos y firmados electrónicamente tendrán la consideración de copias auténticas siempre que incluyan la impresión de un código generado electrónicamente u otros sistemas de verificación que permitan contrastar su autenticidad mediante el acceso a los archivos electrónicos del órgano u Organismo público emisor. (Art. 27.3 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.).



REGISTRO MERCANTIL
DE MADRID

P. DE LA CASTELLANA, 44
28046 MADRID

REGISTRO MERCANTIL DE MADRID

LISTADO DE ACTOS INSCRITOS

(Entrada 133.345,0/2022)

PAGINA : 1

AVALORN SICAV SA - N1171430H

Depósito de proyecto

Depositado con fecha 05/09/2022 el proyecto de fusión por absorción (sociedad absorbente) de fecha 06/05/2022.

Importe de publicación en BORME : 0,00

INTERVALOR SA SICAV - A28315240

Depósito de proyecto

Depositado con fecha 05/09/2022 el proyecto de fusión por absorción (sociedad absorbida) de fecha 06/05/2022.

Importe de publicación en BORME : 0,00

La presente información se comunica a los efectos previstos en el apartado 2 del artículo 25 (rectificación de errores) de la Orden del Ministerio de Justicia de 30 de diciembre de 1991.

A los efectos de la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales (en adelante LOPDGDD), queda informado:

- Los datos personales expresados en la presente solicitud y en los documentos presentados serán objeto de tratamiento e incorporados a los Libros y archivos del Registro, cuyo responsable es el Registrador, siendo el uso y fin del tratamiento los recogidos y previstos expresamente en la normativa registral, la cual sirve de base legitimadora de este tratamiento.
- La información en ellos contenida sólo será tratada en los supuestos previstos legalmente, o con objeto de satisfacer y facilitar las solicitudes de publicidad formal que se formulen de acuerdo con la normativa registral, así como para facturar los servicios solicitados.
- El periodo de conservación de los datos se determinará de acuerdo a los criterios establecidos en dicha normativa registral, resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado e instrucciones colegiales. En el caso de la facturación, los periodos de retención se determinarán de acuerdo a la normativa fiscal y tributaria aplicable. En todo caso, el Registro podrá conservar los datos por un tiempo superior a los indicados conforme a dichos criterios normativos en aquellos supuestos en que sea necesario por la existencia de responsabilidades derivadas de la prestación servicio.
- En cuanto resulte compatible con la normativa específica y aplicable al Registro, se reconoce a los interesados los derechos de acceso, rectificación, supresión, oposición, limitación y portabilidad establecidos en la LOPDGDD, pudiendo ejercitarlos dirigiendo un escrito a la dirección del Registro. Del mismo modo, el usuario podrá reclamar ante la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD): www.agpd.es. Sin perjuicio de ello, el interesado podrá ponerse en contacto con el delegado de protección de datos del Registro, dirigiendo un escrito a la dirección dpo@corpme.es
- La obtención y tratamiento de sus datos, en la forma indicada, es condición imprescindible para la prestación de los servicios.



**REGISTRO MERCANTIL
DE MADRID**

P^{ta} DE LA CASTELLANA, 44
28046 MADRID

INTERVALOR SA SICAV NIF:A28315240

C/ Raimundo Fernandez Villaverde, 45
MADRID
(MADRID)

MINUTA DE DERECHOS DEVENGADOS

Nº. Factura: D/2022/100658

Nº. Entrada: 1/2022/133.345,0 Diario 1/3263 Asiento: 567

Bases	Arancel	Conceptos			Total
0,00	1	Asiento de Presentación	1	6,010121	6,010121
0,00	2.1	Calificación	1	12,020242	12,020242
0,00	20.1	Actos de Cuantía Indeterminada	24	3,005061	72,121464
0,00	21.a	Notas Marginales	10	0,150253	1,502530
0,00	23.1	Certificación de un Asiento	5	1,502530	7,512650
0,00	24.2	Búsqueda de datos	10	1,502530	15,025300
0,00	25.c	Depósito de documentos	2	3,005061	6,010122

Honorarios del Registro: ... 120,20
IVA: (21%) 25,24
Total : 145,44 Euros

MADRID, 5 de septiembre de 2022

El Registrador,



**PAGADO / DEVUELTO
EN EFECTIVO**

LIQUIDACIÓN DERECHOS REGISTRO Y BORME

Total Honorarios (21% IVA inc.) : 145,44
B.O.R.M.E. : 0,00
Por Provisión de Fondos : -200,00
15% de honorarios totales a retener(en su caso): -18,03
Ingresado/Devuelto : -54,56 Euros

Recursos: Contra esta factura puede interponerse el de reforma ante el propio Registrador, mediante escrito dirigido al mismo, dentro de los 15 días a partir de la devolución del documento (R.D. 1427/1989 de 17 de noviembre); o el gubernativo, dentro del año siguiente al pago (artículo 619, Reglamento Hipotecario).

Retención: El pagador de la factura, en los casos previstos en el artículo 99 de la Ley 35/2006 de 27 de noviembre del IRPF, está obligado a practicar la retención del IRPF y a ingresar su importe en el Tesoro.

Están obligados a retener las personas jurídicas, las entidades (incluidas las entidades en régimen atribución de rentas), y las personas físicas que ejerzan actividades económicas y satisfagan la factura en el ejercicio de su actividad.

Tiene también dichas obligaciones el pagador no residente (persona física, jurídica y demás entidades) que opere en territorio español mediante establecimiento permanente y aquél, sin establecimiento permanente, para quien la satisfacción de la factura constituya gasto deducible en el impuesto sobre la renta de no residentes.

Los obligados a retener deben también cumplir las obligaciones formales que establece el artículo 108 del Reglamento del IRPF (RD 439/2007 de 4 de marzo), incluida la de expedir en su momento al emisor de la factura la certificación acreditativa de la retención.

La decisión de no practicar la retención, ingresando su importe en el Tesoro Público y cumpliendo con todas las obligaciones formales derivadas de la misma, es imputable exclusivamente al pagador que esté obligado a hacerlo.

A los efectos de la Ley 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantías de los derechos digitales, queda informado de los siguientes aspectos el Responsable del tratamiento es el Registrador, siendo el uso y fin del tratamiento la facturación de los servicios solicitados. En cuanto resulte compatible con la legislación específica, se reconoce a los interesados los derechos de acceso, rectificación, supresión, oposición, limitación y portabilidad establecidos en el Reglamento citado, pudiendo ejercitarlos dirigiendo un escrito a la dirección del Registro. Del mismo modo, el usuario podrá reclamar ante la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD) www.agpd.es. Sin perjuicio de ello, podrá ponerse en contacto con nuestro Delegado de Protección de Datos a través de un correo electrónico a dpo@corpme.es. El periodo de conservación de los datos se determinará conforme a la legislación fiscal y tributaria aplicable en cada momento.

Anexo IV

Informe de Fusión

[Se adjunta]

**INFORME DE ADMINISTRADORES SOBRE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE
LA SOCIEDAD ESPAÑOLA INTERVALOR, S.A. SICAV (“IIC ABSORBIDA”)
POR LA SOCIEDAD LUXEMBURGUESA AVALORN SICAV, S.A. (“IIC
ABSORBENTE”)**

En Madrid, a 6 de mayo de 2022

1. INTRODUCCIÓN

En cumplimiento del artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (“**LME**”), los administradores, con el cargo vigente, de la sociedad participante en la fusión por absorción transfronteriza de INTERVALOR, S.A. SICAV (en adelante, la “**IIC Absorbida**”), organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM o IIC) con la forma jurídica de sociedad de inversión, constituida según la legislación española por la sociedad de inversión de capital variable de nacionalidad luxemburguesa AVALORN SICAV, S.A. (la “**IIC Absorbente**”) (en adelante la “**Fusión**”), redactan y suscriben el presente informe (el “**Informe de Fusión**”) sobre el proyecto común de fusión (el “**Proyecto de Fusión**”).

2. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA OPERACIÓN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN Y NATURALEZA DEL INFORME DE FUSIÓN

2.1 Normativa aplicable a la Fusión

Con carácter preliminar, cabe destacar que la presente Fusión es una operación particular, debido a: (i) la especialidad de la sociedad española interviniente en la Fusión, puesto que es una sociedad de inversión de capital variable (“**SICAV**”); y (ii) el hecho de tratarse de una Fusión transfronteriza en la que una SICAV de nacionalidad luxemburguesa absorbe a una SICAV española.

Por todo ello, la presente Fusión se realizará de acuerdo con Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (la “**Directiva OICVM**”), y desde la perspectiva del derecho español, por las reglas establecidas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (“**LIIC**”) y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre

("RIIC") que desarrolla la LIIC. De acuerdo con el artículo 56 de la LME, las disposiciones sobre fusiones transfronterizas intracomunitarias no serán aplicables a la Fusión por expresa exclusión establecida en dicha ley, sin perjuicio de que, de acuerdo con el artículo 26 de la LIIC, las reglas generales sobre fusiones de la LME sean aplicables a la Fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC, así como lo dispuesto por el Reglamento del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio ("RRM"), y en las demás disposiciones vigentes que resulten de aplicación.

Debido al referido carácter particular de la Fusión, los administradores que suscriben el presente Informe de Fusión consideraron conveniente, para una mejor comprensión de la operación por parte de todas las partes involucradas (i.e., accionistas, acreedores, reguladores, etc.), incluir en el Proyecto de Fusión información detallada en relación tanto a los aspectos jurídicos como a los económicos de la Fusión proyectada, lo que ha resultado en un Proyecto de Fusión inusualmente extenso en cuanto a contenido jurídico y económico se refiere, y ha provocado que el presente Informe de Fusión quede parcialmente "desnaturalizado". Por ello, y para evitar duplicidades innecesarias, se hace constar que el Informe de Fusión únicamente destacará los principales aspectos jurídicos y económicos de la Fusión a modo de resumen y, en particular, para detallar el tipo de canje previsto y constatar la inexistencia de especiales dificultades que pudieran existir para realizar la valoración, y resumirá asimismo las implicaciones que la Fusión conlleva para accionistas y acreedores (ya que todas las sociedades afectadas por la Fusión carecerán de trabajadores a la fecha efectiva de Fusión), si bien, para un mayor detalle, se realizará una remisión expresa al contenido del Proyecto de Fusión.

2.2 Procedimiento de Fusión

La IIC Absorbida, como consecuencia de la Fusión, será disuelta sin liquidación de acuerdo con el artículo 2(p) (i) de la Directiva OICVM, el artículo 36.1 a) del RIIC y el artículo 1 (20) a) de la Ley de 17 de diciembre de 2010 de instituciones de inversión colectiva ("**Ley 2010**"), y transferirá todos sus activos y pasivos a la IIC Absorbente y más específicamente a un compartimento dentro de la IIC Absorbente a los efectos de absorber a la IIC Absorbida, denominado "INTERVALOR" (el "**Compartimento Absorbente**") en canje por la emisión a los accionistas de la IIC Absorbida de acciones en el Compartimento Absorbente.

2.3 Informe de auditor independiente

Para la Fusión, no procede la elaboración de un informe por parte de experto independiente en los términos del artículo 34 de la LME, puesto que la referida norma sólo debe aplicarse en lo que no esté expresamente regulado en el RIIC y demás normativa de aplicación, y dicha normativa establece determinados aspectos que deberá validar el auditor independiente en relación con la IIC Absorbida. Se hace constar a título informativo que, en cualquier caso, los elementos esenciales que se reflejarían en un informe de experto independiente en los términos del artículo 34 de la LME se deben reflejar en el informe del auditor independiente al que hace referencia la normativa de OICVM. El detalle de los aspectos a validar por dicho auditor y la identidad del mismo se hacen constar en el Proyecto de Fusión.

2.4 Celebración de las Juntas Generales de accionistas

Una vez la Fusión haya sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se convocará la Junta General de accionistas de la IIC Absorbida conforme a lo establecido en sus estatutos. Dicha Junta General de accionistas deberá aprobar la Fusión, y los acuerdos correspondientes serán publicados en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de gran circulación en Madrid (o alternativamente, mediante comunicación individual por escrito a cada accionista y acreedor). Asimismo, deberá transcurrir un (1) mes desde la fecha de publicación de los acuerdos de Fusión a fin de garantizar a los acreedores de la IIC Absorbida su derecho de oposición a la Fusión.

Tras la publicación de los anuncios relativos a los acuerdos de fusión adoptados por la IIC Absorbida y transcurrido el plazo de los acreedores para presentar su oposición a la Fusión, se otorgará escritura pública de la Fusión ante un Notario Público español.

El séptimo día hábil coincidente en Madrid y Luxemburgo siguiente a la fecha de dicha escritura pública (esto es, la "**Fecha Efectiva de Fusión**"), tendrá lugar la ejecución de la Fusión y, en consecuencia, los accionistas de la IIC Absorbida

adquirirán la condición de accionistas en la IIC Absorbente recibiendo exclusivamente acciones del Compartimento Absorbente.

2.5 Implicaciones de la Fusión para los accionistas, los acreedores y los trabajadores

2.5.1 Para los accionistas

- (a) *De la IIC Absorbente.* Tal y como se establece en el Proyecto de Fusión, No habrá un impacto sustancial en el Compartimento Absorbente, puesto que sus características se mantendrán inalteradas, excepto por el volumen de activos, que aumentará una vez que los activos de la IIC Absorbida sean transferidos.
- (b) *De la IIC Absorbida.* Los accionistas de la IIC Absorbida se integrarán en el Compartimento Absorbente, recibiendo un número de acciones en proporción a su participación en la IIC Absorbida, conforme al tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión, y según el procedimiento descrito en dicho documento. La Fusión no incidirá sobre aportaciones de industria o prestaciones accesorias, ni se otorgará compensación alguna a los accionistas de la IIC Absorbida, pues en esta sociedad no están permitidas las aportaciones de industria según la normativa española, y tampoco existen prestaciones accesorias. Asimismo, debido a las particularidades de la normativa aplicable, a los accionistas de la IIC Absorbida se les concederá **derecho de reembolso o en su caso traspaso** sobre sus acciones en la IIC Absorbida con carácter previo a la Fusión, así como **derecho de información** sobre la Fusión. El contenido y procedimiento de acceso a la referida información se encuentra detallado en el Proyecto de Fusión.

2.5.2 Para los acreedores

Aunque únicamente resulta aplicable de forma supletoria a las reglas establecidas en la LIIC y en el RIIC, la LME ha establecido ciertas disposiciones a favor de los acreedores, especialmente en sus artículos 43 y 44, que habrán de observarse en la Fusión, en particular: (a) la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de gran circulación en Madrid del acuerdo de Fusión; y (b) la concesión a los acreedores de su

derecho de oposición a la Fusión durante un plazo de un (1) mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio de fusión.

2.5.3 Para los trabajadores

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores aprobado por el Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, regulador del supuesto de sucesión de empresa, la IIC Absorbente se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de la IIC Absorbida. La IIC Absorbida y la IIC Absorbente darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, respetando los procedimientos legalmente previstos conforme a lo dispuesto en la normativa laboral.

La Fusión no tendrá impacto de género en los órganos de administración de la IIC Absorbida y la IIC Absorbente o la responsabilidad social de dichas sociedades.

2.6 Incidencia del régimen fiscal

Se hace constar que se ha adoptado la decisión de someter la Fusión al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades ("LIS"), por cuya aplicación se opta expresamente, al cumplirse con los requisitos objetivos y subjetivos establecidos en la norma a tales efectos. Cumpliéndose los requisitos objetivos y subjetivos establecidos en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, relativos al régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, se hace constar que la presente operación de fusión aplicará el régimen fiscal especial previsto en dicha norma.

En este sentido, y según lo previsto en el artículo 89 de la LIS, el acogimiento de la opción y esta operación de Fusión al régimen fiscal especial descrito en el párrafo anterior serán debidamente comunicados a la Administración tributaria en la forma y plazos reglamentariamente establecidos.

De acuerdo con el régimen fiscal especial, la Fusión no tendrá efectos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ni en el Impuesto sobre Sociedades

para los partícipes, manteniéndose en todo caso la antigüedad de las participaciones de los partícipes de la IIC Absorbida. A tal efecto se cumplirá con todas las obligaciones formales y materiales que impone el régimen para su válida aplicación.

La tributación en España por las participaciones de la IIC Absorbente que reciban en canje los partícipes de la IIC Absorbida como consecuencia de la Fusión seguirá siendo la misma que ha venido siendo aplicable a las participaciones de la IIC Absorbida. En este sentido, aquellos partícipes que, recibiendo participaciones de la IIC Absorbente, sean sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades tributarán en España conforme a las reglas generales de cada uno de los citados impuestos respecto de las operaciones de reembolso, traspaso y recepción de dividendos e intereses. Estas operaciones estarán sujetas a las correspondientes retenciones.

Asimismo, los partícipes de la IIC Absorbida deberán tener en cuenta que el registro de las participaciones de la IIC Absorbente en cuentas globales puede incrementar la complejidad de las obligaciones fiscales derivadas de la inversión en dichas participaciones.

3. ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN POR ABSORCIÓN

3.1. Motivación y finalidad de la fusión por absorción

Los motivos económicos que amparan la presente Fusión están explicados en detalle en el Proyecto de Fusión.

3.2. Tipo de canje

En relación con el tipo de canje, cabe destacar que se ha calculado de acuerdo con el valor real (o razonable) de los patrimonios de la IIC Absorbente y de la IIC Absorbida y que no han existido especiales dificultades de valoración dada la naturaleza jurídica de las entidades participantes en la Fusión, puesto que éstas cuentan con valores liquidativos diarios o bimensual que permiten un cálculo sencillo de la ecuación de canje. En la Fecha Efectiva de Fusión, los accionistas de la IIC Absorbida recibirán en canje un número de acciones del Compartimento Absorbente en proporción a su participación en el Compartimento Absorbente, de acuerdo con la ecuación de canje prevista en el Proyecto de Fusión. Se aplicará un tipo de canje diferente a los accionistas de la IIC Absorbida, dependiendo de la

proporción que, sobre el patrimonio total del Compartimento Absorbente, represente el valor del patrimonio asignado a la IIC Absorbida.

Los criterios adoptados y el método de cálculo de la ecuación de canje se encuentran descritos en el Proyecto de Fusión, a los que este Informe de Fusión expresamente se remite en este sentido.

4. CONCLUSIONES

De todo lo expuesto tanto en el presente Informe de Fusión como en el Proyecto de Fusión, es opinión de los administradores de las sociedades participantes en la Fusión que:

- (a) el tipo de canje de las acciones de la IIC Absorbida por las nuevas acciones en la IIC Absorbente, calculado sobre la base de los valores reales (o razonables) de sus patrimonios, es correcto y en modo alguno perjudica los intereses de los accionistas de las sociedades participantes en la Fusión; y
- (b) existen motivos económicos suficientes para justificar la Fusión.

Y en base a las consideraciones expuestas, y reiterando en lo menester el contenido del Proyecto de Fusión, los miembros de los órganos de administración de las sociedades participantes en la Fusión suscriben el presente Informe de Fusión en cumplimiento de lo establecido en el artículo 33 de la LME y a los efectos legales oportunos.

En Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo), a 6 de mayo de 2022.

En nombre y representación de **AVALORN SICAV, S.A.**, como apoderados mancomunados de la IIC Absorbente:

D. Girolamo Salice

D. Paolo Faraone

En Madrid (España), a 6 de mayo de 2022.

En nombre y representación de **INTERVALOR, S.A. SICAV**, como miembros del consejo de administración de la IIC Absorbida:

D. Alberto Lorenzo Chacón

Dña. Paloma Música Noguera

Dña. María Victoria Música Noguera

Anexo V

Informe de experto sobre el Proyecto Común de Fusión

[Se adjunta]

**INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE EN RELACION CON EL PROYECTO
COMUN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LA SOCIEDAD ESPAÑOLA EN
CALIDAD DE ABSORBIDA "INTERVALOR, S.A. SICAV" POR LA SOCIEDAD
LUXEMBURGUESA "AVALORN, S.A. SICAV" COMO ABSORBENTE**

ÍNDICE

- I. Antecedentes y descripción de la operación
 - II. Identificación de las sociedades participantes
 - III. Documentación utilizada
 - IV. Alcance y objetivos del trabajo
 - V. Trabajo desarrollado y consideraciones a tener en cuenta
 - VI. Conclusiones
- Anexo 1. Proyecto de Fusión

I. ANTECEDENTES Y DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

El Consejo de Administración de la sociedad INTERVALOR, S.A. SICAV (en adelante, la "**IIC Absorbida**") y el Consejo de Administración de la sociedad luxemburguesa AVALORN, S.A. SICAV (en adelante, la "**IIC Absorbente**") han formalizado con fecha 6 de mayo de 2022 el proyecto común de fusión, incluido como **Anexo 1** al presente informe, (en adelante el "**Proyecto de Fusión**"), cuyo objeto es describir la fusión por absorción transfronteriza por parte de la IIC Absorbente de la IIC Absorbida (la "**Fusión**").

En concreto, la IIC Absorbida, como consecuencia de la Fusión proyectada, se disolverá sin liquidación de acuerdo con el artículo 2 (p) (i) de la Directiva OICVM, el artículo 36.1 a) del RIIC y el artículo 1 (20) a) de la Ley 2010, y transferirá todos sus activos y pasivos a la IIC Absorbente y más específicamente a un compartimento dentro de la IIC Absorbente a los efectos de absorber a la IIC Absorbida, denominado "INTERVALOR" (el "**Compartimento Absorbente**") en canje por la emisión a los accionistas de la IIC Absorbida de acciones en el Compartimento Absorbente.

La Fusión se realizará de acuerdo con el contenido de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

Desde la perspectiva de Derecho español, la Fusión se realizará de acuerdo con las reglas establecidas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva ("**LIIC**"), y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre ("**RIIC**"), ambas normas transponen la Directiva citada en el ordenamiento jurídico español. De acuerdo con el artículo 56 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("**LME**"), las disposiciones sobre fusiones transfronterizas no serán aplicables a la Fusión, sin perjuicio de que, de acuerdo con el artículo 26 de la LIIC, las reglas generales sobre fusiones de la LME sean aplicables a la Fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC.

En relación con la legislación luxemburguesa, serán aplicables a la Fusión las correspondientes disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010 de instituciones de inversión colectiva, norma que transpone la Directiva OICVM en el Derecho luxemburgués.

El Proyecto de Fusión incluye los siguientes apartados:

1. Tipo de fusión e identificación de las IIC involucradas y de sus Sociedades Gestoras y Depositarios.
2. Contexto y justificación de la Fusión.
3. Incidencia previsible de la Fusión a los accionistas de las IIC Absorbente y Absorbida.
4. Criterios adoptados por la valoración del patrimonio para calcular la ecuación de canje.
5. Método de cálculo de la ecuación de canje.
6. Fecha efectiva prevista para la Fusión.
7. Normas aplicables a la transferencia de activos y el canje de acciones.
8. Informes de auditoría.
9. Efectos de la Fusión sobre el empleo.
10. Otras cuestiones relacionadas con la Fusión.

En este contexto, y tal y como se detallará en el punto IV del presente informe, la IIC Absorbida en la operación, ha solicitado a BAILEN 20, S.A.P. (en adelante, el "**Auditor**") nuestra colaboración en relación con lo establecido en el artículo 41.1 del Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva:

"1. Un depositario o un auditor independiente, autorizado con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2006/ 43/ CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, validara los siguientes elementos en relación a una IIC fusionada autorizada en España:

- a) *Los criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje a que se refiere el artículo 45.1.*

- b) *En su caso, la compensación en efectivo por participación o acción.*
 - c) *El método de cálculo de la ecuación de canje, así como la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje.*
- 2. Los auditores de las IIC participantes en la fusión se considerarán independientes a efectos de lo dispuesto en el apartado 1."*

II. IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES

1. IIC Absorbente

- Denominación: AVALORN, S.A. SICAV
- Número de Identificación fiscal: 20154500503.
- Nacionalidad: Luxemburguesa.
- Tipo social: sociedad de inversión de capital variable (*Societe d' Investissement a Capital Variable*), de acuerdo con la legislación de Luxemburgo.
- Domicilio: 3, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, Luxemburgo.
- Datos inscripción: inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo bajo el número B- 196.536.
- Nº Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**"):
1478.
- Identificación gestora: NS PARTNERS EUROPE, S.A., registrada en la lista oficial de CSSF de sociedades gestoras autorizadas de acuerdo con el artículo 101 (2) de la Ley 2010 como sociedad gestora con el número de registro de la CSSF número S00000965.
- Identificación depositaria: UBS EUROPE SE, Luxembourg Branch, registrada en la lista oficial de la CSSF de bancos establecidos en Luxemburgo de acuerdo con la Ley de 5 de abril de 1993 sobre el sector financiero y autorizada en Luxemburgo según el artículo 30 de la Ley de 5 de abril de 1993 con el número de identificación de la CSSF nº B00000397.

2. IIC Absorbida

- Denominación: INTERVALOR, S.A. SICAV
- Número de Identificación fiscal: A28315240.
- Nacionalidad: Española.

- Tipo social: sociedad de inversión de capital variable (SICAV) de acuerdo con la legislación española (LIIC).
- Domicilio: C/Raimundo Fernández Villaverde, 45, 28003 Madrid.
- Datos inscripción: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 7.152, folio 1.058, hoja número M-117.545, inscripción 1ª.
- Nº Registro de la CNMV: 3.186.
- Identificación Gestora: La propia Sociedad de Inversión (auto-gestionada).
- Identificación Depositaria: CECABANK, S.A., con número de identificación fiscal A-86436011, inscrita en el Registro de Sociedades depositarios de la CNMV con el número 236.

III. DOCUMENTACIÓN UTILIZADA

Para el desarrollo de nuestro trabajo hemos utilizado la siguiente documentación que nos ha sido facilitada por las sociedades intervinientes en la operación, y por los auditores de la IIC Absorbida:

1. Proyecto de Fusión formulado por el Consejo de Administración de las sociedades participantes en la Fusión de fecha 6 de mayo de 2022.
2. Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 de la IIC Absorbida.
3. Informe de auditoría de fecha 24 de febrero de 2022 emitido por los auditores de la IIC Absorbida.
4. Actas de las reuniones del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas, en su caso, celebradas entre el día de la fecha del informe de los auditores y la fecha del presente informe.
5. Folleto de la IIC Absorbente de 27 de diciembre de 2021.
6. Estatutos a fecha 24 de abril de 2015 y modificación estatutaria de 21 de septiembre de 2020 de la IIC Absorbente.

Toda esta información nos ha sido proporcionada y no ha sido objeto de verificación por nuestra parte, si bien hemos obtenido una carta de manifestaciones confirmando que se nos ha facilitado toda la información con efecto relevante sobre el alcance de nuestro trabajo y que se han puesto en nuestro conocimiento todos los hechos posteriores a las fechas de firma de los informes de auditoría y de la aprobación del Proyecto de Fusión, que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio de las Sociedades o de su situación financiera y que, por tanto, pudieran afectar a los tipos de canje y a otra información sustancial contenida en el Proyecto de Fusión.

Asimismo, hemos revisado la información existente en los registros de la CNMV sobre la IIC Absorbente, así como otra información bursátil, financiera y de negocio sobre la misma y sobre su sector de actividad, obtenida de fuentes públicas o privadas que consideramos solventes, si bien dicha información no ha sido objeto de contraste con evidencias externas.

IV. ALCANCE Y OBJETIVOS DEL TRABAJO

De acuerdo con lo establecido en el artículo 41.1 del Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio, para el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, nuestra labor como auditores independientes autorizados con arreglo a lo dispuesto en la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, ha consistido en la validación de los siguientes elementos en relación con la IIC Absorbida autorizada en España:

- a. Los criterios adoptados para la valoración de patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje.
- b. En su caso, la compensación en efectivo para participación o acción.
- c. El método de cálculo de la ecuación de canje, así como la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje.

Nuestro trabajo no ha incluido la revisión del Proyecto de Fusión desde el punto de vista legal ni supone ninguna recomendación para las accionistas de las sociedades que intervienen en la operación, en cuanto a la conveniencia de la Fusión ni sobre sus efectos para esas personas.

Hemos asumido, para no entrar su análisis dentro del alcance de nuestro trabajo, que se obtendrán todas las autorizaciones pertinentes, públicas y privadas, para llevar adelante la Fusión tal como figura en el Proyecto de Fusión formulado por los administradores.

V. TRABAJO DESARROLLADO Y CONSIDERACIONES A TENER EN CUENTA

De acuerdo con los objetivos de nuestro trabajo, hemos llevado a cabo los siguientes procedimientos para poder concluir sobre la razonabilidad de los elementos detallados en el punto IV de este informe:

1. Análisis de los antecedentes, contexto y justificación de la Fusión.
2. Obtención de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2021 y su informe de auditoría. Comprobación de los criterios de valoración seguidos y de la existencia de informe de auditoría sin salvedades que refrenda la razonabilidad del uso de dichos criterios.
3. Comprobación de los criterios de valoración seguidos en la IIC Absorbente indicados en sus estatutos de fecha 24 de abril de 2015, y en el folleto de dicha sociedad de 27 de diciembre de 2021.
4. Comprobación de que no hay previsto en el Proyecto de Fusión ninguna compensación en efectivo por acción.
5. Revisión de las actas de las reuniones del Consejo de Administración y Junta General celebradas desde la fecha de emisión de los informes de auditoría hasta la fecha del presente informe.
6. Conversaciones con los responsables de la sociedad gestora y con los auditores tendentes a conocer la situación de la Fusión y posibles hechos posteriores de los que fueran concedores que pudieran afectar a la sociedad involucrada en la operación y a su valoración.
7. Comprobación del método de cálculo de la ecuación de canje propuesto en el punto 5 del Proyecto de Fusión que se incluye como **Anexo 1** al presente informe.
8. Comprobación de las explicaciones proporcionadas en el Proyecto de Fusión sobre la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la propia ecuación de canje.

Debido a las peculiaridades de la operación planteada, en el desarrollo del trabajo se han puesto de manifiesto determinados aspectos que deben ser tenidos en cuenta a la hora de interpretar las conclusiones:

1. En cuanto a los criterios para la valoración del patrimonio de la IIC Absorbida, se aplicará tal y como establece la normativa vigente, la legislación del país de la entidad absorbente. En este caso, por tanto, se valorarán los activos y pasivos conforme a los principios contables y normas de valoración recogidos en la normativa luxemburguesa, el folleto y los estatutos sociales de la IIC Absorbente vigentes en la fecha efectiva de Fusión.

No obstante, los criterios contables y de valoración de patrimonio señalados son muy similares a los utilizados en la IIC Absorbida debido a que tanto la IIC Absorbida como la IIC Absorbente son organismos de inversión armonizados y sujetos a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, para la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios. En definitiva, y dado las características de estas entidades de inversión, el criterio base de valoración de la cartera de inversión, que representa la práctica totalidad del activo de estas sociedades, es el de valor razonable y los cambios en dicho valor se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Debido a que la legislación luxemburguesa permite el fraccionamiento en decimales de las acciones de un compartimento absorbente, los accionistas de la IIC Absorbida no recibirán pago en metálico alguno como consecuencia de la Fusión, con independencia de cuál sea el tipo de canje.
3. En cuanto a la ecuación de canje y dado que el patrimonio de la IIC Absorbida del que depende, es un importe variable en función de la apreciación o depreciación de los activos que integran sus respectivas carteras, será calculado a la fecha de la Fusión que a estos efectos queda establecida para el Proyecto de Fusión como el séptimo día hábil coincidente en Madrid y Luxemburgo siguiente a la elevación a público de la Fusión ante un Notario Público español. Calculándose el valor liquidativo de la IIC Absorbente bimensualmente cada 15 días, el 7º día hábil coincidente en Madrid y Luxemburgo deberá ser, o en su caso, el día hábil siguiente al del cálculo del valor liquidativo de la IIC Absorbente en la medida en que se tendrá en consideración (i) a los efectos de la ecuación de canje, el valor liquidativo de la IIC Absorbente calculado el día antes de la fecha efectiva de la Fusión; y (ii) que el valor liquidativo de la IIC Absorbente se calcula bimensualmente. La IIC Absorbente emitirá nuevas acciones en el IIC Absorbente que serán entregadas a las accionistas de la IIC Absorbida en canje de las acciones que estos tenían en la IIC Absorbida.

VI. CONCLUSIONES

Las conclusiones que a continuación figuran se han alcanzado teniendo en cuenta todos los aspectos descritos en este informe en cuanto a antecedentes, objetivos, alcance, procedimientos aplicados, información utilizada y consideraciones a tener en cuenta, los cuales deben leerse y valorarse adecuadamente para una correcta interpretación de todos los aspectos que se puedan desprender de los mismos.

Por tanto, en base a la documentación facilitada, con el alcance descrito y las consideraciones detalladas, en nuestra condición de expertos independientes, validamos los siguientes elementos en relación con las sociedades fusionadas:

1. Los criterios adoptados para la valoración del patrimonio en la fecha para calcular la ecuación de canje.
2. No hay prevista compensación en efectivo por acción.
3. El método de cálculo de la ecuación de canje. La ecuación de canje real se determinará en la fecha efectiva de la Fusión.

Este informe y la información en él contenida han sido preparados para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 41.1 del Real Decreto 1082/2013, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, y en el artículo 42.1 de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios por lo que no sirve ni puede ser utilizado para ninguna otra finalidad.

En Madrid, a 6 de mayo de 2022.

AUDITORES

BAILEN 20 S.A.P, debidamente
representada por don Miguel Ángel Gutiérrez Miguel

ANEXO 1

PROYECTO DE FUSIÓN

Anexo VI

Estatutos sociales de la IIC Absorbente

[Se adjunta]

Don/Doña MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE, Traductor/a-Intérprete Jurado/a de inglés, nombrado/a por el
Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación
Traducción Jurada

(Sello Karine REUTER Notaire-LUXEMBURGO)

Avalorn

Société anonyme Société d'Investissement à Capital Variable

Domicilio social

L-1528 Luxemburgo

2, boulevard de la Foire

Constitución de la Sociedad el 24 de abril de 2015

Número

En el año dos mil trece, al veinticuatro de septiembre.

El abajo firmante, Me Karine REUTER, notaria residente en Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

Compareció:

La sociedad de responsabilidad limitada de capital cerrado Notz, Stucki Europe S.A., con domicilio social en 11, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo, inscrita en el Registro Mercantil y de Sociedades de Luxemburgo con el número B 35.060,

aquí representada por Girolamo SALICE, con domicilio profesional en Luxemburgo, en virtud de un poder de representación, otorgado en Luxemburgo el 8 de abril de 2015.

Dicho poder, después de haber sido rubricado *ne varietur* por el apoderado del compareciente y por el notario abajo firmante, quedará unido a la presente escritura, y se remite con esta escritura a las autoridades registrales,

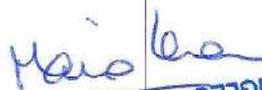
Dicho compareciente, en la condición en que actúa, ha solicitado al notario abajo firmante que redacte como sigue los Estatutos de una "*Société anonyme*" organizada como *Société d'Investissement à Capital Variable*, que se incorpora a la presente:

Art. 1. Denominación

Se establece, entre los suscriptores y todos aquellos que pueden convertirse en propietarios de acciones que se emitan en lo sucesivo, una sociedad en forma de *société anonyme* bajo la denominación «Avalorn» constituida como Société d'investissement à Capital Variable («SICAV») (en lo sucesivo, denominada la «Sociedad»). La Sociedad puede llamarse por su abreviatura.

Art. 2. Duración.

La Sociedad se constituye por un plazo indefinido. La Sociedad podrá disolverse mediante resolución de los accionistas adoptada en la forma requerida para la modificación de estos Estatutos y de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 24.


MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3682

Art. 3. Objeto social.

La Sociedad tiene una estructura de múltiples compartimentos compuesta por diferentes subfondos (los "Subfondos"). El objeto exclusivo de la Sociedad es invertir los fondos de los que dispone en valores mobiliarios de todo tipo y en el resto de activos permitidos, tal y como se establece en la Parte I de la ley de 17 de diciembre de 2010, que regula las sociedades de inversión colectiva o la legislación o reglamentos que la complementen, sustituyan o modifiquen (la «Ley de Fondos de Inversión»), con el fin de distribuir los riesgos de inversión y garantizar a sus accionistas el beneficio de la gestión de los Subfondos.

La Sociedad podrá adoptar las medidas y realizar las operaciones que considere útiles para el cumplimiento y desarrollo de su objeto social en la medida en que lo permita la Ley de Fondos de Inversión.

Art. 4. Domicilio Social

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la ciudad de Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

En el caso de que el Consejo de Administración determine que se han producido hechos extraordinarios políticos, económicos o sociales que puedan interferir en el normal funcionamiento de la Sociedad en su domicilio social o en la posibilidad de comunicación entre dicha oficina y las personas que se encuentren en el extranjero, el domicilio social se puede trasladar temporalmente al extranjero, hasta que cesen completamente las circunstancias anormales; dichas medidas temporales no tendrán efecto alguno en la nacionalidad de la Sociedad que, sin perjuicio de la transferencia provisional de su domicilio social, seguirá siendo una sociedad luxemburguesa.

El domicilio social podrá trasladarse dentro del municipio de la Ciudad de Luxemburgo por resolución del Consejo de Administración de la Sociedad (el «Consejo de Administración»).

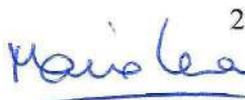
CAPITAL — ACCIONES — VALOR DEL ACTIVO NETO

Art. 5. Capital.

El capital de la Sociedad será en todo momento igual al valor de los activos netos de todos los Subfondos de la Sociedad según lo determinado de acuerdo con el Artículo 9 de los presentes Estatutos. El capital inicial en el momento de constitución se fija en treinta y un mil euros (31.000 euros). El capital mínimo de la Sociedad no será inferior a un millón doscientos cincuenta mil euros (1.250.000 euros).

El Consejo de Administración está autorizado, sin limitación y en cualquier momento, a emitir acciones adicionales por el valor liquidativo correspondiente por acción, de acuerdo con el Artículo 9 de este documento, sin que se reserve a los accionistas existentes un derecho preferente para suscribir las acciones que se emitirán. Las acciones pueden, según lo determine el Consejo de Administración, emitirse con respecto a diferentes Subfondos y el producto de la emisión

de las acciones de cada Subfondo se invertirán de conformidad con el Artículo 3 del presente y


2

MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductora/Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

de acuerdo con la política de inversión específica del Subfondo. El Consejo de Administración se reserva el derecho, cuando corresponda, a crear nuevos Subfondos y determinar o modificar la política de inversión de estos Subfondos.

El Consejo de Administración puede además decidir crear dentro de cada Subfondo dos o más clases (las "Clases") que cuenten con lo siguiente: (i) una estructura de cargos de venta y redención y/o (ii) una estructura de honorarios de gestión o asesoramiento específica y/o (iii) diferentes tarifas de distribución, servicio al accionista u otras tarifas y/o (iv) diferentes tipos de inversores o canales de distribución específicos y/o (v) una estructura de cobertura diferente y/o (y) cualquier otra característica que pueda determinar el Consejo de Administración en su momento. El Consejo de Administración se reserva el derecho a crear clases adicionales cuando corresponda.

Las acciones solo se emitirán en un formulario de registro. Pueden emitirse fracciones de acciones. Tras la aceptación de la suscripción y sujeto al pago establecido en el Artículo 7, se emitirán acciones de la Sociedad. El registro de la propiedad de las acciones se acreditará mediante la inscripción en el registro de acciones de la Sociedad. El suscriptor obtendrá, sin demora indebida, una confirmación de su participación en la Sociedad.

No se emitirán certificados de acciones con respecto a las acciones nominativas a menos que se solicite específicamente. Si el pago realizado por cualquier suscriptor resulta en la emisión de una fracción de acción, la persona con derecho a dicha fracción no tendrá derecho a votar con respecto a la misma, pero en la medida en que la Sociedad lo determine en función del cálculo de las fracciones tendrá derecho a dividendos u otras distribuciones sobre una base proporcional.

Las acciones estarán libres de cualquier restricción en el derecho de transmisión y de cualquier gravamen a favor de la Sociedad. La transmisión de acciones se efectuará mediante la inscripción de la transmisión por la Sociedad en el registro de acciones, tras la entrega del certificado o certificados que representen dichas acciones, a la Sociedad junto con otros instrumentos y condiciones previas de transmisión satisfactorias para la Sociedad.

Cada accionista debe proporcionar a la Sociedad una dirección a la que se puedan enviar todas las notificaciones y anuncios de la Sociedad. Dicha dirección se inscribirá en el registro de acciones. En el caso de que un accionista no proporcione su dirección, la Sociedad puede autorizar que se considere que la dirección del accionista es el domicilio social de la Sociedad o cualquier otra dirección que la Sociedad decida en su momento, hasta que dicho accionista proporcione otra dirección a la Sociedad. Un Accionista puede, en cualquier momento, cambiar la dirección inscrita en el registro de Accionistas por medio de una notificación por escrito a la Sociedad dirigida a su domicilio social, o a cualquier otra dirección que establezca la Sociedad en el momento oportuno. Si el pago realizado por cualquier suscriptor resulta en la emisión de una fracción de una acción, dicha fracción se inscribirá en el registro de acciones,

Art. 6 Restricciones.

En interés de la Sociedad, la Junta Directiva podrá restringir o impedir la titularidad de acciones o de clases de acciones de la Sociedad por cualquier persona física o jurídica.

Art. 7. Emisión de acciones.

Siempre que la Sociedad ofrezca acciones suyas para suscripción, el precio por acción al que se emitirán dichas acciones será el valor liquidativo de las mismas según lo determine el Consejo de Administración para la Clase correspondiente, de acuerdo con las disposiciones del folleto de oferta de la Compañía ("Folleto") y el Artículo 9 del presente. El Consejo de Administración también puede decidir que se pague una comisión de emisión, que se puede establecer en el Folleto, sujeto al plazo de notificación y los procedimientos que determine el Consejo de Administración y se publique en el Folleto de la Sociedad.

En el caso de emisión de una nueva clase de acciones, el precio de emisión inicial será determinado por el Consejo de Administración. Después de cualquier período de suscripción inicial, el precio de emisión por acción será el valor liquidativo por acción de acuerdo con el Folleto y las disposiciones del Artículo 9 del presente, en la Fecha de Valorización aplicable según se define en el Folleto y en el Artículo 9 del presente. El Consejo también puede decidir que se pague una comisión de emisión y la potencial imposición de dilución, que se puede establecer en el Folleto, sujeto al plazo de notificación y los procedimientos que el Consejo pueda determinar y publicar en el Folleto de la Sociedad.

El Consejo de Administración puede, en interés de los accionistas, aceptar valores y otros activos transferibles permitidos por la Ley de Fondos de Inversión como pago de la suscripción ("contribución en especie"), siempre que los valores y activos transferibles cumplan la política de inversión y las restricciones del Subfondo correspondiente

Cada pago de acciones a cambio de una contribución en especie debe ser objeto de un informe de valoración realizado por el auditor de la Sociedad según se establece en el Artículo 22. El Consejo de Administración puede, a su entera discreción, rechazar todos o varios valores y activos transferibles ofrecidos. Todos los costes ocasionados por dicha contribución en especie (incluidos los costes del informe de valoración, honorarios de los corredores, gastos, comisiones, etc.) correrán a cargo del inversor. La asignación de acciones se realizará inmediatamente después de la suscripción y el pago debe ser recibido por la Sociedad dentro de un plazo fijado en su momento por el Consejo de Administración, recogido en el Folleto. Si no se recibe el pago, se puede cancelar la asignación de acciones correspondiente.

El Consejo de Administración puede, de forma discrecional, determinar el importe mínimo de cualquier suscripción de cualquier Clase de acciones de un Subfondo.

Las suscripciones recibidas antes de una hora determinada, tal y como lo establezca el Consejo de Administración en el momento correspondiente en Día de Valorización anterior a un Día de Cálculo tal y como

se define en el Folleto y el Artículo 9 del presente, se procesarán al Valor de Activo Neto calculado en ese Día de Cálculo; si se reciben suscripciones después de la hora fijada por el Consejo de Administración cuando corresponda, se procesarán al valor liquidativo calculado en el siguiente Día de Cálculo tal y como se define en el Folleto y el Artículo 9 de los presentes Estatutos. El inversor se hará cargo de los impuestos u otros gastos que se deriven de la solicitud.

El Consejo de Administración puede reservarse el derecho de aceptar o rechazar cualquier suscripción en su totalidad o en parte por cualquier motivo. La emisión de acciones de cualquier Subfondo puede suspenderse cuando se suspenda el valor liquidativo, tal y como está definido en el Folleto y el Artículo 9 del presente.

Art. 8. Redención y conversión de acciones.

Como se describe más específicamente a continuación, la Sociedad tiene el poder de rescatar sus propias acciones íntegramente desembolsadas en circulación en cualquier momento, sujeto únicamente a las limitaciones establecidas por la ley. Un accionista de la Sociedad puede, cuando corresponda, solicitar irrevocablemente a la Sociedad que canjee la totalidad o parte de sus acciones de la misma. En el caso de que se realice dicha solicitud, la Sociedad redimirá dichas acciones sujetas a cualquier suspensión de esta obligación de conformidad con el Artículo 9 del presente. Las acciones del capital de la Sociedad redimidas por ésta se cancelarán.

Si las solicitudes de redención en cualquier Día de Valoración exceden el 10% de los activos o del número de acciones de un Subfondo, la Sociedad se reserva el derecho de posponer la redención de la totalidad o parte de dichas acciones hasta que se hayan vendido los activos necesarios. En este caso, todas las solicitudes de suscripción, redención y conversión pendientes se tratan sobre la base del mismo valor liquidativo,

Al accionista se le pagará un precio por acción igual al valor liquidativo para la Clase relevante según lo determinado por el Folleto y las disposiciones del Artículo 9 del presente, deduciendo la comisión de recompra y la imposición de dilución, si corresponde, que se determinará en el momento correspondiente por el Consejo de Administración.

Las solicitudes de redención recibidas antes de una hora determinada, tal y como lo establezca el Consejo de Administración en su momento, en un Día de Valoración antes del Día de Cálculo tal y como se define en el Folleto y en el Artículo 9 del presente, se procesarán al valor liquidativo calculado en ese Día de Cálculo. Si las solicitudes de redención se reciben después de una hora determinada por el Consejo de Administración, si corresponde, se procesarán al valor liquidativo calculado el siguiente Día de Cálculo tal y como se define en el Folleto y en el Artículo 9 del presente.

El pago a un accionista en virtud de este Artículo se llevará a cabo en la moneda de la Clase correspondiente y se realizará dentro del plazo establecido en el Folleto. Cualquier solicitud debe ser presentada por dicho accionista por escrito de forma irrevocable en el domicilio social de la Sociedad en Luxemburgo, o en el domicilio de la persona o

entidad designada por la Sociedad como agente para la recompra de acciones, dicha solicitud en el caso de acciones respecto a las cuales se haya emitido un certificado para acompañarlo con un certificado o certificados para dichas acciones en la forma adecuada o con las pruebas adecuadas de sucesión o cesión, que resulten satisfactorias para la Sociedad.

Cualquier accionista puede solicitar la conversión de la totalidad o parte de sus acciones, con una cantidad mínima de acciones que será determinada por el Consejo de Administración en su momento, en acciones de otra Clase que pueden o no pertenecer al mismo Subfondo.

Si las solicitudes de conversión en cualquier Día de Valoración, tal y como se define en el Folleto y el Artículo 9 de los presentes Estatutos exceden un cierto umbral según lo determinado por el Consejo de Administración en el momento correspondiente, la Sociedad se reserva el derecho de posponer la conversión de la totalidad o parte de dichas acciones al siguiente Día de Valoración como se define en el Folleto y el Artículo 9 de estos Estatutos. En el siguiente Día de Valoración, tal como se define en el Folleto y en el Artículo 9 del presente, dichas solicitudes se tratarán de forma prioritaria a cualquier solicitud de conversión posterior.

Las solicitudes de conversión recibidas antes de una hora determinada fijada por el Consejo de Administración en su momento en un Día de Valoración anterior a un Día de Cálculo, tal y como se define en el Folleto y el Artículo 9 del presente, se procesarán al valor liquidativo calculado en dicho Día de Cálculo. Si las solicitudes de conversión se reciben después de una hora determinada por el Consejo de Administración en el momento correspondiente, serán procesado al valor liquidativo calculado el Día de Cálculo siguiente tal y como se define en el Folleto y en Artículo 9 de estos Estatutos. La conversión de acciones en acciones de cualquier otra clase solo se realizará en un Día de Valoración como se define en el Folleto y el Artículo 9 del presente, en el caso de que el valor de liquidación de ambas Clases, como se define en el Folleto y el Artículo 9 del presente, se calcule el mismo día.

Dichas conversiones serán gratuitas excepto el cargo habitual correspondiente a los costes de gestión. Se podrá pedir a los accionistas que asuman la diferencia de comisión inicial entre la Clase que dejan y la Clase respecto a la cual se convierten en accionistas, en caso de que la comisión inicial de la Clase en la que los accionistas están convirtiendo sus acciones sea superior a la comisión de la Clase que dejan.

Art. 9. Valor liquidativo.

Siempre que la Sociedad emita, redima o convierta acciones de la Sociedad, el precio por acción se basará en el valor liquidativo de las acciones, tal y como se define en estos Estatutos. El valor liquidativo de cada Subfondo se expresará en la moneda correspondiente del Subfondo de que se trate y se determinará para cada Subfondo en cada Día de Cálculo sumando el valor de los valores y otros activos de la Sociedad asignados a dicho Subfondo y deduciendo los pasivos asignados a ese Subfondo por la Sociedad. El día de cálculo para cada Subfondo de la Sociedad

se indica en las especificaciones de cada Subfondo, en la Parte B del Folleto.

(i) Se considerará que los activos de la Compañía incluyen:

- todo el efectivo disponible o en depósito, incluidos los intereses devengados y pendientes;
- todas las facturas y pagarés por cobrar y cuentas por cobrar, incluidos los ingresos pendientes de venta de valores;
- todos los valores, acciones, bonos, letras a plazo, acciones preferentes, opciones o derechos de suscripción, garantías, instrumentos del mercado monetario y cualquier otra inversión y valores transferibles en poder de la Sociedad;
- todos los dividendos y distribuciones pagaderos a la Sociedad, ya sea en efectivo o mediante capital y acciones (la Sociedad puede, sin embargo, introducir ajustes para tomar en consideración cualquier fluctuación en el valor de mercado de valores transmisibles, causados por prácticas como ex-dividendo o ex-derecho);
- Todos los intereses devengados y que se deban recibir sobre cualquier valor que devengue intereses, perteneciente a la Sociedad, a menos que este interés se incluya en el importe principal de dichos valores;
- Los costes de formación del Subfondo, en la medida en que aún no se hayan amortizado;
- El resto de activos de cualquier naturaleza, incluidos los ingresos de las operaciones permuta y los pagos anticipados.

(ii) El valor de los activos de la Sociedad se determinará de la siguiente manera en función de los últimos precios disponibles en cada Día de Valoración indicados en los datos específicos de cada Subfondo recogidos en la Parte B del Folleto:

- cualquier efectivo en caja o en depósito, listas de letras para descuento, letras de cambio y letras a la vista, cuentas por cobrar, gastos pagados por anticipado, dividendos en efectivo e intereses declarados o devengados como se ha dicho anteriormente y todavía no recibidos se valorarán teniendo en cuenta su valor total. A menos que sea poco probable que dicho importe sea pagado o recibido en su totalidad, en cuyo caso su valor será determinado aplicando un descuento que el Consejo de Administración considere apropiado para reflejar el valor verdadero del activo;

MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

Maria Casani

- la valoración de los activos de la Sociedad, para valores transferibles e instrumentos del mercado de divisas o derivados admitidos en una Bolsa oficial o negociados en cualquier mercado regulado, se basará en el último precio disponible en el mercado principal en el que se negocien estos valores, instrumentos del mercado de divisas o derivados, tal y como se establece por un servicio de cotización reconocido, aprobado por el Consejo de Administración. Si tales precios no son representativos del valor razonable, estos valores, instrumentos del mercado de divisas, derivados, así como otros activos autorizados, se valorarán sobre la base de sus resultados previsibles según determine de buena fe el Consejo de Administración;
- valores e instrumentos del mercado de divisas que no se cotizan ni negocian en ningún

MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

Maria Casani

mercado regulado se valorará en función del último precio disponible, a menos que dicho precio no sea representativo de su valor real; en este caso, la valoración se basará en el precio de venta previsible del valor, determinado de buena fe por el Consejo de Administración;

- El método de valoración del coste amortizado puede utilizarse para valores transferibles a corto plazo de determinados Subfondos de la Sociedad. Este método implica valorar un título valor a su costo y, posteriormente, asumir una amortización constante hasta el vencimiento de cualquier descuento o prima, independientemente del impacto de las fluctuaciones de los tipos de interés sobre el valor de mercado del título valor. Aunque este método proporciona un valor de mercado, el valor determinado por el coste amortizado puede ser algunas veces superior o inferior al precio que el Subfondo recibiría si vendiera los valores. Para algunos valores transferibles a corto plazo, el rendimiento de un Accionista puede diferir en cierta medida del rendimiento que podría obtenerse de un Subfondo similar que valore sus valores de cartera al valor de mercado.
- El valor de las inversiones en fondos de inversión se calcula tomando en cuenta la última valoración disponible; en general, las inversiones en distintos tipos de inversión se valorarán de acuerdo con los métodos establecidos para dichos fondos de inversión. Estas valoraciones se suelen proporcionar por el administrador del fondo o por el agente encargado de las valoraciones del fondo de inversión. Garantizar la coherencia en la valoración de cada uno de los Subfondos, si el momento en que se calculó el valor de un fondo de inversión no coincide con el Día de Valoración del Subfondo en cuestión, y se determina que dicha valoración ha cambiado sustancialmente desde su cálculo, el valor liquidativo deberá ajustarse para reflejar estos cambios, tal como lo determine de buena fe el Consejo de Administración.
- La valoración de las permutas se basa en su valor de mercado, que a su vez depende de diversos factores como el nivel y la volatilidad de los índices subyacentes, los tipos de interés del mercado o la duración residual de la permuta. Los ajustes requeridos como resultado de emisiones y reembolsos se realizarán mediante un aumento o la disminución de las permutas, que se negociarán a su valor de mercado.
- La valoración de los derivados que se negocian de forma extraoficial (OTC), como futuros, a plazo ("forwards") u opciones que no se negocien en una bolsa de valores u otro mercado regulado, se basará en su valor de liquidación neto determinado de conformidad con las políticas establecidas por el Consejo de Administración, de una manera consistente aplicada para cada tipo de contrato. El valor de liquidación neto de una posición derivada corresponde a la ganancia/pérdida no realizada en relación con la posición correspondiente. Esta valoración se basa o controla mediante el uso de un modelo reconocido y utilizado habitualmente en la práctica en el mercado.
- El valor de otros activos se determinará prudentemente y de buena fe

por el Consejo de Administración de acuerdo con principios y procedimientos de valoración generalmente aceptados

El Consejo de Administración puede, de forma absolutamente discrecional, autorizar un método de valoración alternativo que se utilizará si considera que dicha valoración refleja mejor el valor de mercado de cualquier activo de la Sociedad

La valoración del activo y pasivo de la Sociedad expresados en divisas se convertirá a la moneda del Subfondo afectado, basándose en el último tipo de cambio conocido en el correspondiente Día de Valoración.

Todas las disposiciones se interpretarán y se llevarán a cabo las valoraciones de acuerdo con los principios contables generalmente aceptados. Se establecerán las disposiciones adecuadas para cada Subfondo en relación con los gastos incurridos por cada Subfondo de la Sociedad y cualquier pasivo fuera del balance se contabilizará de acuerdo con criterios justos y prudentes. Para cada Subfondo y para cada clase de acciones, el valor liquidativo por acción se determinará en la Moneda de Referencia del valor liquidativo de la clase correspondiente, en una cifra que se obtendrán dividiendo el activo neto de la correspondiente clase de acciones, incluyendo el activo de esta clase de acciones menos el pasivo que le sea atribuible en el Día de Valoración, por el número de acciones emitidas y en circulación para la clase de acciones afectadas el mismo Día de Valoración. Si hay varias clases de acciones disponibles para un Subfondo, el valor liquidativo por acción de una determinada clase de acciones será igual, en todo momento, al importe obtenido por dividir la parte del activo neto atribuible a dicha clase de acciones emitida y en circulación. Del mismo modo, el valor liquidativo de una participación de capitalización de una determinada clase de acciones será en todo momento igual al importe obtenido al dividir la parte de los activos netos de dicha clase de acciones, atribuibles a todas las acciones de capitalización, entre el número total de acciones de capitalización de esta clase emitidas y en circulación.

Cualquier acción que esté en proceso de ser redimida será tratada como una acción emitida y existente hasta el cierre del Día de Valoración aplicable a la redención de dicha acción y, hasta el momento en que se liquide la redención, se considerará un pasivo de la Sociedad. Cualquier acción que emita la Sociedad de conformidad con las solicitudes de suscripción recibidas se considerará emitida con efectos a partir del cierre del Día de Valoración en el que se determinó su precio de emisión, y este precio se tratará como una cantidad pagadera a la Sociedad hasta que sea recibida por esta última.

En ausencia de mala fe, negligencia grave o error manifiesto toda decisión tomada por el Consejo de Administración o por la persona designada por el Consejo de Administración para el cálculo del valor liquidativo será definitivo y vinculante para la Sociedad, y los accionistas presentes, pasados o futuros.

En cada Subfondo, el Consejo de Administración, actuando en nombre de la Sociedad, podrá suspender temporalmente la determinación del valor liquidativo de las acciones y, en consecuencia, la emisión, redención y conversión de las acciones en alguno de los siguientes casos:

(i) Cuando una o más Bolsas u otros Mercados Regulados que proporcionen la base para valorar una parte importante del activo de la Sociedad atribuible a dicho subfondo, o cuando uno o mas de los mercados de divisas en la moneda en la que una parte importante de los activos de la Sociedad atribuibles a dicho Subfondo estén denominados se cierren por una razón distinta a las vacaciones habituales o si la negociación en los mismos está restringida o suspendida;

(ii) Cuando, como resultado de acontecimientos políticos, económicos, militares o monetarios o cualquier circunstancia ajena a la responsabilidad y al control del Consejo de Administración, la enajenación total o parcial de los activos de la Sociedad atribuibles a dicho Subfondo no es razonable ni normalmente factible sin perjudicar gravemente los intereses de los accionistas;

(iii) en caso de fallo en los medios habituales de comunicación utilizados para la valoración de cualquier inversión de la Sociedad atribuible a dicho Subfondo, o si por cualquier circunstancia excepcionesl, el valor de cualquier activo de la Sociedad atribuible a dicho Subfonod no se puede determinar con la rapidez y precisión necesarias;

(iv) si, como resultado de restricciones cambiarias u otras restricciones o fallo en los medios habituales la transmisión de fondos se ve afectada, las transacciones en nombre de la Sociedad pasan a ser impacticables o si las compras y ventas y acciones de la Sociedad atribuibles dicho Subfono no se pueden realizar a tipos de cambio usuales;

(v) Tras una posible decisión de liquidar o disolver la Sociedad o uno o varios Subfondos;

(vi) En todos los demás casos en que el Consejo de Administración considere que una suspensión redunde en interés de los accionistas, dicha suspensión se publicará en un periódico luxemburgués, elegido por el Consejo de Administración, y se notificará a los accionistas que hayan solicitado la suscripción, el canje o la conversión de acciones para las que se haya suspendido el cálculo del valor liquidativo.

Cualquier solicitud de suscripción, canje o conversión realizada durante el período de suspensión podrá ser retirada mediante notificación por escrito, que se debe remitir a la Administración Central antes del final de dicho período de suspensión. En caso de no efectuarse dicha retirada, las acciones en cuestión se suscribirán, canjearán o convertirán efectivamente en el primer Día de Valoración siguiente a la terminación del período de suspensión.

La suspensión de cualquier Subfondo no tendrá efecto alguno en el cálculo del valor liquidativo de la acción ni en la conversión de las acciones de cualquier otro Subfondo. Cualquier solicitud de suscripción, redención o conversión será irrevocable, excepto, como ya se ha indicado, en caso de suspensión del cálculo del valor liquidativo del activo.

Art. 10. Gastos

La Sociedad correrá con todos los gastos relacionados con su establecimiento. Además, la Sociedad también sufragará los siguientes gastos:

- Todos los honorarios que se deban pagar, en caso de que se proceda a su nombramiento, al Asesor de Inversiones y al Gestor de Inversiones, el banco de depósito y a la Administración Central y a cualesquiera otros agentes que se puedan contratar cuando corresponda;
- Todos los impuestos que puedan ser pagaderos sobre los activos, ingresos y gastos que se puedan cargar a la Sociedad;
- Los gastos relacionados con el espacio de oficina;
- Cargos estándar de intermediación y bancos, incurridos en las transacciones comerciales de la Sociedad;

Todos los honorarios adeudados al auditor y a los asesores legales y fiscales de la Sociedad;

- Todos los gastos relacionados con las publicaciones y el suministro de información a los accionistas, en particular, el coste de la impresión y distribución de los informes anuales y semestrales, así como cualquier folleto;
- Todos los gastos relacionados con el registro y el mantenimiento de la Sociedad, que está registrada en los pertinentes organismos públicos y bolsas de valores;
- El coste de la publicación de los precios de las acciones;
- Todos los demás gastos incurridos en relación con su funcionamiento y su gestión. Los honorarios, costes, cargas y gastos descritos anteriormente se deducirán de los activos que componen los Subfondos a los que son atribuibles o, si no pueden atribuirse a un Subfondo determinado, de forma proporcional a todos los Subfondos.

En cualquier caso, todas los honorarios, costes, cargas y gastos directamente imputables a un Subfondo determinado (o Clase dentro de un Subfondo) se cargarán a dicho Subfondo (o Clase). Si se trata de más de una Clase dentro de un Subfondo, los honorarios, costes, cargas y gastos que son directamente atribuibles a un Subfondo (pero no a una Clase particular) se repartirán entre las Clases del Subfondo de forma proporcional al valor liquidativo del Subfondo atribuible a cada Clase. El Consejo de Administración asignará a todos los Subfondos (y a sus Clases), de forma proporcional, el valor liquidativo de los Subfondos (y de sus Clases), los honorarios, costes, cargas y gastos no imputables a ningún Subfondo en particular; hay que tener en cuenta que el Consejo de administración tendrá poder

MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductora/Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

discrecional para asignar los honorarios, costes, cargas y gastos de una manera diferente a lo anterior que considere justo para los accionistas en general. Los gastos y costes no recurrentes podrán amortizarse en un período no superior a cinco años. El pasivo de cada Subfondo se separará Subfondo por Subfondo en relación con terceros, que sólo podrán reclamar los activos del Subfondo de que se trate.

En caso de que en el futuro se creen nuevos Subfondos, estos Subfondos correrán, en principio, con sus propios gastos de información. No obstante, el Consejo de Administración podrá decidir que los Subfondos existentes participen en los gastos de formación de los Subfondos recién creados en circunstancias en las que esto parezca más justos para los Subfondos creados y sus respectivos accionistas. Cualquier decisión del Consejo de Administración se reflejará en el Folleto que se publicará en el momento de lanzamiento de los nuevos Subfondos creados.

Los Gerentes y Consejeros serán remunerados y reembolsados por sus gastos en relación con su trabajo para la Sociedad de acuerdo con las normas vigentes.

ACTIVIDADES CORPORATIVAS — ORGANIZACIÓN DE PODERES

Art. 11. Junta General

Los accionistas se reunirán mediante convocatoria por parte del Consejo de Administración, de conformidad con una notificación registrada en la que se debe establecer el orden del día, enviada con, al menos, 8 días de antelación a la reunión a cada accionista registrado a la dirección del accionista que figure en el registro de acciones. Si las convocatorias se publican en el Memorial Recueil des Sociétés et Associations de Luxemburgo, en un periódico luxemburgués y en los demás periódicos que decida el Consejo de Administración, las convocatorias podrán enviarse por correo ordinario exclusivamente.

Cualquier Junta General periódica de accionistas de esta Sociedad o del Subfondo representará al cuerpo total de accionistas de la Sociedad o al respectivo Subfondo y se convocará debidamente tal y como lo requiera la ley de 10 de agosto de 1915, sobre Sociedades Mercantiles (la "Ley de 1915") y la Ley de Fondos de Inversión

Las Juntas de Accionistas se deben celebrar anualmente en Luxemburgo en el domicilio Social de la Sociedad o en cualquier otro lugar especificado en la notificación de convocatoria de la Junta. La Junta General anual ("Junta General Anual") se celebrará todos los años el primer martes del mes de abril a las 10.00 am, hora de Luxemburgo, y la primera reunión se celebró en 2016. Si dicho día es un día de fiesta oficial de Luxemburgo, la Junta General Anual se celebrará el siguiente día hábil en Luxemburgo. Otras reuniones de los accionistas se pueden celebrar en el lugar y hora que se especifique en las respectivas convocatorias de reunión. Cada acción, con independencia del valor liquidativo por acción, tendrá derecho a un voto. Un accionista puede actuar en una Junta General de Accionistas, nombrando a un tercero (que no es necesario que sea accionista y que puede ser un Consejero de la Sociedad)

Haisler

como su apoderado El poder de representación se deberá realizar por escrito y por cable, telegrama, telex, fax o un medio de comunicación similar.

Las resoluciones que afecten a los intereses de los accionistas de la Sociedad se tendrán que adoptar en una Junta General y las resoluciones relativas a los derechos particulares de los accionistas de un Subfondo específico deberán, además, tratarse en la Junta General del dicho Subfondo(s) Excepto que se establezca otras cosa en el presente y así lo requiera la ley, las resoluciones adoptads en una Junta General de accionistas debidadmente convocada se adoptarán por mayoría simple de los presentes con derecho a voto. El Consejo de Administración puede determinar el resto de condiciones que se deben cumplir por los accionistas, incluyendo sin limitación, las condiciones de participación en Juntas Generales de accionistas.

Art. 12. Consejo de Administración.

Las Sociedad se gestionará por un Consejo de Administración compuesto por no menos de tres miembros que no es necesario que sean accionistas de la misma.

Los Consejeros serán elegidos por los accionistas en su Junta General anual para un periodo no superior a 6 años y mantendrán su puesto hasta que se elija a sus sucesores. Un Consejero puede ser cesado con o sin causa y sustituido en cualquier momento por resolución aprobada por los accionistas.

En caso de vacante en un puesto de Consejero por fallecimiento, jubilación u otra causa similar, los restantes Consejeros podrán reunirse y elegir, por mayoría de votos, a un Consejero para cubrir dicha vacante hasta la siguiente Junta General de accionistas.

Art. 13. Actuaciones de los Consejeros.

El Consejo de Administración elegirá entre sus miembros un Presidente, y también podrá elegir entre sus miembros uno o más Vicepresidentes. También puede elegir a un Secretario que no necesita ser Consejero y que será responsable de llevar

las actas de las reuniones del Consejo de Administración y de los accionistas. El Consejo de Administración se reunirá por convocatoria del Presidente o de dos Consejeros, en el lugar indicado en la convocatoria de la reunión.

El Presidente presidirá todas las reuniones de accionistas o en su ausencia o incapacidad para actuar, el Vicepresidente u otro Consejero nombrado por el Consejo de Administración actuarán como presidentes provisionales, o en su ausencia o incapacidad para actuar, los accionistas podrán nombrar a otro Consejero o a un directivo del Fondo como presidente provisional por voto de la mayoría de las acciones presentes o representadas en dicha junta.

El Consejo de Administración nombrará cuando corresponda a un directivo de la Sociedad, incluyendo a un director de inversiones u otros cargos que considere necesarios para el funcionamieto y gestión de la Sociedad, que no será necesario que sean Consejeros o accionistas de la Sociedad. Los directivos designados, salvo disposición en contrario en estos Estatutos, tendrán la facultad y las obligaciones que les conceda el Consejo de

Administración.

La notificación por escrito de cualquier reunión del Consejo de Administración se entregará a todos los Consejeros con al menos veinticuatro horas de antelación a la hora fijada para dicha reunión excepto en caso de emergencia, en cuyo caso la naturaleza de las circunstancias que se establecerán en la notificación de la reunión, La convocatoria podrá suspenderse por consentimiento escrito o por cable, telegrama, télex, telefax o comunicación similar de cada Consejero. No se requieren notificaciones independientes para las reuniones que se celebren a las horas y en los lugares establecidos en un calendario previamente aprobado por resolución del Consejo de Administración. Cualquier Consejero podrá actuar en cualquier reunión del Consejo de Administración nombrando a otro Consejero como apoderado, cuyo nombramiento se realizará por escrito o en forma de cable, telegrama, télex, telefax o comunicación similar. Los Consejeros también pueden prestar su asistencia en las reuniones del Consejo y las mismas se pueden celebrar por teléfono, conferencia o videoconferencia o cualquier otro medio electrónico, siempre que el voto se confirme por escrito

El Consejo de Administración puede deliberar o actuar con la debida autoridad si al menos una mayoría de los Directores está presente o representada en dicha reunión. Las decisiones se tomarán por mayoría de los votos de los Consejeros presentes o representados en dicha reunión. Las resoluciones firmadas por todos los miembros del Consejo de Administración en términos idénticos serán tan válidas y efectivas como si fueran aprobadas en una reunión debidamente convocada y celebrada. Tales firmas pueden aparecer en un solo documento o en varios documentos similares de una resolución idéntica y se pueden acreditar por carta, cable, telegrama, télex, telefax o comunicación similar.

Art. 14. Actas

Las actas de cualquier reunión del Consejo de Administración serán firmadas por el Presidente, o en su ausencia, por el Presidente pro-tempore que haya presidido dicha reunión, por dos Consejeros o por cualquier agente debidamente autorizado por el Consejo de Administración.

Las copias o extractos de las actas que se deban presentar en procedimientos judiciales o que por otra razón deban firmarse por el Presidente o por el Presidente en funciones de dicha reunión, o por dos Consejeros, o por el Secretario, un Vicesecretario o por cualquier agente debidamente autorizado por el Consejo de Administración.

Art. 15. Poderes

El Consejo de Administración tiene los poderes más amplios para realizar todos los actos de administración, disposición y ejecución en interés de la Sociedad. Todos los poderes no expresamente restringidos por ley o por los presentes Estatutos a la junta general de accionistas caen dentro de las competencias del Consejo de Administración.

Art. 16. Determinación de la política de inversión

El Consejo de Administración está autorizado a determinar la política de inversión de la Sociedad y sus Subfondos de conformidad con las disposiciones legales correspondientes y el objeto establecido

en el Artículo 3 del presente documento y como se establece en cualquier Folleto en vigor en su momento. El Consejo de Administración podrá decidir que las inversiones de la Sociedad se lleven a cabo en valores negociables y cualquier otro activo permitido por y dentro de las restricciones de la Parte I de la Ley de Fondos de Inversión, tal y como se especifica en el Folleto, incluyendo:

- (i) Instrumentos transferibles de valores e instrumentos del mercado de divisas negociados en otro mercado regulado tal y como se define en la Ley de Fondos de Inversión.
- (ii) Valores mobiliarios e instrumentos del mercado de divisas negociados en otro mercado en un Estado miembro que esté regulado, funcione regularmente y esté reconocido y abierto al público; a efectos del presente artículo, "Estado miembro" tendrá el significado definido por la Ley de Fondos de Inversión,
- (iii) Valores mobiliarios e instrumentos del mercado de divisas admitidos a cotización oficial en una bolsa de valores en un Estado no miembro de la Unión Europea o negociados en un mercado en un Estado no miembro de la Unión Europea que esté regulado, funcione regularmente y esté reconocido y abierto al público, y que esté establecido en un país de Europa, América, Asia, África u Oceanía,
- (iv) Valores mobiliarios emitidos recientemente e instrumentos del mercado de divisas, siempre que las condiciones de emisión incluyan el compromiso de que se presentará una solicitud de admisión a cotización oficial en una bolsa o mercado de valores, según lo dispuesto en los apartados i), ii) y iii) y siempre que dicha admisión tenga lugar en el plazo de un año a partir de la emisión,
- (v) unidades o acciones en sociedades de inversión colectiva en valores mobiliarios (los "OICVM") y/o en otras empresas para la inversión colectiva (los «OIC»)
- (vi) Depósitos
- (vii) Instrumentos financieros derivados (incluidos los negociados en «mercados extraoficiales»),
- (viii) Cualquier otro valor o activo permitido por la Parte I de la Ley de Fondos de Inversión dentro de las condiciones establecidas por el Consejo de Administración en cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables y divulgado en el Folleto de la Sociedad. El Consejo de Administración de la Sociedad podrá decidir invertir de acuerdo con el principio de diversificación del riesgo hasta el 100% del patrimonio neto de cualquier Subfondo en diferentes títulos negociables e instrumentos del mercado de divisas emitidos o garantizados por un Estado miembro, uno o varios organismos locales, un Estado no miembro de la Unión Europea o un organismo internacional público al que pertenezcan uno o varios Estados miembros de la Unión Europea, siempre que dicho Subfondo mantenga valores de al menos seis emisiones diferentes y los valores procedentes de cualquier emisión única no deberán representar más del 30% del patrimonio total del Subfondo.

El Consejo de Administración de la Sociedad podrá decidir que las inversiones de la Sociedad se realicen en instrumentos financieros derivados, incluidos instrumentos equivalentes liquidados en efectivo, que se negocien en un mercado regulado al que se hace referencia en la Ley

de Fondos de Inversión y/o instrumentos financieros derivados negociados de forma extraoficial, siempre que, entre otros, el subyacente esté formado por instrumentos cubiertos por la Ley del Fondo de Inversiones, índices financieros, tipos de interés, tipos de cambio o divisas, en los que la Sociedad pueda invertir de acuerdo con sus objetivos de inversión, tal como se indican en su Folleto.

El Consejo de Administración podrá decidir que las inversiones de un Subfondo se realicen con el fin de replicar un determinado índice de stock o de bonos, siempre que la autoridad de supervisión luxemburguesa reconozca el índice correspondiente sobre la base de que la composición está suficientemente diversificada, representa un punto de referencia adecuado para el market al que se refiere y se publica de manera apropiada.

La Sociedad no invertirá más del 10% del patrimonio neto total de ningún Subfondo en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC, tal como se definen en la Ley de Fondos de Inversión, a menos que se especifique lo contrario en la política de inversión aplicable al Subfondo correspondiente, tal y como se indica en el Folleto de la Sociedad.

A modo de excepción del límite del 10% mencionado anteriormente, la Sociedad también tendrá derecho a adoptar políticas de fondo principal y fondos subordinados (master-feeder) de acuerdo con las disposiciones de la Ley de Fondos de Inversiones y con la condición de que dicha política esté expresamente permitida por la política de inversión aplicable al Subfondo correspondiente, tal como se indica en el Folleto de la Sociedad.

Un Subfondo de la Sociedad podrá, en las condiciones previstas en el Folleto de la Sociedad y en las condiciones de la Ley de Fondos de Inversión, suscribir, adquirir y/o mantener los valores que se deben emitir por uno más de los Subfondos de la Sociedad.

Con el fin de reducir los gastos de funcionamiento y administrativos y permitir una diversificación más amplia de las inversiones, el Consejo de Administración podrá elegir que parte o la totalidad (de los activos de determinados Subfondos se gestionen en común con los activos pertenecientes a otros Subfondos de la Sociedad y/o con activos pertenecientes a cualquier otro fondo de inversión.

A los efectos del presente artículo y de conformidad con la Ley de Fondos de Inversión, cada Subfondo se considerará un fondo independiente. Por consiguiente, las restricciones a la inversión aplicables a la Sociedad serán aplicables a nivel de Subfondo.

Para garantizar una gestión eficiente de la cartera, cada Subfondo podrá realizar operaciones de préstamo y recompra de valores de acuerdo con las leyes y normativas aplicables.

Art. 17. Conflictos de intereses.

Ningún contrato u otra transacción entre la Sociedad y cualquier otra sociedad se verá afectado o invalidado por el hecho de que cualquiera o más de los Consejeros o directivos de la Sociedad estén interesados en ellos, o que sean consejeros, asociados, altos cargos o

empleado de dicha otra sociedad o firma. Cualquier consejero o alto cargo de la Sociedad que actúe como consejero, alto cargo o empleado de una sociedad o firma con la que la Sociedad contrate o haga negocios, nunca por razón de dicha relación con dicha otra Sociedad o firma tendrá prohibido tomar en consideración, votar o actuar en relación con cualquier cuestión relativa a dicho contrato u otro negocio.

En el caso de que cualquier consejero o directivo de la Sociedad pueda tener, en cualquier transacción de la Sociedad, un interés opuesto a los intereses de la Sociedad, dicho consejero o directivo comunicará al Consejo de Administración tal interés opuesto y no considerará ni votará sobre dicha actividad, y dicha transacción y el interés de dicho consejero o directivo en lo anterior se llevará a la siguiente junta general de accionistas.

El término «interés opuesto», tal como se usa en el párrafo anterior, no incluirá ninguna relación, con o sin interés, con cualquier asunto, posición o transacción que involucre una persona, sociedad o entidad que, en su momento, se determine por el Consejo de Administración de forma discrecional.

Art. 18. Exoneración

La Compañía puede exonerar a cualquier Consejero o directivo y a sus herederos, albaceas y administradores, frente a los gastos razonables en los que haya incurrido en relación con cualquier acción, demanda o procedimiento del que pueda ser parte por razón de ser o haber sido consejero u oficial de la Sociedad o, a como consecuencia de su solicitud, de cualquier otro fondo de la que la Sociedad sea accionista o acreedora y respecto al que no tenga derecho a ser exonerado, excepto en relación con las cuestiones sobre las que sea definitivamente juzgado en dicha acción, pleito o procedimiento y declarado responsable de negligencia grave o mala conducta; en el caso de que se llegue a un acuerdo, la exoneración sólo se proporcionará en

relación con los asuntos cubiertos por el acuerdo de los que la Sociedad haya sido informada por el abogado por la persona que solicite la exoneración, que la persona no es culpable de un incumplimiento de su deber. El anterior derecho de exoneración no excluirá otros derechos que pudieran corresponder.

Art. 19. Delegación

El Consejo de Administración de la Sociedad podrá delegar sus poderes para dirigir la gestión diaria y los asuntos de la Sociedad (incluido el derecho a actuar como firmante autorizado de la Sociedad) y sus facultades para llevar a cabo actos en favor de la política corporativa y el objeto social en una o varias personas físicas o entidades corporativas, que no es necesario que sean miembros del Consejo, que no es necesario que sean miembros del Consejo, y tendrán los poderes que determine el Consejo de Administración y podrán, si lo autoriza el Consejo de Administración, subdelegar sus poderes.

El Consejo también podrá delegar algunas de sus facultades, poderes y discreciones en cualquier comité, integrado por esa persona o personas (ya sea o no miembros del

Consejo o no), según considere oportuno, siempre que la mayoría de los miembros del Comité sean Consejeros de la Sociedad y que no se celebre ninguna reunión del Comité con el fin de ejercer cualquiera de sus poderes, facultades o discreciones, a menos que la mayoría de los presentes sean Consejeros de la Sociedad.

La Sociedad podrá designar una Sociedad Gestora sujeta a lo dispuesto en el capítulo 15 de la Ley de Fondos de Inversión, en cumplimiento de lo dispuesto en dicha Ley. El nombramiento y revocación de los proveedores de servicios de la Compañía, incluyendo a la sociedad gestora (si los hubiere), será decidido por el Consejo de Administración de la Sociedad con el voto de la mayoría de los Consejeros presentes o representados.

Art. 20. Administración.

La Sociedad estará representada en actos, incluyendo aquellos en los que participe un funcionario público o un funcionario de asuntos jurídicos y en los tribunales:

- ya sea por el Presidente del Consejo de Administración; o
- conjuntamente por dos Consejeros; o
- por el/los representante(s) o por el/los delegado(s) para la gestión diaria hasta el límite de sus poderes según lo determine el Consejo.

Además, se llevará a cabo válidamente por agentes especialmente autorizados, dentro de los límites de sus mandatos, de acuerdo con lo determinado por la Junta. Las acciones legales, en calidad de demandante o demandado, serán seguidas en nombre de la Sociedad por un Consejero o por el delegado dedicado a la gestión diaria designado por el Consejo.

La Sociedad quedará vinculada por la firma conjunta de dos Consejeros cualquiera o por la firma individual de cualquier Consejero debidamente autorizado o directivo de la Sociedad, o mediante la firma individual de cualquier otra persona a la que se hayan delegado los poderes por el Consejo de Administración

EJERCICIO FISCAL-AUDITOR-DIVIDENDOS

Art. 21. Ejercicio fiscal y estados financieros.

El ejercicio fiscal de la Sociedad comenzará el día 1 de enero del mes de enero de todos los años y el día 31 de diciembre del año posterior. Se redactarán estados financieros independientes por cada Subfondo en la moneda en la que dicho Subfondo esté denominado. Para establecer el balance de la Sociedad, los diferentes estados financieros se consolidarán tras la conversión de cada moneda de referencia de cada Subfondo en la moneda de referencia del capital de la Sociedad. Art. 22. Auditor autorizado.

La Sociedad nombrará a un Auditor Autorizado (*"réviseur d'entreprise agréé"*), quien ejercerá las funciones prescritas por la Ley de Fondos de Inversión. El Auditor será elegido por la asamblea general anual y permanecerá en el cargo hasta que sea elegido su sucesor,

Art. 23. Dividendos

La junta general de accionistas determinará cómo se distribuirán los beneficios (incluidas las ganancias netas de capital realizadas) de la Sociedad objeto distribuidos y declarados en el momento correspondiente o autorizar al Consejero de Administración para declarar dividendos, hay que tener en cuenta, sin embargo, que el capital mínima de la Sociedad no caiga por debajo de un millón doscientos cincuenta euros (1.250.000 euros.) o el equivalente en cualquier otra moneda. Los dividendos también pueden ser pagados de pérdidas netas no realizadas.

Para cada clase o clases de acciones con derecho a distribución, el Consejo de Administración puede decidir pagar dividendos provisionales de conformidad con las condiciones establecidas por la ley. Los dividendos declarados se pagarán en la moneda de la Clase correspondiente en la fecha de pago o en acciones de la Sociedad y podrán ser pagados en los lugares y horas que determine el Consejo de Administración.

DISOLUCIÓN- TERMINACIÓN- FUSIÓN

Art. 24. Disolución de la Sociedad.

La disolución de la Sociedad será decidida por una junta general extraordinaria de accionistas de la misma manera que para la modificación de sus artículos, según lo dispuesto en el artículo 28.

En caso de liquidación de la Sociedad, la liquidación será realizada por uno o varios liquidadores designados por la junta de accionistas que decida dicha disolución y que determinarán las facultades de los mismos y su compensación. Los liquidadores deberán disponer de los activos de la Sociedad en el mejor interés de los accionistas y distribuirán los ingresos netos de liquidación (después de deducir los cargos y gastos de liquidación) al accionista en proporción a su participación en la Sociedad.

Los ingresos por liquidación no reclamados por los accionistas al cierre de la liquidación se depositarán en la Caisse de Consignation de Luxemburgo de conformidad con la Ley de Fondos de Inversión.

Art. 25. Terminación de un Subfondo o de una Clase de Acciones.

Un Subfondo o Clase podrá ser objeto de terminación por una resolución del Consejo de Administración de la Sociedad si el Valor Liquidativo de un Subfondo o el Valor Liquidativo de cualquier Clase de Acciones dentro de un Subfondo cae por debajo del importe determinado por el Consejo de Administración en su momento o si un cambio en la situación económica o política relativa al Subfondo o Clase afectada justificaría dicha liquidación o con el objeto de racionalizar la gama de productos de la Sociedad o si es necesario en interés de los accionistas o de la Sociedad. En tal caso, los activos del Subfondo o Clase se enajenarán, los pasivos se liberarán y los ingresos netos de la enajenación se distribuirán a los accionistas de forma proporcional a su titularidad de acciones en dicho Subfondo o Clase. La notificación de la terminación del Subfondo o Clase se notificará por escrito a los accionistas registrados y se publicará en el memorial y en dos periódicos

en Luxemburgo y en otros periódicos que circulen en jurisdicciones en las que la Sociedad esté registrada como puedan determinar los Consejeros.

Los ingresos de la liquidación no reclamados por los accionistas al cierre de la liquidación se depositarán en la Caisse de Consignation de Luxemburgo, de conformidad con la Ley de Fondos de Inversión.

En el caso de cualquier liquidación prevista de la Sociedad o de cualquier Subfondo o Clase, y a menos que el Consejo de Administración decida otra cosa en interés de los accionistas, o para garantizar la igualdad de trato entre los accionistas, los accionistas del Subfondo o Clase correspondiente podrán seguir solicitando el reembolso de sus acciones o la conversión de sus acciones, libres de cualquier cargo por redención o conversión (excepto los gastos de desinversión) antes de la fecha de entrada en vigor de la liquidación. Dicha amortización o conversión se ejecutará teniendo en cuenta los gastos de liquidación y los gastos relacionados.

Art. 26. Fusión de Subfondos o Clases de Acciones con otro Subfondo o Clase de Acciones dentro de la Sociedad.

Cualquier Subfondo podrá, ya sea como Subfondo de fusión o como Subfondo receptor, estar sujeto a una fusión (la "Fusión") con otro Subfondo de la Sociedad, de conformidad con las definiciones y condiciones establecidas en la Ley de Fondos de Inversión. El Consejo de Administración de la Sociedad será competente para decidir sobre dicha fusión y sobre la fecha de entrada en vigor de la misma. En la medida en que una Fusión requiera la aprobación de los accionistas afectados por la Fusión y de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Fondos de Inversión, la junta de accionistas que decida por mayoría simple de los votos emitidos por los accionistas presentes o representados en la junta es competente para aprobar la fecha de entrada en vigor de dicha fusión. No se aplicará ningún requisito de quórum.

La notificación de la fusión se notificará por escrito a los accionistas registrados y/o se publicará en el Memorial y en un periódico de Luxemburgo y en otros periódicos que circulen en jurisdicciones en las que la Sociedad esté registrada como los Consejeros puedan determinar. Cada accionista de los Subfondos o Clases pertinentes tendrá la posibilidad, en un plazo mínimo de treinta días de antelación, podrán solicitar el reembolso o la conversión de sus Acciones.

Art. 27. Fusión de la Sociedad con otro fondo OICVM, o Fusión de Subfondos o Clase de Acciones con otro Subfondo o Clase de Acciones de otro fondo OICVM.

La Sociedad podrá, bien como OICVM de fusión o como OICVM receptor, estar sujeto a fusiones transfronterizas y locales de acuerdo con las definiciones y condiciones establecidas en la Ley de Fondos de Inversión. El Consejo de Administración de la Sociedad será competente para decidir sobre dicha fusión y sobre la fecha de entrada en vigor de

dicha fusión. En la medida en que una Fusión requiera la aprobación de los accionistas afectados por la Fusión y de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Fondos de Inversión, la junta de accionistas que decida por mayoría simple de los votos emitidos por los accionistas presentes o representados en la junta es competente para aprobar la fecha de entrada en vigor de dicha fusión. No se aplicará ningún requisito de quórum.

La notificación de la fusión se remitirá por escrito a los accionistas registrados y/o se publicará en el Memorial y en un periódico de Luxemburgo y en otros periódicos que circulen en jurisdicciones en las que la Sociedad esté registrada que los Consejeros puedan determinar. Cada accionista de los Subfondos o Clases pertinentes tendrá la posibilidad, con un plazo mínimo de treinta días de antelación, de permitir a los accionistas solicitar la redención o la conversión de sus Acciones.

MODIFICACIONES

Art. 28. Modificaciones

Estos Estatutos podrán ser modificados cuando corresponda por una junta general extraordinaria de accionistas, con sujeción a los requisitos de quórum y votación previstos en la Ley de 1915 y otras leyes aplicables en Luxemburgo.

LEY APLICABLE.

Art. 29. Ley aplicable.

Todos los asuntos que no se rijan por estos Estatutos se determinarán de conformidad con la Ley de 1915 modificada, así como con la Ley de Fondos de Inversión, que podrá ser modificada de en su momento.

MEDIDAS TRANSITORIAS

- 1) El primer ejercicio económico comenzará hoy y terminará el 31 de diciembre de 2015.
- 2) La primera junta general anual de accionistas de la Sociedad se celebrará en 2016.

SUSCRIPCIÓN- PAGO

La parte compareciente por el presente declara suscribir las acciones de AVALORN emitidas por la Sociedad de la siguiente manera:

Notz, Stucki Europe S.A. con domicilio social en 11, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo, registrada en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B 35.060, suscribe treinta y una (31) acciones con un valor nominal de mil euros (1.000 EUR.-).

Todas las acciones han sido íntegramente desembolsadas en efectivo, prueba de lo cual ha sido debidamente entregada al notario abajo firmante.

El notario abajo firmante declara que se han cumplido las condiciones establecidas por el Norte en los artículos 26, 26-3 y 26-5 de la ley de 10 de agosto de 1915 sobre empresas mercantiles, en su forma modificada, se han cumplido y expresamente atestigua su cumplimiento.

ESTIMACIÓN DE COSTES

Los costes, gastos, honorarios y cargas, de cualquier forma, que deben correr a cargo de la Sociedad o que se le imputará en relación con su constitución, se estiman en alrededor de DOS MIL NOVECIENTOS EUROS (2.900 EUR).

RESOLUCIONES DEL ÚNICO ACCIONISTA

Inmediatamente después de la constitución de la Sociedad, el único accionista de la Sociedad, que representa la totalidad del capital suscrito, aprobó las siguientes resoluciones:

1) Se nombran Consejeros de la Sociedad:

- D. Marc HOEGGER, nacido en St. Gallen (Suiza), el 23 de octubre de 1957, residente en CH-1211 Geneve 11, Rue de Saint-Jean 98, como Presidente del Consejo de Administración;

- D. Paolo FARAONE, nacido en Vigevano (Italia), el 5 de enero de 1974, residente en L-1528 Luxemburgo, 11, Boulevard de la Foire, como Consejero;

- D. Patrick PIRALLA, nacido en Ginebra (Suiza), el 8 de abril de 1976, residente en CH-1211 Ginebra 11, Rue de Saint-Jean 98, como Consejero.

De acuerdo con el artículo 20 de los Estatutos, la Sociedad quedará vinculada por la firma conjunta de dos Consejeros cualquiera o por la firma individual de cualquier Consejero debidamente autorizado o directivo de la Sociedad, o mediante la firma individual de cualquier otra persona a la que se hayan delegado los poderes por el Consejo de Administración.

Los Consejeros desempeñarán sus funciones por un período de seis (6) años.

2) El número de auditores se fija en uno.

3) Es elegido auditor legal aprobado (réviseur d'entreprises agréé)

PricewaterhouseCoopers, una *société de coopérative de la société*, con domicilio social en L-2182 Luxemburgo, 2, rue Gerhard Mercator, con un número de registro B 65.477.

El auditor legal aprobado será nombrado por un período de un año.

4) La Sociedad tendrá su domicilio social en 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

DECLARACIÓN

El notario abajo firmante que entiende y habla inglés, declara por el presente que, que a petición del compareciente que aparece mencionado en el encabezamiento, la presente escritura de constitución está redactada en inglés.

En fe de la cual yo, el notario abajo firmante ha firmado y sellado en Luxemburgo, en la fecha recogida en el encabezamiento de este documento.

El documento ha sido leído al representante legal, quien firma conmgio el notario, esta escritura original.



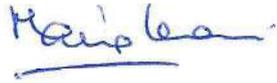
MARIA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

Maria Casani Fernández de Navarrete

COPIA CONFORME

Don/Doña MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE,
Traductor/a-Intérprete Jurado/a de inglés, nombrado/a por el
Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, CERTIFICA que
lo que antecede es traducción fiel y completa al español de un
documento redactado en inglés.

En Madrid a once de marzo de dos mil veintidós



MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

CASANI FERNANDEZ
NAVARRETE MARIA
CANDELARIA -
50825399E

Firmado digitalmente por CASANI
FERNANDEZ NAVARRETE MARIA
CANDELARIA - 50825399E
Fecha: 2022.03.11 13:00:04
+01'00'



Avalorn

Société anonyme - Société d'Investissement à Capital Variable

Registered office:

L-1528 Luxembourg

2, boulevard de la Foire

Constitution de société du 24 avril 2015

Numéro

In the year two thousand fifteen, on the twenty-fourth of April.

Before the undersigned Me **Karine REUTER**, notary residing in Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg.

There appeared:

The public limited company **Notz, Stucki Europe S.A.**, having its registered office at 11, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg, registered with the Luxembourg Trade and Companies' Register under the number B 35.060,

here represented by Girolamo SALICE, whose professional address is Luxembourg, by virtue of a power of attorney, given in Luxembourg on 8th April, 2015.

Said proxy, after having been initialed *ne varietur* by the proxyholder of the appearing party and by the undersigned notary, shall remain attached to the present deed, and be submitted with this deed to the registration authorities.

Such appearing party, in the capacity in which it acts, has requested the undersigned notary, to state as follows the articles of association of a "*Société anonyme*" organized as a *Société d'Investissement à Capital Variable*, which is hereby incorporated:

Art. 1. Denomination.

There is established, among the subscribers and all those who may become owners of shares hereafter issued, a corporation in the form of a société anonyme under the name «**Avalorn**» organized as a Société d'Investissement à Capital Variable («**SICAV**») (hereafter referred to as the «**Company**»). The Company can be denominated by its abbreviation.

Art. 2. Duration.

The Company is established for an unlimited duration. The Company may be dissolved by a resolution of the shareholders adopted in the manner required for amendment of these Articles of Incorporation and as provided in Article 24.

Maria Casani

MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

11/3/2015

Art. 3. Object.

The Company is a multiple compartment structure composed of different sub-funds (the "Sub-Funds"). The exclusive object of the Company is to place the monies available to it in transferable securities of all types and all other permitted assets such as referred to in Part I of the law of 17 December 2010 regarding undertakings for collective investment or any legislative or regulatory complements, replacements or amendments thereof (the «Investment Fund Law»), with the purpose of spreading investment risks and affording its shareholders the benefit of the management of its Sub-Funds.

The Company may take any measures and carry out any operations which it may deem useful to the accomplishment and development of its purpose to the full extent permitted by the Investment Fund Law.

Art. 4. Registered office.

The registered office of the Company is established in Luxembourg-City in the Grand Duchy of Luxembourg.

In the event that the Board of Directors determines that extraordinary political, military, economic or social developments have occurred or are imminent that would interfere with the normal activities of the Company at its registered office, or with the ease of communication between such office and persons abroad, the registered office may be temporarily transferred abroad until the complete cessation of those abnormal circumstances; despite such temporary transfer of its registered office, the Company will remain a Luxembourg corporation.

The registered office may be transferred within the municipality of the City of Luxembourg by resolution of the board of directors of the Company (the «Board of Directors»).

CAPITAL – SHARES – NET ASSET VALUE

Art. 5. Capital.

The capital of the Company shall at all times be equal to the value of the net assets of all Sub-Funds of the Company as determined in accordance with Article 9 hereof. The initial capital for incorporation is set at thirty one thousand Euros (EUR 31,000). The minimum capital of the Company shall not be less than one million two hundred fifty thousand Euros (EUR 1,250,000.-).

The Board of Directors is authorized without limitation and at any time to issue further shares at the respective Net Asset Value per share determined in accordance with Article 9 hereof without reserving to existing shareholders a preferential right to subscribe for the shares to be issued. Shares may, as the Board of Directors shall determine, be issued in respect of different Sub-Funds and the proceeds of the issue of each Sub-Fund's shares shall be invested pursuant to Article 3 hereof and

corresponding to specific Sub-Fund's investment policy. The Board of Directors reserves the right from time to time to create new Sub-Funds and to determine or amend the investment policy of these Sub-Funds.

The Board of Directors may further decide to create within each Sub-Fund two or more classes (the "Classes") having: (i) a specific sales and redemption charge structure and/or (ii) a specific management or advisory fee structure and/or (iii) different distribution, shareholder servicing or other fees and/or (iv) different types of targeted investors or distribution channel and/or (v) a different hedging structure and/or (v) such other features as may be determined by the Board of Directors from time to time. The Board of Directors reserves the right from time to time to create additional Classes.

Shares are issued in registered form only. Fractions of shares may be issued.

Upon acceptance of the subscription and subject to payment as set forth in Article 7, shares of the Company will be issued. Registered share ownership will be evidenced by registration on the share register of the Company. The subscriber will, without undue delay, obtain delivery of a confirmation of his shareholding. No share certificates will be issued in respect of registered shares unless specifically requested. If payment made by any subscriber results in the issue of a share fraction, the person entitled to such fraction shall not be entitled to vote in respect of such fraction, but shall, to the extent the Company shall determine as to calculation of fractions, be entitled to dividends or other distributions on a prorata basis.

Shares shall be free from any restriction on the right of transfer and from any lien in favor of the Company. Transfer of shares shall be effected by inscription of the transfer by the Company in the share register, upon delivery of the certificate or certificates representing such shares, to the Company along with other instruments and preconditions of transfer satisfactory to the Company.

Every shareholder must provide the Company with an address to which all notices and announcements from the Company may be sent. Such address will be entered in the share register. In the event that a shareholder does not provide such address, the Company may permit that the shareholder's address is deemed to be at the registered office of the Company, or such other address as may be so decided by the Company from time to time, until another address shall be provided to the Company by such shareholder. The shareholder may, at any time, change his address as entered in the share register by means of a written notification to the Company at its registered office, or at such other address as may be set by the Company from time to time. If payment made by any subscriber results in the issue of a fraction of a share, such fraction shall be entered into the share register.

MARIA CASANI FERNANDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

Maria Casani

11/3/2022

Art. 6. Restrictions.

In the interest of the Company, the Board of Directors may restrict or prevent the ownership of shares or Class in the Company by any physical person or legal entity.

Art. 7. Issue of shares.

Whenever shares of the Company shall be offered by the Company for subscription, the price per share at which such shares shall be issued shall be the Net Asset Value thereof as determined by the Board of Directors for the relevant Class in accordance with the provisions of the Company's offering prospectus ("Prospectus") and Article 9 hereof. The Board of Directors may also decide that an issue commission has to be paid, which the Prospectus may provide for, subject to such notice period and procedures as the Board of Directors may determine and publish in the Prospectus of the Company.

In the event of an issue of a new Class of shares, the initial issue price shall be determined by the Board of Directors. Following any initial subscription period, the issue price per share will be the Net Asset Value per share in accordance with the Prospectus and the provisions of Article 9 hereof, on the applicable Valuation Date as defined in the Prospectus and Article 9 hereof. The Board of Directors may also decide that a subscription commission and potentially a dilution levy have to be paid, which the Prospectus may provide for, subject to such notice period and procedures as the Board may determine and publish in the Prospectus of the Company.

The Board of Directors may in the interest of the shareholders accept transferable securities and other assets permitted by the Investment Fund Law as payment for subscription ("contribution in kind"), provided that the offered transferable securities and assets correspond to the investment policy and restrictions of the relevant Sub-Fund. Each payment of shares in return for a contribution in kind is part of a valuation report issued by the auditor of the Company as designated in Article 22. The Board of Directors may at its sole discretion, reject all or several offered transferable securities and assets. All costs caused by such contribution in kind (including the costs for the valuation report, broker fees, expenses, commissions, etc.) shall be borne by the investor.

Allotment of shares shall be made immediately upon subscription and payment must be received by the Company within a period, as determined from time to time by the Board of Directors, defined in the Prospectus. If payment is not received, the relevant allotment of shares may be cancelled.

The Board of Directors may in its discretion determine the minimum amount of any subscription in any Class of share of any Sub-Fund.

Subscriptions received before a certain hour such as determined by the Board of Directors from time to time on a Valuation Day preceding a Calculation Day as

defined in the Prospectus and Article 9 hereof, shall be processed at the Net Asset Value computed on that Calculation Day; if subscriptions are received after that certain hour as determined by the Board of Directors from time to time, they shall be processed at the Net Asset Value computed on the next Calculation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof. The investor will bear any taxes or other expenses attached to the application.

The Board of Directors may reserve the right to accept or refuse any subscriptions in whole or in part for any reason. The issue of shares of any Sub-Fund may be suspended on any occasion when the calculation of the Net Asset Value as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, is suspended.

Art. 8. Redemption and conversion of shares.

As more specifically described below, the Company has the power to redeem its own outstanding fully paid shares at any time, subject solely to the limitations set forth by law. A shareholder of the Company may at any time irrevocably request the Company to redeem all or any part of his shares of the Company. In the event of such request, the Company shall redeem such shares subject to any suspension of this redemption obligation pursuant to Article 9 hereof. Shares of the capital stock of the Company redeemed by the Company shall be cancelled.

If requests for redemption on any Valuation Day exceed 10% of the assets or of the number of shares of a Sub-Fund, the Company reserves the right to postpone redemption of all or part of such shares until the necessary assets have been sold. In this case, all outstanding subscription, redemption and conversion requests are treated on the basis of the same Net Asset Value.

The shareholder will be paid a price per share equal to the Net Asset Value for the relevant Class as determined in accordance with the Prospectus and the provisions of Article 9 hereof less a repurchase commission and less a dilution levy, if applicable, which shall be determined from time to time by the Board of Directors.

Redemption applications received before a certain hour such as determined by the Board of Directors from time to time on a Valuation Day preceding a Calculation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, shall be processed at the Net Asset Value computed on that Calculation Day. If redemption applications are received after that certain hour as determined by the Board of Directors from time to time, they shall be processed at the Net Asset Value computed on the next Calculation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof.

Payment to a shareholder under this Article will be made in the relevant Class currency and shall be dispatched within the time defined in the Prospectus. Any request must be filed by such shareholder in irrevocable, written form at the registered office of the Company in Luxembourg, or at the office of the person or

entity designated by the Company as agent for the repurchase of shares, such request in the case of shares for which a certificate has been issued to be accompanied by the certificate or certificates for such shares in proper form or by proper evidence of succession or assignment satisfactory to the Company.

Any shareholder may request conversion of whole or part of his shares, with a minimum amount of shares which shall be determined by the Board of Directors from time to time, into shares of another Class which may or may not belong to the same Sub-Fund.

If requests for conversion on any Valuation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, exceed a certain threshold as determined by the Board of Directors from time to time, the Company reserves the right to postpone the conversion of all or part of such shares to the following Valuation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof. On the following Valuation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, such requests will be dealt with in priority to any subsequent requests for conversion.

Conversion applications received before a certain hour such as determined by the Board of Directors from time to time on a Valuation Day preceding a Calculation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, shall be processed at the Net Asset Value computed on that Calculation Day. If conversion applications are received after that certain hour as determined by the Board of Directors from time to time, they shall be processed at the Net Asset Value computed on the next Calculation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof. Conversion of shares into shares of any other Class will only be made on a Valuation Day as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, if the Net Asset Value of both Classes, as defined in the Prospectus and Article 9 hereof, is calculated on the same day. Such conversion shall be free of any charge except that normal costs of administration may be levied. Shareholders may be requested to bear the difference in initial commission between the Class they leave and the Class of which they become shareholders, should the initial commission of the Class into which the shareholders are converting their shares be higher than the commission of the Class they leave.

Art. 9. Net Asset Value.

Whenever the Company shall issue, redeem or convert shares of the Company, the price per share shall be based on the Net Asset Value of the shares as defined herein. The Net Asset Value of each Sub-Fund will be expressed in the relevant currency of the Sub-Fund concerned and shall be determined for each Sub-Fund on each Calculation Day by aggregating the value of securities and other assets of the Company allocated to that Sub-Fund and deducting the liabilities of the Company allocated to that Sub-Fund. The Calculation Day for each Sub-Fund of the Company

6
MARIA CASANI FERNÁNDEZ OSUNA
Traductor/a intérprete Jurado/a de Inglés
Nº 3692

Maria Casani
11/3/2022

is indicated in each Sub-Fund specifics in Part B of the Prospectus.

(i) The assets of the Company shall be deemed to include:

- all cash in hand or on deposit, including any interest accrued and outstanding;
- all bills and promissory notes receivable and receivables, including any outstanding proceeds of sales of securities;
- all securities, equities, bonds, term bills, preferred shares, options or subscription rights, warrants, money market instruments and any other investments and transferable securities held by the Company;
- all dividends and distributions payable to the Company either in cash or in the form of stocks and shares (the Company may, however, make adjustments to take account of any fluctuations in the market value of transferable securities caused by practices such as ex-dividend or ex-right trading);
- all interest accrued and to be received on any interest-bearing securities belonging to the Company, unless this interest is included in the principal amount of such securities;
- the Sub-Fund's formation costs, to the extent that these have not yet been amortised;
- all other assets of whatever nature, including the proceeds of swap transactions and advance payments.

(ii) The value of assets of the Company shall be determined as follows based on the last available prices on each Valuation Day indicated in each Sub-Fund specifics in Part B of the Prospectus:

- any cash in hand or on deposit, lists of bills for discount, bills and sight bills, receivables, prepaid expenses, cash dividends and interest declared or accrued as aforesaid and not yet received will be valued taking their full value into account, unless it is unlikely that such amount will be paid or received in full, in which case the value thereof will be determined by applying a discount that the Board of Directors deems appropriate in order to reflect the true value of the asset;
- the valuation of Company assets will, for transferable securities and money market instruments or derivatives admitted to an official stock exchange or traded on any other regulated market, be based on the last available price on the principal market on which these securities, money market instruments or derivatives are traded, as provided by a recognised listing service approved by the Board of Directors. If such prices are not representative of the fair value, these securities, money market instruments or derivatives as well as other authorised assets will be valued on the basis of their foreseeable sale prices, as determined in good faith by the Board of Directors;
- securities and money market instruments which are not listed or traded on any

regulated market will be valued based on the last available price, unless such price is not representative of their true value; in this case, the valuation will be based on the foreseeable sale price of the security, as determined in good faith by the Board of Directors;

- the amortised cost valuation method may be used for short-term transferable securities of certain Sub-Funds of the Company. This method involves valuing a security at its cost and thereafter assuming a constant amortisation to maturity of any discount or premium regardless of the impact of fluctuating interest rates on the market value of the security. While this method provides a fair valuation, the value determined by amortised cost may sometimes be higher or lower than the price the Sub-Fund would receive if it were to sell the securities. For some short-term transferable securities, the return for a Shareholder may differ somewhat from the return that could be obtained from a similar Sub-Fund which values its portfolio securities at their market value.

- the value of investments in investment funds is calculated on the last available valuation. Generally, investments in investment funds will be valued in accordance with the methods laid down for such investment funds. These valuations are usually provided by the fund administrator or by the agent in charge of valuations of this investment fund. To ensure consistency in the valuation of each Sub-Fund, if the time at which the valuation of an investment fund was calculated does not coincide with the Valuation Day of the Sub-Fund in question, and such valuation is determined to have changed substantially since its calculation, the Net Asset Value may be adjusted to reflect these changes as determined in good faith by the Board of Directors.

- the valuation of swaps is based on their market value, which itself depends on various factors such as the level and volatility of the underlying indices, market interest rates or the residual duration of the swap. Any adjustments required as a result of issues and redemptions will be carried out by means of an increase or decrease in the swaps, traded at their market value.

- the valuation of derivatives traded over-the-counter (OTC), such as futures, forwards or options not traded on a stock exchange or another regulated market, will be based on their net liquidation value determined in accordance with the policies established by the Board of Directors, in a manner consistently applied for each type of contract. The net liquidation value of a derivative position corresponds to the unrealised profit/loss with respect to the relevant position. This valuation is based on or controlled by the use of a model recognised and commonly practiced on the market.

- the value of other assets will be determined prudently and in good faith

MARÍA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductora/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

11/3/2022

by the Board of Directors in accordance with generally accepted valuation principles and procedures.

The Board of Directors may, at its complete discretion, authorise an alternative valuation method to be used if it considers that such a valuation better reflects the fair value of any asset of the Company.

The valuation of the Company's assets and liabilities expressed in foreign currencies will be converted into the currency of the Sub-Fund concerned, based on the last known exchange rate on the relevant Valuation Day.

All regulations will be interpreted and valuations carried out in accordance with generally accepted accounting principles. Adequate provisions will be established for each Sub-Fund for the expenses incurred by each Sub-Fund of the Company and any off-balance sheet liabilities shall be taken into account in accordance with fair and prudent criteria. For each Sub-Fund and for each share class, the Net Asset Value per share will be determined in the Reference Currency of the Net Asset Value of the relevant class, by a figure obtained by dividing the net assets of the share class concerned, comprising the assets of this share class less any liabilities attributable to it on the relevant Valuation Day, by the number of shares issued and outstanding for the share class concerned on the same Valuation Day. If several share-classes are available for a Sub-Fund, the Net Asset Value per share of a given share-class will at all times be equal to the amount obtained by dividing the portion of net assets attributable to this Share-Class by the total number of shares of this Share-Class issued and outstanding. Similarly, the Net Asset Value of a capitalisation share of a given share class will at all times be equal to the amount obtained by dividing the portion of net assets of this share class attributable to all the capitalisation shares by the total number of capitalisation shares of this class issued and outstanding.

Any share that is in the process of being redeemed will be treated as an issued and existing share until the close of the Valuation Day applicable to the redemption of this share and, until such time as the redemption is settled, it will be deemed a Company liability. Any shares to be issued by the Company in accordance with subscription requests received shall be treated as being issued with effect from the close of the Valuation Day on which their issue price was determined, and this price will be treated as an amount payable to the Company until such time as it is received by the latter.

In the absence of bad faith, gross negligence or manifest error, every decision taken by the Board of Directors or by designee of the Board of Directors in calculating the Net Asset Value shall be final and binding on the Company, and present, past or future shareholders.

In each Sub-Fund, the Board of Directors, acting on behalf of the Company, may temporarily suspend the determination of the Net Asset Value of Shares and, in consequence, the issue, redemption and conversion of shares in any of the following events:

- (i) when one or more stock exchange or other Regulated Markets which provide the basis for valuing a material portion of the assets of the Company attributable to such Sub-Fund, or when one or more foreign exchange markets in the currency in which a material portion of the assets of the Company attributable to such Sub-Fund is denominated, are closed otherwise than for ordinary holidays or if dealings therein are restricted or suspended;
- (ii) when, as a result of political, economic, military or monetary events or any circumstances outside the responsibility and the control of the Board of Directors, disposal of all or part of the assets of the Company attributable to such Sub-Fund is not reasonably or normally practicable without being seriously detrimental to the interests of the shareholders;
- (iii) in the case of a breakdown in the normal means of communication used for the valuation of any investment of the Company attributable to such Sub-Fund, or if, for any exceptional circumstances, the value of any asset of the Company attributable to such Sub-Fund may not be determined as rapidly and accurately as required;
- (iv) if, as a result of exchange restrictions or other restrictions or breakdown in the normal means of affecting the transfer of funds, transactions on behalf of the Company are rendered impracticable or if purchases and sales of the Company's assets attributable to such Sub-Fund cannot be effected at normal rates of exchange;
- (v) following a possible decision to liquidate or dissolve the Company or one or several Sub-Funds;
- (vi) in all other cases in which the Board of Directors considers a suspension to be in the best interest of the shareholders.

Any such suspension shall be published in a Luxembourg newspaper, chosen by the Board of Directors, and shall be notified to shareholders who have applied for the subscription, redemption or conversion of shares for which the calculation of the Net Asset Value has been suspended.

Any subscription, redemption or conversion request made during such a suspension period may be withdrawn by written notice to be received by the Central Administration before the end of such suspension period. Should such withdrawal not be effected, the shares in question will be effectively subscribed, redeemed or converted on the first Valuation Day following the termination of the suspension period.

Such suspension as to any Sub-Fund shall have no effect on the calculation of the Net Asset Value per share, the issue, redemption and conversion of the shares of any other Sub-Fund.

Any request for subscription, redemption or conversion shall be irrevocable except, as already stated above, in the event of a suspension of the calculation of the Net Asset Value.

Art. 10. Expenses.

The Company shall bear all expenses connected with its establishment. Moreover, the Company shall also bear the following expenses:

- all fees to be paid to, if appointed, the Investment Advisor and Investment Manager, the Depository Bank and the Central Administration and any other agents that may be employed from time to time;
- all taxes which may be payable on the assets, income and expenses chargeable to the Company;
- expenses connected to the provision of office space;
- standard brokerage and bank charges incurred on the Company's business transactions;
- all fees due to the auditor and the legal and tax advisors to the Company;
- all expenses connected with publications and supply of information to shareholders, in particular, the cost of printing and distributing the annual and semi-annual reports, as well as any prospectuses;
- all expenses involved in registering and maintaining the Company registered with all governmental agencies and stock exchanges;
- the cost of the publication of share prices;
- all other expenses incurred in connection with its operation and its management.

The fees, costs, charges and expenses described above shall be deducted from the assets comprising the Sub-Funds to which they are attributable or, if they may not be attributable to one particular Sub-Fund, on a pro-rata basis to all Sub-Funds.

In either case, all fees, costs, charges and expenses that are directly attributable to a particular Sub-Fund (or Class within a Sub-Fund) shall be charged to that Sub-Fund (or Class). If there is more than one Class within a Sub-Fund, fees, costs, charges and expenses which are directly attributable to a Sub-Fund (but not to a particular Class) shall be allocated between the Classes within the Sub-Fund pro rata to the Net Asset Value of the Sub-Fund attributable to each Class. Any fees, costs, charges and expenses not attributable to any particular Sub-Fund shall be allocated by the Board of Directors to all Sub-Funds (and their Classes) pro rata to the Net Asset Values of the Sub-Funds (and their Classes); provided that the Board of Directors shall have

MARIA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Interpreté Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

Handwritten signature
11/13/2022

discretion to allocate any fees, costs, charges and expenses in a different manner to the foregoing which it considers fair to shareholders generally. Non-recurring costs and expenses may be amortised over a period not exceeding five years. The liabilities of each Sub-Fund shall be segregated on a Sub-Fund by Sub-Fund basis with third party creditors having recourse only to the assets of the Sub-Fund concerned.

In case where further Sub-Funds are created in the future, these Sub-Funds will bear, in principle, their own formation expenses. The Board of Directors may however decide for existing Sub-Funds to participate in the formation expenses of newly created Sub-Funds in circumstances where this would appear to be more fair to the Sub-Funds concerned and their respective shareholders. Any such decision of the Board of Directors will be reflected in the Prospectus which will be published upon the launch of the newly created Sub-Funds.

The Managers and the Directors will be remunerated and reimbursed for their expenses in relation to their work for the Company according to the rules in force.

CORPORATE LIFE – ORGANISATION OF POWERS

Art. 11. General Meetings.

Shareholders shall meet upon call by the Board of Directors, pursuant to registered notice setting forth the agenda, sent at least 8 days prior to the meeting to each registered shareholder at the shareholder's address in the shares register. If notices are published in the Mémorial Recueil des Sociétés et Associations of Luxembourg, in a Luxembourg newspaper and in such other newspapers as the Board of Directors may decide, convening notices may be sent by ordinary mail only.

Any regularly constituted general meeting of the shareholders of this Company or the Sub-Fund, shall represent the entire body of shareholders of the Company or respectively the Sub-Fund, and shall be duly convened as required by the law of August 10, 1915 on Commercial Companies (the «Law of 1915») and the Investment Fund Law.

Shareholders' meetings are to be held annually in Luxembourg at the Company's registered office or at such other place as is specified in the meeting notice. The annual general meeting ("Annual General Meeting") will be held each year on the first Tuesday of the month of April at 10.00 am Luxembourg time with the first meeting being in 2016. If such day is a legal bank holiday in Luxembourg, the Annual General Meeting shall be held on the next following bank business day in Luxembourg. Other meetings of shareholders may be held at such place and time as may be specified in the respective meeting notices.

Each share, regardless of the Net Asset Value per share, is entitled to one vote. A shareholder may act at any general meeting of shareholders by appointing another person (who need not be a shareholder and who may be a Director of the Company)

as his proxy. The proxy shall be provided in writing or in the form of a cable, telegram, telex, telefax or similar communication.

Resolutions concerning the interests of the shareholders of the Company shall be taken in general meeting and resolutions concerning the particular rights of the shareholders of one specific Sub-Fund shall in addition be taken by this Sub-Fund(s) general meeting. Except as otherwise provided herein or required by law, resolutions at a duly convened general meeting of shareholders will be passed by a simple majority of those present and voting. The Board of Directors may determine all other conditions that must be fulfilled by shareholders, including, without limitation, conditions for the participation in general meetings of shareholders.

Art. 12. Board of Directors.

The Company shall be managed by a Board of Directors composed of not less than three members who need not to be shareholders of the Company.

The Directors shall be elected by the shareholders at their annual general meeting for a period not exceeding 6 years and shall hold office until their successors are elected. A Director may be removed with or without cause and replaced at any time by resolution adopted by the shareholders.

In the event of a vacancy in the office of a Director because of death, retirement or otherwise, the remaining Directors may meet and elect, by a majority vote, a Director to fill such vacancy until the next general meeting of the shareholders.

Art. 13. Proceedings of Directors.

The Board of Directors shall choose from among its members a Chairman, and may choose from among its members one or more Vice-Chairmen. It may also choose a secretary who needs not to be a Director, and who shall be responsible for keeping the minutes of the meetings of the Board of Directors and of the shareholders. The Board of Directors shall meet upon call by the Chairman, or two Directors, at the place indicated in the notice of meeting.

The Chairman shall preside at all meetings of shareholders or in his absence or inability to act, the Vice-Chairman or another Director appointed by the Board of Directors shall preside as chairman pro-tempore, or in their absence or inability to act, the shareholders may appoint another Director or an officer of the Fund as chairman pro tempore by vote of the majority of shares present or represented at any such meeting.

The Board of Directors shall from time to time appoint officers of the Company, including an investment manager, or other officers considered necessary for the operation and management of the Company, who need not to be Directors or shareholders of the Company. The officers appointed unless otherwise stipulated in these Articles, shall have the power and duties granted to them by the Board of

Directors.

Written notice of any meeting of the Board of Directors shall be given to all Directors at least twenty-four hours in advance of the hour set for such meeting, except in case of emergency in which case the nature of such circumstances shall be set forth in the notice of meeting. This notice may be waived by consent in writing or by cable, telegram, telex, telefax or similar communication from each Director. Separate notices shall not be required for meetings held at times and places set out in a schedule previously adopted by resolution of the Board of Directors. Any Director may act at any meeting of the Board of Directors by appointing another Director as proxy, which appointment shall be in writing or in form of a cable, telegram, telex, telefax or similar communication. Directors may also assist at board meetings and board meetings may be held by telephone conference or video conference or any other electronic means, provided that the vote is confirmed in writing.

The Board of Directors can deliberate or act with due authority if at least a majority of the Directors is present or represented at such meeting. Decisions shall be taken by a majority of the votes of the Directors present or represented at such meeting. Resolutions signed by all members of the Board of Directors in identical terms will be as valid and effectual as if passed at a meeting duly convened and held. Such signatures may appear on a single document or multiple similar copies of an identical resolution and may be evidenced by letter, cable, telegram, telex, telefax or similar communication.

Art. 14. Minutes.

The minutes of any meeting of the Board of Directors shall be signed by the Chairman, or in his absence, by the chairman pro-tempore who presided at such meeting or by two Directors or by any agent duly authorized by the Board of Directors.

Copies or extracts of such minutes which are to be produced in judicial proceedings or otherwise shall be signed by the Chairman or by the chairman pro-tempore of that meeting, or by two Directors or the secretary, an assistant secretary or by any agent duly authorized by the Board of Directors.

Art. 15. Powers.

The Board of Directors is vested with the broadest powers to perform all acts of administration, disposition and execution in the Company's interest. All powers not expressly restricted by law or by the present Articles of Incorporation to the general meeting of shareholders fall within the competence of the Board of Directors.

Art. 16. Determination of investment policy

The Board of Directors is authorized to determine the Company and its Sub-Funds' investment policy in compliance with the relevant legal provisions and the object set

out in Article 3 hereof and as stated in any Prospectus in force from time to time.

The Board of Directors may decide that investments of the Company be made in transferable securities and any other assets permitted by and within the restrictions of Part I of the Investment Fund Law as specified in the Prospectus, including :

- (i) transferable securities and money market instrument admitted to or dealt in on a regulated market as defined by the Investment Fund Law,
 - (ii) transferable securities and money market instruments dealt in on another market in a Member State which is regulated, operates regularly and is recognized and open to the public; for the purpose of this Article, "Member State" shall have the meaning as defined by the Investment Fund Law,
 - (iii) transferable securities and money market instruments admitted to official listing on a stock exchange in a non-Member State of the European Union or dealt in on another market in a non-Member State of the European Union which is regulated, operates regularly and is recognized and open to the public, and is established in a country in Europe, America, Asia, Africa or Oceania,
 - (iv) recently issued transferable securities and money market instruments, provided that the terms of issue include an undertaking that application will be made for admission to official listing on a stock exchange or markets as per paragraphs i), ii) and iii) above and provided such admission takes place within one year of the issue,
 - (v) units or shares of other undertakings for collective investment in transferable securities (the «UCITS») and/or other undertakings for collective investment (the «UCI»),
 - (vi) deposits,
 - (vii) financial derivative instruments (including those dealt in «over-the counter»),
 - (viii) any other securities or assets permitted by part I of the Investment Fund Law within the restrictions as shall be set forth by the Board of Directors in compliance with applicable laws and regulations and disclosed in the Prospectus of the Company.
- The Board of Directors of the Company may decide to invest in accordance with the principle of risk spreading up to 100% of the net assets of any Sub-Fund in different transferable securities and money market instruments issued or guaranteed by a Member State, one or more of its local authorities, a non-Member State of the European Union or public international body to which one or more Member States of the European Union belong, provided that such Sub-Fund shall hold securities from at least six different issues and securities from any single issue shall not account for more than 30% of the total assets of the Sub-Fund.

The Board of Directors of the Company may decide that investments of the Company be made in financial derivative instruments, including equivalent cash settled instruments, dealt in on a regulated market as referred to in the Investment

MARIA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692

Maria Casani
11/3/2022

Fund Law and/or financial derivative instruments dealt in over-the-counter provided that, among others, the underlying consists of instruments covered by the Investment Fund Law, financial indices, interest rates, foreign exchange rates or currencies, in which the Company may invest according to its investment objectives as disclosed in its Prospectus.

The Board of Directors may decide that investments of a Sub-Fund be made with the aim to replicate a certain stock or bond index provided that the relevant index is recognized by the Luxembourg supervisory authority on the basis that the composition is sufficiently diversified, it represents an adequate benchmark for the market to which it refers and is published in an appropriate manner.

The Company will not invest more than 10% of the total net assets of any Sub-Fund in units/shares of other UCITS and/or other UCIs as defined in the Investment Fund Law, unless otherwise specified in the investment policy applicable to the relevant Sub-Fund as indicated in the Prospectus of the Company.

By way of derogation from the above mentioned 10% limit, the Company will also be entitled to adopt master-feeder investment policies in compliance with the provisions of the Investment Fund Law and under the condition that such a policy is specifically permitted by the investment policy applicable to the relevant Sub-Fund as disclosed in the Prospectus of the Company.

A Sub-Fund of the Company, may, subject to the conditions provided for in the Prospectus of the Company and to the conditions of the Investment Fund Law, subscribe, acquire and/or hold securities to be issued by one or more other Sub-Funds of the Company.

In order to reduce operation and administrative charges whilst allowing a wider diversification of the investments, the Board of Directors may choose that part or all of the assets of certain Sub-Funds will be managed in common with assets belonging to other Sub-Funds of the Company and/or with assets belonging to any other investment fund.

For the purpose of this article and in accordance with the Investment Fund Law, each Sub-Fund shall be regarded as a separate fund. The investment restrictions applicable to the Company shall consequently be applicable at the Sub-Fund level.

To ensure efficient portfolio management, each Sub-Fund may enter into securities lending and repurchase transactions in accordance with applicable laws and regulations.

Art. 17. Conflicts of interest.

No contract or other transaction between the Company and any other company or firm shall be affected or invalidated by the fact that any one or more of the directors or officers of the Company is interested in, or is a director, associate, officer or

MARIA CASANI FERNANDEZ DE NAVARRIE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
Nº 3692
11/3/2022

employee of, such other company or firm. Any director or officer of the Company who serves as a director, officer or employee of any company or firm with which the Company shall contract or otherwise engage in business shall not, by reason of such affiliation with such other company or firm, be prevented from considering and voting or acting upon any matters with respect to such contract or other business.

In the event that any director or officer of the Company may have, in any transaction of the Company, an interest opposite to the interests of the Company, such director or officer shall make known to the Board of Directors such opposite interest and shall not consider or vote on any such transaction, and such transaction and such director's or officer's interest therein shall be reported to the next succeeding general meeting of shareholders.

The term «opposite interest», as used in the preceding sentence, shall not include any relationship with or without interest in any matter, position or transaction involving any person, company or entity as may from time to time be determined by the Board of Directors in its discretion.

Art. 18. Indemnity.

The Company may indemnify any Director or officer, and his heirs, executors and administrators, against expenses reasonable incurred by him in connection with any action, suit or proceeding to which he may be made a party by reason of his being or having been a Director or officer of the Company or, at its request, of any other fund of which the Company is a shareholder or creditor and from which he is not entitled to be indemnified, except in relation to matters as to which he shall be finally adjudged in such action, suit or proceeding to be liable for gross negligence or misconduct; in the event of a settlement, indemnification shall be provided only in connection with such matters covered by the settlement as to which the Company is advised by counsel that the person to be indemnified did not commit such a breach of duty. The foregoing right of indemnification shall not exclude other rights to which he may be entitled.

Art. 19. Delegation.

The Board of Directors of the Company may delegate its powers to conduct the daily management and affairs of the Company (including the right to act as authorized signatory for the Company) and its powers to carry out acts in furtherance of the corporate policy and purpose to one or several physical persons or corporate entities, who need not be members of the Board, who shall have the powers determined by the Board of Directors and who may, if the Board of Directors so authorizes, sub-delegate their powers.

The Board may also delegate certain of its powers, authorities and discretions to any committee, consisting of such person or persons (whether a member or members of

the Board or not) as it thinks fit, provided that the majority of the members of the committee are Directors of the Company and that no meeting of the committee shall be quorate for the purpose of exercising any of its powers, authorities or discretions unless a majority of those present are Directors of the Company.

The Company may designate a Management Company submitted to chapter 15 of the Investment Fund Law in compliance with the provisions of the Investment Fund Law. The appointment and revocation of the Company's service providers, including the management company (if any), will be decided by the Board of Directors of the Company at the majority of the Directors present or represented.

Art. 20. Administration.

The Company is represented in acts, including those in which a civil servant or a legal officer is involved and in court:

- either by the Chairman of the Board of Directors; or
- jointly by two Directors; or
- by the representative(s) or by the delegate(s) to the daily management up to the limit of their powers as determined by the Board.

Besides, it is validly committed by specially authorized agents within the limits of their mandates as determined by the Board.

Legal actions, in a capacity as either claimant or defendant, shall be followed up in the name of the Company by a Director or by the delegate to the daily management appointed by the Board.

The Company will be bound by the joint signature of any two Directors or by the individual signature of any duly authorized Director or officer of the Company or by the individual signature of any other person to whom authority has been delegated by the Board of Directors.

FISCAL YEAR - AUDITOR - DIVIDENDS

Art. 21. Fiscal Year and Financial Statements.

The fiscal year of the Company shall commence on the 1st day of January of each year and terminate on the 31st day of December of the subsequent year. Separate financial statements shall be issued for each Sub-Fund in the currency in which the Sub-Funds are denominated. To establish the balance sheet of the Company, those different financial statements will be consolidated after conversion of each reference currency of each Sub-Fund into the reference currency of the capital of the Company.

Art. 22. Authorized Auditor.

The Company shall appoint an authorized Auditor ("*réviseur d'entreprise agréé*") who shall carry out the duties prescribed by the Investment Fund Law. The Auditor shall be elected by the annual general meeting and shall remain in office until his successor is elected.

Maria Casani
11/24/2022

Art. 23. Dividends.

The general meeting of shareholders shall determine how the profits (including net realized capital gains) of the Company shall be distributed and may from time to time declare, or authorize the Board of Directors to declare, dividends provided however that the minimum capital of the Company does not fall below one million two hundred fifty thousand Euros (EUR 1,250,000.-) or the equivalent in any other currency. Dividends may also be paid out of net unrealized losses.

For each class or classes of shares entitled to distributions, the Board of Directors may decide to pay interim dividends in compliance with the conditions set forth by law. Dividends declared will be paid in the relevant Class currency on the date of payment or in shares of the Company and may be paid at such places and times as may be determined by the Board of Directors.

DISSOLUTION – TERMINATION - MERGER

Art. 24. Dissolution of the Company.

Dissolution of the Company shall be decided by an extraordinary general meeting of shareholders in the same manner as for the amendment to its articles, as provided in Article 28.

In the event of the liquidation of the Company, the liquidation shall be carried out by one or several liquidators appointed by the meeting of the shareholders deciding such dissolution and which shall determine their powers and their compensation. The liquidators shall realize the Company's assets in the best interest of the shareholders and shall distribute the net liquidation proceeds (after deduction of liquidation charges and expenses) to the shareholder in proportion to their share in the Company. Liquidation proceeds not claimed by the shareholders at the close of the liquidation will be deposited at the Caisse de Consignation in Luxembourg pursuant to the Investment Fund Law.

Art. 25. Termination of a Sub-Fund or of a Class of shares.

A Sub-Fund or Class may be terminated by resolution of the Board of Directors of the Company if the Net Asset Value of a Sub-Fund or the Net Asset Value of any Class of shares within a Sub-Fund falls below an amount determined by the Board of Directors from time to time or if a change in the economic or political situation relating to the Sub-Fund or Class concerned would justify such liquidation or to rationalize the Company range of products or if necessary in the interests of the shareholders or the Company. In such event, the assets of the Sub-Fund or Class will be realised, the liabilities discharged and the net proceeds of realisation distributed to shareholders in proportion to their holding of shares in that Sub-Fund or Class. Notice of the termination of the Sub-Fund or Class will be given in writing to registered shareholders and will be published in the Mémorial and in two newspapers

in Luxembourg and in other newspapers circulating in jurisdictions in which the Company is registered as the Directors may determine.

Liquidation proceeds not claimed by the shareholders at the close of the liquidation will be deposited at the Caisse de Consignation in Luxembourg pursuant to the Investment Fund Law.

In the event of any contemplated liquidation of the Company or any Sub-Fund or Class, and unless otherwise decided by the Board of Directors in the interest of, or in order to ensure equal treatment between shareholders, the shareholders of the relevant Sub-Fund or Class may continue to request the redemption of their shares or the conversion of their shares, free of any redemption or conversion charges (except disinvestment costs) prior to the effective date of the liquidation. Such redemption or conversion will then be executed by taking into account the liquidation costs and expenses related thereto.

Art. 26. Merger of Sub-Funds or Classes of Shares with another Sub-Fund or Class of Shares within the Company.

Any Sub-Fund may, either as a merging Sub-Fund or as a receiving Sub-Fund, be subject to merger (the «Merger») with another Sub-Fund of the Company in accordance with the definitions and conditions set out in the Investment Fund Law. The Board of Directors of the Company will be competent to decide on that merger and on the effective date of such a Merger. Insofar as a Merger requires the approval of the shareholders concerned by the Merger and pursuant to the provisions of the Investment Fund Law, the meeting of shareholders deciding by simple majority of the votes cast by shareholders present or represented at the meeting, is competent to approve the effective date of such a Merger. No quorum requirement will be applicable.

Notice of the Merger will be given in writing to registered shareholders and/or will be published in the Mémorial and in one newspaper in Luxembourg and in other newspapers circulating in jurisdictions in which the Company is registered as the Directors may determine. Each shareholder of the relevant Sub-Funds or Classes shall be given the possibility, within a period of at least thirty days in advance in order to enable shareholders to request the redemption or conversion of their shares.

Art. 27. Merger of the Company with another UCITS fund, or Merger of Sub-Funds or Class of Shares with another Sub-Fund or Class of Shares of another UCITS fund.

The Company may, either as a merging UCITS or as a receiving UCITS, be subject to cross-border and domestic mergers in accordance with the definitions and conditions set out in the Investment Fund Law. The Board of Directors of the Company will be competent to decide on that merger and on the effective date of

20
MARIA CASARIN FERNANDEZ DE
Traductora/Intérprete Juradora de INGLES
Nº 3692

Maria Casarin
11/3/2022

such a Merger. Insofar as a Merger requires the approval of the shareholders concerned by the Merger and pursuant to the provisions of the Investment Fund Law, the meeting of shareholders deciding by simple majority of the votes cast by shareholders present or represented at the meeting is competent to approve the effective date of such a Merger. No quorum requirement will be applicable.

Notice of the Merger will be given in writing to registered shareholders and/or will be published in the Mémorial and one newspaper in Luxembourg and in other newspapers circulating in jurisdictions in which the Company is registered as the Directors may determine. Each shareholder of the relevant Sub-Funds or Classes shall be given the possibility, within a period of at least thirty days in advance in order to enable shareholders to request the redemption or conversion of their shares.

AMENDMENTS

Art. 28. Amendments.

These Articles may be amended from time to time by an extraordinary general meeting of shareholders, subject to the quorum and voting requirements provided by the 1915 Law and other applicable laws in Luxembourg.

APPLICABLE LAW

Art. 29. Applicable Law.

All matters not governed by these Articles shall be determined in accordance with the Law of 1915 as amended as well as the Investment Fund Law as may be amended from time to time.

TRANSITORY MEASURES

- 1) The first financial year shall begin today and end on 31st December 2015.
- 2) The first annual general meeting of shareholders of the Company shall be held in 2016.

SUBSCRIPTION – PAYMENT

The appearing party hereby declares to subscribe to the AVALORN shares issued by the Company as follows:

Notz, Stucki Europe S.A., having its registered office at 11, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg, registered with the Luxembourg Trade and Companies' Register under the number B 35.060, subscribes to thirty-one (31) shares with a par value of one thousand Euros (EUR 1,000.-).

All the shares have been fully paid up in cash, proof of which has been duly given to the undersigned notary.

The undersigned notary declares that the conditions set forth in article 26, 26-3 and 26-5 of the law dated 10 August 1915 on commercial companies, as amended, have been fulfilled and expressly bears witness to their fulfillment.

MARIA CASATI FERNANDEZ DE NAVARRA
Traductora/Interprete Jurado/a de INGLES
Nº 3692

Maria Casati
11/31/2012

ESTIMATE OF COSTS

The costs, expenses, fees and charges, in whatsoever form, which are to be borne by the Company or which shall be charged to it in connection with its incorporation, are estimated at about TWO THOUSAND NINE HUNDRED EUROS (EUR 2,900.-).

RESOLUTIONS OF THE SOLE SHAREHOLDER

Immediately after the incorporation of the Company, the sole shareholder of the Company, representing the entirety of the subscribed capital, passed the following resolutions:

1) Are appointed as directors of the Company:

- Mr **Marc HOEGGER**, born in St. Gallen (Switzerland), on the 23th October 1957, residing in CH-1211 Genève 11, Rue de Saint-Jean 98, as Chairman of the Board of Directors;

- Mr **Paolo FARAONE**, born in Vigevano (Italy), on the 5th January 1974, residing in L-1528 Luxembourg, 11, Boulevard de la Foire, as Director ;

- Mr **Patrick PIRALLA**, born in Genève (Switzerland), on the 8th April 1976, residing in CH-1211 Genève 11, Rue de Saint-Jean 98, as Director.

In accordance with article 20 of the Articles, The Company will be bound by the joint signature of any two Directors or by the individual signature of any duly authorized Director or officer of the Company or by the individual signature of any other person to whom authority has been delegated by the Board of Directors.

The directors shall serve for a period of six (6) years.

2) The number of auditors is set at one.

3) Is elected as approved statutory auditor (réviseur d'entreprises agréé) **PricewaterhouseCoopers**, a *société coopérative*, having its registered office at L-2182 Luxembourg, 2, rue Gerhard Mercator, registered number B 65.477.

The approved statutory auditor shall be appointed for a period of one year.

4) The Company shall have its registered office at 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg.

DECLARATION

The undersigned notary who understands and speaks English, hereby states that on request of the above mentioned appearing person, the present incorporation deed is worded in English.

In faith of which we, the undersigned notary has set hand and seal in Luxembourg, on the date at the beginning of this document.

The document having been read to the proxy holder, the latter signed with us, the notary, the present original deed.



MARIA CASANI FERNÁNDEZ DE NAVARRETE
Traductor/a Intérprete Jurado/a de INGLÉS
N° 3692

22
COPIE CONFORME

Maria 11/3/2022

Madrid/Luxemburgo, a 1 de junio de 2022

En nombre y representación de **AVALORN SICAV, S.A.**, como apoderados mancomunados de la IIC Absorbente:

D. Girolamo Salice

D. Paolo Faraone

En nombre y representación de **INTERVALOR, S.A. SICAV**, como miembros del consejo de administración de la IIC Absorbida:

D. Alberto Lorenzo Chacón

Dña. Paloma Música Noguera

Dña. María Victoria Música Noguera

Anexo VII

Autorización por la CNMV

[Se adjunta]



*Comisión Nacional
del Mercado de Valores*

REGISTRO DE SALIDA
Nº 2022145866 23/09/2022 11:35



TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.
Calle Ortega y Gasset, 20 pl. 5ª
28006 MADRID

23 de septiembre de 2022

Asunto Autorización para la fusión transfronteriza de IIC.

Entidad INTERVALOR, S.A., SICAV
Nº de Exp. 2022062637-2

Les notifico que el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en ejercicio de las facultades delegadas por Acuerdo del Consejo de 27 de octubre de 2021, ha adoptado el 23 de septiembre de 2022 la siguiente resolución:

Autorizar la fusión por absorción de INTERVALOR, S.A., SICAV (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 3186) por el compartimento INTERVALOR de AVALORN (Institución de Inversión Colectiva autorizada en Luxemburgo de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE e inscrita en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras comercializadas en España con el número 1478).

Contra la presente resolución podrá interponerse recurso contencioso-administrativo ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, en el plazo de dos meses, contados a partir de la recepción de la presente notificación, o potestativamente, recurso de reposición ante el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo del mes siguiente a la recepción de esta notificación.

El Director General de Entidades,

Por delegación de firma,