

Folleto Completo

Legg Mason
Managed Solutions SICAV

una Société d'Investissement à Capital Variable
regida por la legislación luxemburguesa

Julio de 2011

LEGG MASON MANAGED SOLUTIONS SICAV

una Société d'Investissement à Capital Variable regida por la legislación luxemburguesa

LOS SUBFONDOS DE SOLUCIONES GESTIONADAS DE LEGG MASON

Esta familia contiene los subfondos siguientes:

LEGG MASON EUROPEAN DEFENSIVE PORTFOLIO	LEGG MASON ASIA TILT DEFENSIVE PORTFOLIO
LEGG MASON EUROPEAN BALANCED PORTFOLIO	LEGG MASON ASIA TILT BALANCED PORTFOLIO
LEGG MASON EUROPEAN DYNAMIC PORTFOLIO	LEGG MASON ASIA TILT DYNAMIC PORTFOLIO

LOS SUBFONDOS DE CLASES DE ACTIVOS

Esta familia contiene los subfondos siguientes:

LEGG MASON EUROLAND CASH FUND
LEGG MASON EUROLAND EQUITY FUND

LOS SUBFONDOS MULTIGESTOR DE SOLUCIONES GESTIONADAS

Esta familia contiene los subfondos siguientes:

LEGG MASON MULTI-MANAGER CONSERVATIVE FUND (USD)	LEGG MASON MULTI-MANAGER CONSERVATIVE FUND (EURO)
LEGG MASON MULTI-MANAGER BALANCED FUND (USD)	LEGG MASON MULTI-MANAGER BALANCED FUND (EURO)
LEGG MASON MULTI-MANAGER PERFORMANCE FUND (USD)	LEGG MASON MULTI-MANAGER PERFORMANCE FUND (EURO)

INFORMACIÓN IMPORTANTE

EL PRESENTE FOLLETO

Los Consejeros de Legg Mason Managed Solutions SICAV (en lo sucesivo, la “Sociedad” o la “SICAV”), cuyos nombres constan en el epígrafe “Consejeros de la Sociedad” de este Folleto (los “**Consejeros**”), aceptan la responsabilidad conjunta de la información contenida en este Folleto. Según el leal saber y entender de los Consejeros (que han tomado todas las precauciones razonables para garantizar que así sea) la información contenida en este Folleto es conforme con los hechos y no omite nada que pueda afectar al significado de dicha información. Los Consejeros aceptan la responsabilidad de acuerdo con estas premisas.

Este Folleto está redactado en lengua inglesa y cabe la posibilidad de que se traduzca a otros idiomas, en cuyo caso dichas traducciones tan sólo contendrán la información que conste en el Folleto en lengua inglesa. En el supuesto de que se detecten contradicciones o ambigüedades en el significado de una palabra o frase en alguna traducción, el texto inglés prevalecerá y cualquier disputa sobre los términos del mismo se dirimirá y regirá de acuerdo con las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo.

LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó en Luxemburgo el 22 de julio de 1997 por un periodo indefinido como *Société d'Investissement à Capital Variable* y cumple con los requisitos de un Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (“OICVM”) con arreglo a la Parte I de la Ley del 17 de diciembre de 2010, referente a organismos de inversión colectiva, que pueden sufrir enmiendas oportunas en intervalos regulares (la “Ley de 2010”).

La Sociedad ha nombrado a Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A. (la “Sociedad Gestora”) como su sociedad gestora designada de conformidad con la Ley de 2010.

Si desea más información sobre la estructura jurídica de la Sociedad, consulte el apartado “Información general” del presente Folleto.

La Sociedad se ha constituido como una *Société d'Investissement à Capital Variable* de tipo paraguas en la medida en que los Consejeros pueden dividirla en diversos subfondos, cada uno de los cuales estará relacionado con una cartera específica de activos (un “Subfondo”). La Sociedad sigue una política de inversión específica con respecto a cada Subfondo.

Dentro de cada Subfondo, se podrán crear diferentes clases (“**Clases**”) de acciones de la Sociedad (“**Acciones**”). Los importes resultantes de la suscripción de dichas Acciones se invertirán en común de conformidad con la política de inversión del Subfondo en cuestión, que puede variar en función de las condiciones de suscripción y rescate y/o comisiones y gastos a los que estén sujetas, así como de su disponibilidad para cierto tipo de inversor. Cada clase también puede emitir acciones con distintos derechos de distribución. Cuando así lo dicte el contexto, todas las referencias a un Subfondo incluirán la referencia a toda Clase o Clases que constituyan dicho Subfondo. El Apéndice 2 del presente Folleto especifica las Clases de cada Subfondo que se ofrecen en la actualidad. No todas las Clases estarán disponibles en todas las jurisdicciones ni a través de todos los Intermediarios (según lo definido en el apartado “Inversión en la Sociedad – Intermediarios, representantes”). Además, la gama de Clases disponibles dentro de un Subfondo dado puede ser limitada.

Los titulares de las acciones (“Accionistas”) podrán solicitar a la Sociedad que reembolse sus acciones o que convierta Acciones de un Subfondo en Acciones de otro Subfondo, según se describe más ampliamente a continuación.

Si desea información adicional sobre las comisiones aplicables a la compra, conversión o rescate, por favor remítase a los apartados “Inversión en la Sociedad” y “Costes y gastos”. **Los Accionistas e inversores potenciales pueden obtener de la Sociedad Gestora y de los Intermediarios o del Administrador, Agente de Transferencias y Registrador (según se define en la página 7), toda la información necesaria sobre las comisiones aplicables a sus operaciones.**

LOS SUBFONDOS

En la fecha de este Folleto, la Sociedad tiene constituidas las tres familias de subfondos siguientes, cada una de ellas diseñada para cumplir las necesidades de inversores diferentes: los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason, los Subfondos de Clases de Activos y los Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas. Los Subfondos, cuyo nombre está precedido del nombre de la Sociedad, “Legg Mason Managed Solutions SICAV”, son los siguientes:

Los **Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason** incluyen tres tipos de Subfondos:

Los Subfondos Defensivos:

Legg Mason European Defensive Portfolio
Legg Mason Asia Tilt Defensive Portfolio

Los Subfondos Mixtos:

Legg Mason European Balanced Portfolio
Legg Mason Asia Tilt Balanced Portfolio

Los Subfondos Dinámicos:

Legg Mason European Dynamic Portfolio
Legg Mason Asia Tilt Dynamic Portfolio

Los **Subfondos de Clases de Activos** incluyen dos Subfondos:

Legg Mason Euroland Cash Fund
Legg Mason Euroland Equity Fund

Los **Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas** incluyen tres tipos de Subfondos:

Los Fondos Conservadores Multigestor Legg Mason:

Legg Mason Multi-Manager Conservative Fund (USD) (en lo sucesivo, “Legg Mason Conservative Fund (USD)”)
Legg Mason Multi-Manager Conservative Fund (Euro) (en lo sucesivo, “Legg Mason Conservative Fund (Euro)”)

Los Fondos Mixtos Multigestor Legg Mason:

Legg Mason Multi-Manager Balanced Fund (USD) (en lo sucesivo, “Legg Mason Balanced Fund (USD)”);
Legg Mason Multi-Manager Balanced Fund (Euro) (en lo sucesivo, “Legg Mason Balanced Fund (Euro)”)

Los Fondos de Rendimiento Multigestor Legg Mason:

Legg Mason Multi-Manager Performance Fund (USD) (en lo sucesivo, “Legg Mason Performance Fund (USD)”)
Legg Mason Multi-Manager Performance Fund (Euro) (en lo sucesivo, “Legg Mason Performance Fund (Euro)”)

El objetivo y las políticas de inversión de cada uno de los Subfondos que anteceden se especifican en este Folleto. Los activos abiertos para cada Subfondo se invertirán de conformidad con los objetivos y las políticas de inversión aplicables a cada Subfondo.

Los Consejeros podrán crear Subfondos adicionales y liquidar cualquier Subfondo cuando lo estimen oportuno.

El objetivo y las políticas de inversión de cualquier Subfondo adicional establecido por la Sociedad podrán especificarse en cualquier suplemento independiente del Folleto emitido en relación con dicho Subfondo, o en un documento publicado con respecto a dicho Subfondo y que contenga información concreta respecto a dicho Subfondo y que forme parte de este Folleto y se interprete de manera conjunta con el mismo (un “**Suplemento**”).

La Sociedad en su totalidad constituye una sola entidad jurídica, aunque a efectos de las relaciones entre los Accionistas, cada Subfondo será considerado como una entidad independiente. Los activos de un Subfondo determinado sólo se harán cargo de las responsabilidades, los compromisos y las obligaciones de dicho Subfondo.

RESPONSABILIDAD DEL INVERSOR

Recomendamos a los inversores potenciales que examinen este Folleto cuidadosamente y en su totalidad, y que consulten a sus asesores legales, fiscales y financieros todas las cuestiones relacionadas con: (i) los requisitos legales específicos de sus propios países para la compra, posesión, rescate o venta de Acciones; (ii) cualesquiera restricciones de divisas a las cuales estén sujetos en sus propios países en relación con la compra, posesión, rescate o venta de Acciones; (iii) las consecuencias legales, fiscales, financieras o de otra índole derivadas de la suscripción, compra, posesión, rescate o venta de Acciones. Los inversores potenciales deberían procurarse el asesoramiento de sus asesores legales, fiscales y financieros si tienen cualquier duda respecto al contenido de este Folleto.

LÍMITES DE DISTRIBUCIÓN Y VENTA

La distribución de este Folleto y la oferta o compra de Acciones pueden estar restringidas en determinadas jurisdicciones. Ninguna persona que reciba un ejemplar de este Folleto en cualquiera de estas jurisdicciones podrá interpretarlo como una oferta de suscripción de Acciones, a no ser que en dicha jurisdicción pueda hacerse legítimamente una oferta semejante sin necesidad de cumplir ningún requisito de registro u otras condiciones legales.

Las Acciones no se han registrado ni serán registradas de conformidad con la Ley de Valores (*Securities Act*) de 1933 de los Estados Unidos de América (con sus oportunas modificaciones), ni con las leyes de valores de ninguno de los Estados que integran los Estados Unidos. Las Acciones no podrán ser ofrecidas, vendidas o entregadas directa ni indirectamente en los Estados Unidos de América, sus territorios o posesiones, o en cualquier Estado o el Distrito de Columbia (los “**Estados Unidos**”) ni a ninguna Persona estadounidense (tal y como se define a continuación), ni por cuenta de la misma, ni a beneficio de ella. Cualquier nueva oferta o reventa de cualesquiera Acciones en los Estados Unidos o a Personas estadounidenses puede constituir una violación de la ley estadounidense. Los solicitantes de Acciones tendrán que certificar que no son “Personas estadounidenses”. A los efectos de este Folleto, una **Persona estadounidense** es cualquiera de las siguientes: (i) un ciudadano de los Estados Unidos o un residente en dicho país, (ii) una sociedad mercantil, sociedad colectiva u otra entidad constituida o existente conforme a las leyes de cualquier Estado, territorio o posesión de los Estados Unidos, (iii) una herencia o fideicomiso del cual algún albacea, administrador o fideicomisario sea una Persona estadounidense, (iv) una agencia o sucursal de una entidad extranjera ubicada en los Estados Unidos, (v) una cuenta, discrecional o no, mantenida por un fiduciario en beneficio o por cuenta de una Persona estadounidense, o (vi) una sociedad colectiva o sociedad mercantil extranjera constituida por una Persona estadounidense, principalmente con el fin de invertir en valores no registrados. La Sociedad no está registrada con arreglo a la Ley de Sociedades de Inversión de los Estados Unidos (*Investment Company Act*) de 1940, con sus oportunas modificaciones.

Los Accionistas deben notificar a la Sociedad cualquier cambio que afecte a su estado legal como Persona no estadounidense.

FIABILIDAD DE ESTE FOLLETO

Las Acciones de cualquier Subfondo descrito en este Folleto se ofrecen únicamente con arreglo a la información contenida en este Folleto y (si procede) en cualquier Suplemento, el Folleto simplificado y en las últimas cuentas anuales auditadas y en cualquier informe semestral posterior de la Sociedad. Cualquier información adicional o manifestaciones dadas o realizadas por un Intermediario u otra persona no deberían tenerse en cuenta y, en consecuencia, no debería confiarse en ellas. No se ha autorizado a ninguna persona a facilitar ninguna información ni a realizar ninguna manifestación en relación con la oferta de Acciones distintas a las contenidas en este Folleto, el Folleto simplificado y (si procede) en cualquier Suplemento y en cualquier informe semestral o anual relativo a dichos Subfondos y, en caso de facilitarse o realizarse, no se debe confiar en dicha información o manifestación como si hubiera sido autorizada por los Consejeros, la Sociedad, la Sociedad Gestora, el Gestor General de la Cartera, los Gestores de Inversiones, el Banco Depositario, el Administrador, el Agente de Transferencias o Registrador. Las declaraciones contenidas en este Folleto se basan en la legalidad y la práctica vigentes en Luxemburgo en la fecha del mismo, y pueden sufrir variaciones. Ni la entrega de este Folleto ni la

emisión de Acciones implicará ni constituirá, bajo ninguna circunstancia, una manifestación de que los asuntos de la Sociedad no han variado desde la fecha de la misma.

Los inversores potenciales podrán obtener, libre de gastos y cuando lo soliciten, una copia de este Folleto, el Folleto simplificado, los informes financieros anuales y semestrales, y la escritura de constitución de la Sociedad (los “Estatutos”), en el domicilio social de la Sociedad y/o de la Sociedad Gestora.

RIESGOS DE INVERSIÓN

La inversión en cualquier Subfondo conlleva un grado de riesgo, que puede variar según los Subfondos. El valor de las Acciones y de los ingresos que de ellas se deriven puede incrementarse o disminuir, y cabe la posibilidad de que los inversores no consigan recuperar el importe invertido. Los factores de riesgo de la inversión que un inversor debe considerar están descritos en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo”.

La Sociedad no representa ninguna obligación del grupo Legg Mason y/o Legg Mason Inc., ni tampoco está avalada por ninguna de ellas.

A efectos de este Folleto, “Legg Mason” o “grupo Legg Mason” hará referencia a todas las entidades que sean propiedad directa o indirecta de Legg Mason, Inc., una sociedad internacional de gestión de activos estructurada como sociedad de control, y cuya sede principal se encuentra en Baltimore (Maryland, EE. UU.).

LEGG MASON MANAGED SOLUTIONS SICAV

DOMICILIO SOCIAL

145, rue du Kiem
L-8030 Strassen
Gran Ducado de Luxemburgo

CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD

Presidente: Joseph P. LaRocque (Consejero de Legg Mason)

Consejeros:
John Alldis (Consejero de Legg Mason)
Joseph Keane (Consejero externo)

CONSEJEROS DE LA SOCIEDAD GESTORA

Presidente: Joseph P. LaRocque (Consejero de Legg Mason)

Consejeros:
John Alldis (Consejero de Legg Mason)
Joseph Keane (Consejero externo)
Brian Collins (Consejero externo)

SOCIEDAD GESTORA

Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A.
145, rue du Kiem
L-8030 Strassen
Gran Ducado de Luxemburgo

BANCO DEPOSITARIO, ADMINISTRADOR, AGENTE DE TRANSFERENCIAS Y REGISTRADOR

Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo)
31, Z.A. Bourmicht
L-8070 Bertrange
Gran Ducado de Luxemburgo

GESTOR GENERAL DE LA CARTERA

Legg Mason Global Asset Allocation, LLC
399 Park Avenue
Nueva York, NY 10022, Estados Unidos

AUDITORES

PricewaterhouseCoopers SàRL
400, Route d'Esch
L-1471 Luxemburgo
Gran Ducado de Luxemburgo

ÍNDICE

Definiciones	8
Introducción	11
Objetivos y políticas de inversión	12
Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos	20
Consideraciones especiales y factores de riesgo	33
Inversión en la Sociedad	42
Emisión de Acciones	42
Clases de Acciones	42
Rescate de Acciones	46
Conversión de Acciones	47
Fecha de valoración	48
Distribuciones	48
Costes y gastos	49
Fiscalidad	50
La Sociedad	50
Los Accionistas	51
Información general	52
Sociedad Gestora	52
El Gestor General de la Cartera y los Gestores de Inversiones	52
El Gestor General de la Cartera y los Asesores de Inversiones	53
Conflictos de interés	53
Custodia y administración	54
Valor neto de inventario	55
Agrupación (<i>pooling</i>)	56
Gestión conjunta	57
Suspensión del cálculo del Valor neto de inventario	58
Constitución, capital social	59
Ejercicio fiscal, auditoría, informes	59
Derechos de los Accionistas y Juntas	59
Duración, liquidación y fusión	60
Clases y Subfondos	60
La Sociedad	61
Información a los Accionistas	61
Contratos y documentos sustanciales	61
Anexo 1 – Lista de Gestores de Inversiones y Asesores de Inversiones	63
Anexo 2 – Clases de Acciones	64
Anexo 3 – “Límites de inversión”	65
Anexo 4 – Técnicas de inversión	71

DEFINICIONES

En este Folleto las palabras y las frases siguientes tendrán los significados descritos a continuación:

“Ley de 2010”	Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva, que pueden sufrir modificaciones oportunas en intervalos regulares.
“Administrador”	Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo), actuando en calidad de Administrador.
“Estatutos”	Estatutos de la Sociedad, con sus oportunas modificaciones.
“Auditores”	PriceWaterhouseCoopers SàRL, Luxemburgo, o cualquier otra firma de auditores titulados que la Sociedad Gestora pueda nombrar oportunamente como auditores de la Sociedad.
“Divisa base”	Divisa base de un Subfondo que se especifica en este Folleto.
“Día hábil”	Día hábil a efectos bancarios en el cual los bancos y las entidades financieras están abiertos todo el día para realizar sus actividades en Luxemburgo.
“Clase” o “Clase de Acciones”	Cualquier Clase de Acciones de la Sociedad.
“Sociedad” o “SICAV”	Legg Mason Managed Solutions SICAV.
“CSSF”	Commission de Surveillance du Secteur Financier.
“Banco Depositario”	Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo), actuando en calidad de Banco Depositario.
”Inversión directa”	Una inversión realizada por un Subfondo directamente en Valores mobiliarios, Instrumentos del mercado monetario, depósitos o cualquier activo elegible para la inversión de acuerdo con la Ley de 2010 y que no sean Fondos objetivo.
“Consejeros”	Los consejeros actuales de la Sociedad y cualquier comité debidamente constituido de los mismos.
“Estado habilitado”	Cualquier Estado miembro de la Unión Europea o, con sujeción a la Ley de 2010, cualquier otro Estado de Europa oriental u occidental, Asia, África, Australia, Norteamérica, Sudamérica y Oceanía.
“UE”	Unión Europea.
“Estado miembro de la UE”	Un Estado que, en el momento en cuestión, sea miembro de la Unión Europea, que a los efectos de este Folleto se considerará que incluye a los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, incluidos Noruega, Liechtenstein e Islandia.
“Euro”	Moneda legal de la Unión Monetaria Europea.
“Zona euro”	Aquellos Estados que son Estados miembros de la Unión Monetaria Europea creada el 1 de enero de 1999.
“País del GAFI”	Todo país que se haya adherido al Grupo de Acción Financiera Internacional (<i>Financial Action Task Force</i>).
“Fitch”	La agencia de calificación, Fitch Ratings, filial mayoritariamente poseída por Fimalac S.A.
“Gestor General de la Cartera”	Legg Mason Global Asset Allocation, LLC.
“Grupo”	Cuando una sociedad matriz: <ol style="list-style-type: none">tenga una mayoría de los derechos de voto de los miembros o de los accionistas de otra empresa (una empresa filial); otenga derecho a nombrar o cesar de su cargo a una mayoría de los miembros del organismo supervisor, directivo o administrativo de otra empresa (una empresa filial) y, al mismo tiempo, sea accionista o miembro de dicha empresa; otenga derecho a ejercer una influencia dominante sobre una empresa (una empresa filial) de la cual es accionista o miembro, en virtud de un contrato celebrado con dicha empresa o una disposición en su escritura de constitución o sus estatutos, en el caso de que la legislación por la que se rige la empresa subsidiaria le permita estar sujeta a dichos contratos o disposiciones. No es preciso que un Estado miembro reglamente que una sociedad matriz deba ser accionista o miembro de su empresa filial. Aquellos Estados miembros cuyas leyes no prevean dichos acuerdos o cláusulas no tendrán que aplicar esta disposición; osea accionista o miembro de una empresa, y;una mayoría de los miembros del organismo supervisor, directivo o administrativo de dicha empresa (una empresa filial) que hayan ocupado su cargo durante el ejercicio financiero en curso, el ejercicio financiero precedente y hasta el momento en el que se hayan elaborado las cuentas consolidadas, hayan sido nombrados únicamente como resultado de sus derechos de voto; o

- f) controle a título individual, en virtud de un acuerdo con otros accionistas o miembros de dicha empresa (una empresa filial), una mayoría de los derechos de voto de los miembros o de los accionistas de esa empresa. Los Estados miembros podrán introducir disposiciones más detalladas relativas a la forma y contenido de dichos acuerdos.

Los Estados miembros de la UE deberán reglamentar como mínimo los acuerdos a los que se hace referencia en el punto (b) anterior. Podrán hacer que la aplicación del punto (a) dependa de que la participación represente el 20% o más de los derechos de voto de los miembros o accionistas.

“Inversión indirecta”	Inversión realizada por un Subfondo en un Fondo objetivo.
“Intermediarios”	Agentes de ventas, distribuidores, agentes de servicio y representantes nombrados o aprobados por la Sociedad Gestora, además de corredores, agentes de cambio y bolsa u otras partes que hayan celebrado contratos con la Sociedad Gestora o los Intermediarios.
“Asesor de Inversiones”	Los asesores de inversiones establecidos en el Apéndice 1 nombrados en su momento por el Gestor General de la Cartera en relación con clases de activos específicas para ofrecer servicios de asesoría de inversión sujetos al control, la supervisión y la responsabilidad del Gestor General de la Cartera y la Sociedad Gestora.
“Grado de inversión”	Valores con calificación BBB- o superior de S&P, Ba3 o superior de Moody’s, BBB- o superior de Fitch, aquéllos que tengan una calificación comparable emitida por otra NRSRO (Organización de Calificación y Estadísticas Reconocida a escala Nacional), o , en caso de no estar calificados, que el Gestor de Inversiones considere de una calidad comparable.
“Gestor de Inversiones”	Gestor de inversiones nombrado para gestionar un Subfondo o unos activos concretos de la Sociedad, tal como se establece en el Apéndice 1 (y, donde así lo exija el contexto, también hará referencia a los Asesores de Inversiones).
“Legg Mason” o “Grupo Legg Mason”	Todas las entidades que son propiedad directa o indirecta de Legg Mason, Inc., empresa de gestión de activos internacional estructurada en forma de sociedad de control y cuya sede principal se encuentra en Baltimore (Maryland, EE.UU.).
“Sociedad Gestora”	Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A.
“Comisión de gestión”	Toda comisión pagada a la Sociedad Gestora, incluidas las comisiones pagadas por ésta al Administrador (actuando en calidad de agente administrativo y agente de domiciliación), a los Gestores de Inversión y a los Intermediarios, que se describen con más detalle en “Costes y Gastos”.
“Instrumentos del mercado monetario”	Aquellos instrumentos que, por lo general, se negocien en el mercado monetario, sean líquidos y cuyo valor pueda determinarse con exactitud en cualquier momento.
“Moody’s”	Moody Investors Services, Inc., la agencia de calificación.
“Valor neto de inventario”	Valor neto de inventario de la Sociedad, o un Subfondo, según el caso, calculado tal como se describe en el presente documento.
“Valor neto de inventario por Acción”	En relación con cualquier Acción, Valor neto de inventario atribuible a las Acciones emitidas en relación con un Subfondo, dividido por el número de Acciones emitidas en relación con ese Subfondo.
“NRSRO”	Organización de Calificación y Estadísticas Reconocida a escala Nacional, como, entre otras, Moody’s, S&P y Fitch.
“OCDE”	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
“Mercado extrabursátil”	Mercado extrabursátil de instrumentos de inversión.
“Folleto”	El presente documento y cualquier suplemento destinado a ser leído e interpretado conjuntamente con este documento, del que forma parte.
“Mercado regulado”	Es un sistema multilateral operado o gestionado por un operador de mercado, que reúne a varios terceros (o facilita que se reúnan) que compran y venden participaciones en instrumentos financieros (en el sistema y de conformidad con las normas no discrecionales), lo que deriva en un contrato, con respecto a los instrumentos financieros admitidos a negociación según sus normas o sistemas, y que está autorizado y funciona regularmente y de conformidad con las disposiciones del Título III de la Directiva 2004/39/CE. En Luxemburgo, los Mercados regulados están compuestos por aquellos sistemas registrados en la lista oficial de Mercados regulados de la <i>Commission de Surveillance du Secteur Financier</i> de conformidad con el artículo 16 de la Ley del 13 de julio de 2007 sobre los Mercados de instrumentos financieros. En otros Estados Miembros, los Mercados regulados están compuestos por aquellos sistemas registrados en la lista elaborada por la Comisión Europea de conformidad con el artículo 47 de la Directiva 2004/39/CE. En otros países, los Mercados regulados están compuestos por sistemas que aprueba o supervisa una autoridad pública y que operan regularmente de conformidad con las disposiciones equivalentes a las que se establecen en el capítulo 1 del

<p>“S&P” “Subfondo”</p>	<p>Título I de la Ley del 13 de julio de 2007 sobre Mercados de instrumentos financieros. Standards & Poor’s, la agencia de calificación. Aquella cartera de activos que la Sociedad pueda establecer oportunamente que constituye una copropiedad independiente de activos y que se invierte de conformidad con el objetivo y las políticas de inversión aplicables a dicha cartera.</p>
<p>“Acción” o “Acciones” “Accionista” “Fondo objetivo”</p>	<p>Cualquier acción o cualesquiera acciones de la Sociedad. Poseedor de cualquier Acción o cualesquiera Acciones. Otro fondo en el que un Subfondo pueda invertir que tenga condición de OICVM de acuerdo con la Directiva del Consejo 2009/65/CE, con sus oportunas modificaciones en intervalos regulares, u otros OIC.</p>
<p>“Activos totales” “Valores mobiliarios” “Otro OIC” “OICVM” “EE.UU.” o “Estados Unidos” “USD” o “dólar estadounidense” “Persona estadounidense”</p>	<p>Valor neto de inventario de un Subfondo más los pasivos del Subfondo. Valores negociados en un Mercado regulado y otros instrumentos líquidos y negociables. Un organismo de inversión colectiva definido en la Ley de 2010. Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios. Estados Unidos, sus territorios y posesiones, incluidos los Estados y el Distrito de Columbia. La divisa legal de Estados Unidos. Hará referencia a:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) cualquier persona física que sea persona residente o ciudadana de Estados Unidos; 2) una sociedad colectiva, sociedad anónima u otra entidad constituida con arreglo a las leyes de Estados Unidos o cuyas actividades comerciales se desarrollan principalmente en Estados Unidos; 3) una herencia o un fideicomiso cuya renta esté sujeta al impuesto federal sobre la renta de Estados Unidos independientemente de su origen; 4) cualquier entidad que esté constituida principalmente para la inversión pasiva y en la cual uno o más individuos o entidades descritos en los párrafos (i), (ii) o (iii) posean participaciones que representen en su totalidad el 10% o más de los intereses beneficiosos de la entidad o que tenga como objetivo principal facilitar la inversión por parte de cualquiera de dichas personas o entidades en un consorcio de bienes tangibles con respecto al cual el operador está exento de ciertos requisitos impuestos por la Parte 4 del Título 17 del CFR de las normativas de la Commodity Futures Trading Commission de Estados Unidos (organismo federal que vigila el correcto funcionamiento de la Bolsa y sus agentes en Estados Unidos) en virtud de que sus participantes no sean dichas personas o entidades; 5) un plan de pensiones para los empleados, directivos o responsables principales de una entidad creada, constituida o existente en Estados Unidos o con arreglo a las leyes de Estados Unidos o cuyas actividades comerciales se desarrollen principalmente en Estados Unidos; 6) cualquier entidad creada con el objetivo de invertir en Acciones; o 7) cualquier entidad que de cualquier otro modo sería una Persona estadounidense conforme a lo definido en la Normativa S de la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, incluidos (a) una herencia cuyo albacea o administrador sea una Persona estadounidense, (b) un fideicomiso en el que cualquier fideicomisario sea una Persona estadounidense, (c) una sucursal o una agencia de una entidad extranjera ubicada en Estados Unidos, (d) una cuenta mantenida en beneficio de una Persona estadounidense por un agente de cambio y bolsa o un fiduciario y que sea (i) una cuenta no discrecional o (ii) una cuenta discrecional mantenida por un agente de cambio y bolsa o un fiduciario que estén organizados o constituidos en Estados Unidos o, si es una persona física, sea residente en Estados Unidos, y (e) una cuenta discrecional mantenida en beneficio de una persona estadounidense o una persona no estadounidense por un fiduciario no profesional que esté organizado o constituido en Estados Unidos o, si es una persona física, sea residente en Estados Unidos, con sujeción a ciertas excepciones contenidas en la Normativa S. <p>Quedan excluidos, para el ámbito del Folleto, Legg Mason y cualquiera de sus filiales. Cada Día hábil (al cierre de la actividad) en el cual el Administrador calcula el Valor neto de inventario.</p>
<p>“Día de valoración”</p>	<p>Cada Día hábil (al cierre de la actividad) en el cual el Administrador calcula el Valor neto de inventario.</p>

INTRODUCCIÓN

LA SOCIEDAD

La Sociedad es una sociedad de inversión de tipo abierto organizada como una *société anonyme* en virtud de las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo y cumple con los requisitos de una *Société d'Investissement à Capital Variable*. La Sociedad ha sido autorizada por la CSSF como Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (“OICVM”) con arreglo a la Parte I de la Ley de 2010. La Sociedad está organizada como un fondo de tipo paraguas en la medida en que los Consejeros pueden dividirla en diversos Subfondos, cada uno de los cuales estará relacionado con una cartera específica de activos.

LOS SUBFONDOS

En la fecha del presente Folleto, la Sociedad ofrece la posibilidad de suscribir Acciones de varios Subfondos, que pueden clasificarse en tres familias: **los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason, los Subfondos de Clases de Activos y los Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas**. Los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason pueden asignar activos a diversas clases, tal y como se describe más detalladamente a continuación. Cada uno de los Subfondos de Clases de Activos invertirá en el tipo específico de activos que figura en su denominación. Los Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas tratarán de alcanzar sus objetivos de inversión invirtiendo en otros Fondos objetivo (véase el apartado “Definiciones”).

PERFIL DE RIESGO DE LAS SOLUCIONES GESTIONADAS DE LEGG MASON Y DE LOS SUBFONDOS MULTIGESTOR LEGG MASON

A cada uno de los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason y de los Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas se le ha asignado una calificación del riesgo sobre la base de la valoración de los factores generales relacionados con el riesgo realizada por el Gestor General de la Cartera. El nivel de riesgo asociado con una inversión puede variar en función de distintos factores; por ejemplo, el efecto de las fuerzas económicas, sociales y del mercado, y, por lo tanto, las calificaciones designadas no significan necesariamente que se apliquen en cualquier circunstancia las correlaciones de riesgo establecidas a continuación. Por ello, las calificaciones son una simple guía y los inversores deberían consultar los apartados correspondientes dedicados al riesgo del Folleto. A continuación se indica el perfil de riesgo de cada Subfondo en el objetivo de inversión y en las políticas del Subfondo concreto. Estas calificaciones del riesgo son de aplicación en la fecha del presente Folleto.

Categoría	Descripción	Subfondos
Subfondos de riesgo bajo-medio	Estos Subfondos están diseñados para inversores que desean obtener rentas al tiempo que mantienen una exposición limitada a las oportunidades de crecimiento.	Legg Mason European Defensive Portfolio Legg Mason Asia Tilt Defensive Fund Legg Mason Conservative Fund (Euro) Legg Mason Conservative Fund (USD)
Subfondos de riesgo medio	Estos Subfondos están diseñados para los inversores que buscan un enfoque relativamente prudente pero equilibrado de las oportunidades de crecimiento.	Legg Mason European Balanced Portfolio Legg Mason Asia Tilt Balanced Portfolio Legg Mason Balanced Fund (Euro) Legg Mason Balanced Fund (USD)
Subfondos de riesgo medio-alto	Estos Subfondos están diseñados para inversores más preocupados por maximizar los rendimientos a largo plazo que por minimizar las posibles pérdidas a corto plazo.	Legg Mason Performance Fund (Euro) Legg Mason Performance Fund (USD)
Carteras de riesgo alto	Estos Subfondos están diseñados para inversores que priorizan el crecimiento de capital a largo plazo y que están dispuestos a aceptar un nivel de volatilidad más elevado para maximizar los rendimientos a largo plazo.	Legg Mason European Dynamic Portfolio Legg Mason Asia Tilt Dynamic Portfolio

Encontrará más información sobre los factores de riesgo de la inversión que un inversor debe considerar en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo”.

OBJETIVOS Y POLÍTICAS DE INVERSIÓN

LOS SUBFONDOS DE SOLUCIONES GESTIONADAS DE LEGG MASON

Los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason se dividen en tres tipos de categorías de riesgo (definidas más arriba), a saber: defensivos, mixtos y dinámicos. Las políticas de los Subfondos de cada categoría de riesgo tienen una combinación de activos correlacionada con una asignación del riesgo y con la forma en que se asignarán los Subfondos a largo plazo. Esta combinación variará a corto plazo dependiendo de las proyecciones de rendimiento de la inversión de cada clase de activo determinadas por el Gestor General de la Cartera en cada momento. Los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason están diseñados para satisfacer todas las necesidades del inversor de acuerdo con objetivos de inversión, horizontes temporales y riesgos asumibles concretos.

Legg Mason European Defensive Portfolio

El objetivo de inversión del Subfondo consiste en maximizar el rendimiento total (mediante la obtención de rentas y la apreciación del capital) invirtiendo en Fondos objetivo, títulos de deuda, valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable. Principalmente, los valores cotizarán o se negociarán en Mercados regulados. El Subfondo también puede invertir, tanto directa como indirectamente a través de un Fondo objetivo, en otros tipos de inversiones elegibles de OICVM como las que aparecen en el apartado “Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos”. Véase el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto para conocer cuál es el riesgo asociado a dichas inversiones.

El Subfondo puede invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin límites) la exposición al sector inmobiliario a través de REIT (véase el apartado sobre los REIT, más adelante). El Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus Activos totales en REIT de tipo cerrado admitidos o negociados en Mercados regulados y que también cumplan los criterios establecidos en el párrafo 1 (c) del Anexo 3. El Subfondo puede invertir en otros tipos de REIT respetando los límites contemplados en el Artículo 41 (2) (a) de la Ley de 2010 (es decir, de manera que no más del 10 % de los Activos totales estén invertidos en inversiones distintas a las recogidas en el párrafo 1 del Anexo 3).

Al menos 2/3 de los Activos totales del Subfondo consolidados estarán invertidos directa o indirectamente en entidades cuyo domicilio social se encuentre en Europa o que realicen la mayor parte de sus actividades en Europa.

Respetando dicha restricción geográfica, el Subfondo invertirá directa o indirectamente al menos el 60% de sus Activos totales en títulos de deuda y/o en Fondos objetivo que persigan estrategias de títulos de deuda.

Los Instrumentos del mercado monetario o los títulos de deuda transferibles adquiridos directamente por el Subfondo deberán:

- (i) tener una calificación en el momento de la compra al menos de BBB- de S&P o Ba3 de Moody's o, si no están calificados, deberán tener una calidad comparable en opinión del Gestor de Inversiones de la Sociedad;
- (ii) estar emitidos o garantizados por gobiernos de países miembros de la OCDE, sus organismos o entidades instrumentales y subdivisiones políticas (incluidos los valores protegidos contra la inflación), títulos de deuda emitidos por empresas como pagarés libremente transferibles, obligaciones, bonos (incluidos los bonos de cupón cero), obligaciones convertibles y no convertibles, instrumentos negociables, certificados de depósito y aceptaciones bancarias emitidas por bancos industriales, de servicios, financieros, comerciales o por holdings bancarios; valores respaldados por hipotecas y por activos.

Para cubrir los riesgos de divisas derivados de las Inversiones indirectas, el Subfondo puede invertir en los siguientes instrumentos financieros derivados negociados en bolsas de valores o extrabursátilmente: futuros, opciones, permutas, contratos de divisas a plazo y otros derivados descritos en este Folleto. No existirá ninguna cobertura para los riesgos de mercado derivados de Inversiones indirectas.

En el caso de las Inversiones directas, para lograr una gestión eficaz de la cartera y con fines de cobertura, el Subfondo puede invertir en los instrumentos derivados arriba indicados.

Los activos subyacentes de los derivados anteriores y cada Fondo objetivo se tendrán en cuenta a la hora de determinar los Activos totales dentro del límite geográfico indicado más arriba y deberán cumplir la política de inversión antes señalada.

La Divisa base del Subfondo es el euro. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el euro. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones Especiales y Factores de Riesgo” de este Folleto.

Legg Mason European Balanced Portfolio

El objetivo de inversión del Subfondo consiste en maximizar el rendimiento total (mediante la obtención de rentas y la apreciación del capital) invirtiendo en Fondos objetivo, títulos de deuda, valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable. Principalmente, los valores cotizarán o se negociarán en Mercados regulados. El Subfondo también puede invertir, tanto directa como indirectamente a través de un Fondo objetivo, en otros tipos de inversiones elegibles de OICVM como las que aparecen en el apartado “Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos”. Véase el apartado “Consideraciones Especiales y Factores de Riesgo” de este Folleto para conocer cuál es el riesgo asociado a dichas inversiones.

El Subfondo puede invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin límites) la exposición al sector inmobiliario a través de REIT (véase el apartado sobre los REIT, más adelante). El Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus Activos totales en REIT de tipo cerrado admitidos o negociados en Mercados regulados y que también cumplan los criterios establecidos en el párrafo 1 (c) del Anexo 3. El Subfondo puede invertir en otros tipos de REIT respetando los límites contemplados en el Artículo 41 (2) (a) de la Ley de 2010 (es decir, de manera que no más del 10 % de los Activos totales estén invertidos en inversiones distintas a las recogidas en el párrafo 1 del Anexo 3).

Al menos 2/3 de los Activos totales del Subfondo consolidados estarán invertidos directa o indirectamente en entidades cuyo domicilio social se encuentre en Europa o que realicen la mayor parte de sus actividades en Europa.

Los Instrumentos del mercado monetario o los títulos de deuda transferibles adquiridos directamente por el Subfondo deberán:

- (i) tener una calificación en el momento de la compra al menos de BBB- de S&P o Ba3 de Moody’s o, si no están calificados, deberán tener una calidad comparable en opinión del Gestor de Inversiones de la Sociedad.
- (ii) estar emitidos o garantizados por gobiernos de países miembros de la OCDE, sus organismos o entidades instrumentales y subdivisiones políticas (incluidos los valores protegidos contra la inflación), títulos de deuda emitidos por empresas como pagarés libremente transferibles, obligaciones, bonos (incluidos los bonos de cupón cero), obligaciones convertibles y no convertibles, instrumentos negociables, certificados de depósito y aceptaciones bancarias emitidas por bancos industriales, de servicios, financieros, comerciales o por holdings bancarios; valores respaldados por hipotecas y por activos.

Al menos el 30% de los Activos totales del Subfondo estarán invertidos en valores de renta variable (incluidas las inversiones realizadas a través de Fondos objetivo).

No más del 60 % de los Activos totales del Subfondo estarán invertidos en valores de renta variable (incluidas las inversiones realizadas a través de Fondos objetivo).

Al menos el 40% de los Activos totales del Subfondo estarán invertidos en títulos de deuda (incluidas las inversiones realizadas a través de Fondos objetivo).

No más del 70 % de los Activos totales del Subfondo estarán invertidos en títulos de deuda (incluidas las inversiones realizadas a través de Fondos objetivo).

Para cubrir los riesgos de divisas derivados de las Inversiones Indirectas, el Subfondo puede invertir en los siguientes instrumentos financieros derivados negociados en bolsas de valores o extrabursátilmente: futuros, opciones, permutas, contratos de divisas a plazo y otros derivados descritos en este Folleto. No existirá ninguna cobertura para los riesgos de mercado derivados de Inversiones Indirectas.

En el caso de las Inversiones Directas, para lograr una gestión eficaz de la cartera y con fines de cobertura, el Subfondo puede invertir en los instrumentos derivados arriba indicados.

Los activos subyacentes de los derivados anteriores y cada Fondo objetivo se tendrán en cuenta a la hora de determinar los Activos totales dentro del límite geográfico indicado más arriba y deberán cumplir la política de inversión antes señalada.

La Divisa base del Subfondo es el euro. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el euro. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto.

Legg Mason European Dynamic Portfolio

El objetivo de inversión del Subfondo consiste en maximizar el rendimiento total (mediante la obtención de rentas y la apreciación del capital) invirtiendo en Fondos objetivo, títulos de deuda, valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable. Principalmente, los valores cotizarán o se negociarán en Mercados regulados. El Subfondo también puede invertir, tanto directa como indirectamente a través de un Fondo objetivo, en otros tipos de inversiones elegibles de OICVM como las que aparecen en el apartado “Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos”. Véase el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto para conocer cuál es el riesgo asociado a dichas inversiones.

El Subfondo puede invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin límites) la exposición al sector inmobiliario a través de REIT (véase el apartado sobre los REIT, más adelante). El Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus Activos totales en REIT de tipo cerrado admitidos o negociados en Mercados regulados y que también cumplan los criterios establecidos en el párrafo 1 (c) del Anexo 3. El Subfondo puede invertir en otros tipos de REIT respetando los límites contemplados en el Artículo 41 (2) (a) de la Ley de 2010 (es decir, de manera que no más del 10 % de los Activos totales estén invertidos en inversiones distintas a las recogidas en el párrafo 1 del Anexo 3).

Al menos 2/3 de los Activos totales del Subfondo consolidados estarán invertidos directa o indirectamente en entidades cuyo domicilio social se encuentre en Europa o que realicen la mayor parte de sus actividades en Europa.

Respetando dicha restricción geográfica, el Subfondo invertirá directa o indirectamente al menos el 60% de sus Activos totales en valores de renta variable y/o en Fondos objetivo que persigan estrategias de valores de renta variable.

Los Instrumentos del mercado monetario o los títulos de deuda transferibles adquiridos directamente por el Subfondo deberán:

- (i) tener la calificación C de Moody's o D de S&P, calificaciones que indican que las obligaciones son muy especulativas y pueden incurrir en impago o estar en peligro de impago en cuanto al principal y los intereses; y
- (ii) estar emitidos o garantizados por gobiernos de países miembros de la OCDE, sus organismos o entidades instrumentales y subdivisiones políticas (incluidos los valores protegidos contra la inflación), títulos de deuda emitidos por empresas como pagarés libremente transferibles, obligaciones, bonos (incluidos los bonos de cupón cero), obligaciones convertibles y no

convertibles, instrumentos negociables, certificados de depósito y aceptaciones bancarias emitidas por bancos industriales, de servicios, financieros, comerciales o por holdings bancarios; valores respaldados por hipotecas y por activos.

Para cubrir los riesgos de divisas derivados de las Inversiones indirectas, el Subfondo puede invertir en los siguientes instrumentos financieros derivados negociados en bolsas de valores o extrabursátilmente: futuros, opciones, permutas, contratos de divisas a plazo y otros derivados descritos en este Folleto. No existirá ninguna cobertura para los riesgos de mercado derivados de Inversiones indirectas.

En el caso de las Inversiones directas, para lograr una gestión eficaz de la cartera y con fines de cobertura, el Subfondo puede invertir en los instrumentos derivados arriba indicados.

Los activos subyacentes de los derivados anteriores y cada Fondo objetivo se tendrán en cuenta a la hora de determinar los Activos totales dentro del límite geográfico indicado más arriba y deberán cumplir la política de inversión antes señalada.

La Divisa base del Subfondo es el euro. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el euro. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto.

Legg Mason Asia Tilt Defensive Portfolio

El objetivo del Subfondo consiste en maximizar el rendimiento total (mediante la obtención de rentas y la apreciación del capital) invirtiendo en Fondos objetivo, títulos de deuda, valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable, otorgando prioridad a la asignación de activos en los mercados asiáticos. Principalmente, los valores cotizarán o se negociarán en Mercados regulados. El Subfondo también puede invertir, tanto directa como indirectamente a través de un Fondo objetivo, en otros tipos de inversiones elegibles de OICVM como las que aparecen en el apartado “Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos”. Véase el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto para conocer cuál es el riesgo asociado a dichas inversiones.

El Subfondo puede invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin límites) la exposición al sector inmobiliario a través de REIT (véase el apartado sobre los REIT, más adelante). El Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus Activos totales en REIT de tipo cerrado admitidos o negociados en Mercados regulados y que también cumplan los criterios establecidos en el párrafo 1 (c) del Anexo 3. El Subfondo puede invertir en otros tipos de REIT respetando los límites contemplados en el Artículo 41 (2) (a) de la Ley de 2010 (es decir, de manera que no más del 10% de los Activos totales estén invertidos en inversiones distintas a las recogidas en el párrafo 1 del Anexo 3).

El Subfondo tendrá tendencia hacia la renta fija dado su perfil de riesgo defensivo, con al menos el 60% de sus Activos totales asignados directa o indirectamente (mediante Fondos objetivo) a títulos de deuda.

Los Instrumentos del mercado monetario o los títulos de deuda transferibles adquiridos directamente por el Subfondo deberán:

- (i) tener una calificación en el momento de la compra al menos de BBB- de S&P o Ba3 de Moody's o, si no están calificados, deberán tener una calidad comparable en opinión del Gestor de Inversiones de la Sociedad.
- (ii) estar emitidos o garantizados por gobiernos de países miembros de la OCDE, sus organismos o entidades instrumentales y subdivisiones políticas (incluidos los valores protegidos contra la inflación), títulos de deuda emitidos por empresas como pagarés libremente transferibles, obligaciones, bonos (incluidos los bonos de cupón cero), obligaciones convertibles y no convertibles, instrumentos negociables, certificados de depósito y aceptaciones bancarias emitidas por bancos industriales, de servicios, financieros, comerciales o por holdings bancarios; valores respaldados por hipotecas y por activos.

El Subfondo puede invertir en instrumentos financieros derivados, pero sólo con vistas a una gestión eficaz de la cartera.

La Divisa base del Subfondo es el dólar estadounidense. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el dólar estadounidense. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones Especiales y Factores de Riesgo” de este Folleto.

Legg Mason Asia Tilt Balanced Portfolio

El objetivo de inversión del Subfondo consiste en incrementar el valor del capital mediante una inversión mixta en Fondos objetivo, títulos de deuda, valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable, otorgando prioridad a la asignación de activos en los mercados asiáticos. Principalmente, los valores cotizarán o se negociarán en Mercados regulados. El Subfondo también puede invertir, tanto directa como indirectamente a través de un Fondo objetivo, en otros tipos de inversiones elegibles de OICVM como las que aparecen en el apartado “Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos”. Véase el apartado “Consideraciones Especiales y Factores de Riesgo” de este Folleto para conocer cuál es el riesgo asociado a dichas inversiones.

El Subfondo puede invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin límites) la exposición al sector inmobiliario a través de REIT (véase el apartado sobre los REIT, más adelante). El Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus Activos totales en REIT de tipo cerrado admitidos o negociados en Mercados regulados y que también cumplan los criterios establecidos en el párrafo 1 (c) del Anexo 3. El Subfondo puede invertir en otros tipos de REIT respetando los límites contemplados en el Artículo 41 (2) (a) de la Ley de 2010 (es decir, de manera que no más del 10 % de los Activos totales estén invertidos en inversiones distintas a las recogidas en el párrafo 1 del Anexo 3).

El Subfondo tendrá una exposición relativamente equilibrada a renta fija y variable dado su perfil de riesgo mixto, con entre el 40% y el 60% de sus Activos totales asignados directa o indirectamente (mediante Fondos objetivo) a títulos de deuda y entre el 40% y el 60% de sus Activos totales asignados directa o indirectamente (mediante Fondos objetivo) a valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable.

Los Instrumentos del mercado monetario o los títulos de deuda transferibles adquiridos directamente por el Subfondo deberán:

- (i) tener una calificación en el momento de la compra al menos de BBB- de S&P o Ba3 de Moody's o, si no están calificados, deberán tener una calidad comparable en opinión del Gestor de Inversiones de la Sociedad.
- (ii) estar emitidos o garantizados por gobiernos de países miembros de la OCDE, sus organismos o entidades instrumentales y subdivisiones políticas (incluidos los valores protegidos contra la inflación), ser títulos de deuda emitidos por empresas como pagarés libremente transferibles, obligaciones, bonos (incluidos los bonos de cupón cero), obligaciones convertibles y no convertibles, instrumentos negociables, certificados de depósito y aceptaciones bancarias emitidas por bancos industriales, de servicios, financieros, comerciales o por holdings bancarios; valores respaldados por hipotecas y por activos.

El Subfondo puede invertir en instrumentos financieros derivados, pero sólo con vistas a una gestión eficaz de la cartera.

La Divisa base del Subfondo es el dólar estadounidense. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el dólar estadounidense. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las

mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto.

Legg Mason Asia Tilt Dynamic Portfolio

El objetivo de inversión del Subfondo consiste en incrementar el valor del capital mediante la inversión en Fondos objetivo, títulos de deuda, valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable, otorgando prioridad a la asignación de activos en los mercados asiáticos. Principalmente, los valores cotizarán o se negociarán en Mercados regulados. El Subfondo también puede invertir, tanto directa como indirectamente a través de un Fondo objetivo, en otros tipos de inversiones elegibles de OICVM como las que aparecen en el apartado “Información adicional sobre las inversiones realizadas por los Subfondos”. Véase el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto para conocer cuál es el riesgo asociado a dichas inversiones.

El Subfondo puede invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin límites) la exposición al sector inmobiliario a través de REIT (véase el apartado sobre los REIT, más adelante). El Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus Activos totales en REIT de tipo cerrado admitidos o negociados en Mercados regulados y que también cumplan los criterios establecidos en el párrafo 1 (c) del Anexo 3. El Subfondo puede invertir en otros tipos de REIT respetando los límites contemplados en el Artículo 41 (2) (a) de la Ley de 2010 (es decir, de manera que no más del 10 % de los Activos totales estén invertidos en inversiones distintas a las recogidas en el párrafo 1 del Anexo 3).

El Subfondo tendrá tendencia hacia la renta variable dado su perfil de riesgo dinámico, con al menos el 60% de sus Activos totales asignados directa o indirectamente (mediante Fondos objetivo) a valores de renta variable y valores relacionados con la renta variable.

Los Instrumentos del mercado monetario o los títulos de deuda transferibles adquiridos directamente por el Subfondo deberán:

- (i) tener la calificación C de Moody’s o D de S&P, calificaciones que indican que las obligaciones son muy especulativas y pueden incurrir en impago o estar en peligro de impago en cuanto al principal y los intereses; y
- (ii) estar emitidos o garantizados por gobiernos de países miembros de la OCDE, sus organismos o entidades instrumentales y subdivisiones políticas (incluidos los valores protegidos contra la inflación), títulos de deuda emitidos por empresas como pagarés libremente transferibles, obligaciones, bonos (incluidos los bonos de cupón cero), obligaciones convertibles y no convertibles, instrumentos negociables, certificados de depósito y aceptaciones bancarias emitidas por bancos industriales, de servicios, financieros, comerciales o por holdings bancarios; valores respaldados por hipotecas y por activos.

El Subfondo puede invertir en instrumentos financieros derivados, pero sólo con vistas a una gestión eficaz de la cartera.

La Divisa base del Subfondo es el dólar estadounidense. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el dólar estadounidense. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto.

LOS SUBFONDOS DE CLASES DE ACTIVOS

Perfil del inversor típico: el Legg Mason Euroland Equity Fund puede resultar atractivo para inversores con un horizonte de inversión a largo plazo que estén dispuestos a aceptar una posible volatilidad del precio a corto plazo a cambio de una perspectiva de rentabilidad a largo plazo en bonos y efectivo. El Legg Mason Euroland Cash Fund podría ser idóneo para quienes buscan la preservación del capital.

Los objetivos de inversión de los Subfondos de Clases de Activos son los descritos a continuación.

Legg Mason Euroland Cash Fund

El Subfondo pretende proporcionar rendimientos acordes con el mercado en efectivo del euro, mediante la inversión en valores de renta fija o variable de baja volatilidad y gran bursatilidad. El Subfondo se invertirá de tal forma que el vencimiento medio ponderado de los valores en él incluidos no sobrepase los doce meses. Las inversiones consistirán principalmente en títulos de deuda cotizados y expresados en euros, aunque el Subfondo también podrá invertir hasta un 25% de sus activos en inversiones no expresadas en euros (o en divisas no incluidas en el euro), con la condición de que el riesgo cambiario resultante de dichas inversiones sea objeto de operaciones bursátiles de cobertura en euros. Las inversiones también pueden incluir bonos con tipo de interés variable y bonos con un vencimiento restante inferior a dos años emitidos por emisores que coticen en bolsa, siempre que el tipo de interés se ajuste al menos una vez al año. Además, el Subfondo puede comprender activos líquidos auxiliares (incluidos los Instrumentos del mercado monetario negociados regularmente y con un plazo pendiente hasta el vencimiento inferior a doce meses, además del efectivo). La Divisa base del Subfondo es el euro. Con arreglo a la restricción anterior, no podrán invertirse en acciones o participaciones de otros OICVM u OIC más del 10% de los Activos totales del Subfondo.

El Subfondo no está calificado como un instrumento del mercado monetario o un fondo del mercado monetario a corto plazo en el Mercado Monetario de acuerdo con las directrices del CERV acerca de una definición común de los instrumentos de mercado monetario europeos.

Legg Mason Euroland Equity Fund

El Subfondo persigue la apreciación del capital a largo plazo invirtiendo al menos el 70% de sus Activos totales en valores de renta variable cotizados o negociados en Mercados regulados y emitidos por compañías que tengan su domicilio social en la zona euro o que lleven a cabo la mayor parte de sus actividades económicas en la zona euro. El Subfondo puede invertir el 30% restante de sus Activos totales en otros tipos de valores de renta variable cotizados o negociados en Mercados regulados. Con arreglo a la restricción anterior, no podrán invertirse en acciones o participaciones de otros OICVM u OIC más del 10% de los Activos totales del Subfondo. Como máximo el 10 % de los Activos totales del Subfondo podrán invertirse en acciones, pagarés o instrumentos no cotizados en un Mercado regulado.

Para gestionar de manera eficiente la cartera y con fines de cobertura, el Subfondo puede invertir en los siguientes instrumentos financieros derivados negociados en bolsas de valores o extrabursátilmente: futuros, opciones, permutas, contratos de divisas a plazo y otros derivados descritos en este Folleto.

Los activos subyacentes de los derivados anteriores se tendrán en cuenta a la hora de determinar los Activos totales dentro de los límites indicados más arriba y deberán cumplir la política de inversión antes señalada.

La Divisa base del Subfondo es el euro. Los activos del Subfondo pueden estar denominados en divisas distintas a la Divisa base del Subfondo. Por consiguiente, el Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisa derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio entre esas otras monedas y el euro. El Gestor de Inversiones puede tratar de mitigar la totalidad o parte de ese riesgo utilizando distintas estrategias de cobertura mediante la utilización de instrumentos financieros derivados, pero no está obligado a hacerlo. Encontrará más información acerca de esas estrategias de cobertura de divisas y de los riesgos asociados con las mismas en el apartado “Técnicas de inversión” del Anexo 4 de este Folleto, así como en el apartado “Consideraciones especiales y factores de riesgo” de este Folleto.

LOS SUBFONDOS MULTIGESTOR DE SOLUCIONES GESTIONADAS

Los Subfondos Multigestor Legg Mason comprenden tres tipos de Subfondos con diversos niveles de riesgo, a saber: Fondos Conservadores Legg Mason, Fondos Mixtos Legg Mason y Fondos de Rendimiento Legg Mason.

Los Subfondos con el mismo nivel de riesgo se diferencian en la moneda en la que se calcula su Valor neto de inventario.

A continuación se describen los objetivos y la política de cada Subfondo Multigestor Legg Mason. El Gestor General de la Cartera, bajo la supervisión y responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora (el “Consejo”), pretende alcanzar estos objetivos y aplica estas políticas invirtiendo preferentemente en Fondos objetivo.

Perfil del inversor típico: las inversiones en los Subfondos Multigestor Legg Mason pueden ser apropiadas para inversores que deseen una inversión diversificada en distintos mercados y clases de activos, y con un abanico diversificado de gestores.

Los Fondos Conservadores Multigestor de Soluciones Gestionadas:

Los Subfondos de este nivel de riesgo son:

Legg Mason Conservative Fund (Euro)
Legg Mason Conservative Fund (USD)

Las divisas indicadas entre paréntesis representan las divisas de referencia, que pueden ser distintas a las divisas de inversión.

Los Fondos Conservadores Multigestor Legg Mason tratan de ofrecer una rentabilidad total en euros o en USD, según el caso, fundamentalmente mediante la inversión en Fondos objetivo.

Cada uno de los Fondos Conservadores Multigestor Legg Mason invertirá al menos un 60% de sus Activos totales en Fondos objetivo que sigan estrategias de títulos de deuda y/o estrategias de Instrumentos del mercado monetario y/o estrategias de preservación del capital.

Los Fondos Conservadores Multigestor Legg Mason pueden invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin limitaciones) Fondos objetivo que inviertan en el sector inmobiliario.

Los Fondos Mixtos Multigestor de Soluciones Gestionadas:

Los Subfondos de este nivel de riesgo son:

Legg Mason Balanced Fund (Euro)
Legg Mason Balanced Fund (USD)

Las divisas indicadas entre paréntesis representan las divisas de referencia, que pueden ser distintas a las divisas de inversión.

Los Fondos Mixtos Multigestor Legg Mason tratan de ofrecer una rentabilidad total en euros o en USD, según el caso, fundamentalmente mediante la inversión en Fondos objetivo.

Cada uno de los Fondos Mixtos Multigestor Legg Mason invertirá al menos un 40% de sus Activos totales en Fondos objetivo que sigan estrategias de títulos de deuda y/o estrategias de Instrumentos del mercado monetario y/o estrategias de preservación del capital.

Los Fondos Mixtos Multigestor Legg Mason pueden invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin limitaciones) Fondos objetivo que inviertan en el sector inmobiliario.

Los Fondos de Rendimiento Multigestor de Soluciones Gestionadas:

Los Subfondos de este nivel de riesgo son:

Legg Mason Performance Fund (Euro)
Legg Mason Performance Fund (USD)

Las divisas indicadas entre paréntesis representan las divisas de referencia, que pueden ser distintas a las divisas de inversión.

Los Fondos Mixtos Multigestor Legg Mason tratan de ofrecer el crecimiento del capital a largo plazo en euros o en USD, según el caso, fundamentalmente mediante la inversión en Fondos objetivo.

Cada uno de los Fondos de Rendimiento Multigestor Legg Mason invertirá al menos un 55% de sus Activos totales en Fondos objetivo que persigan estrategias de renta variable.

Los Fondos de Rendimiento Multigestor Legg Mason pueden invertir en cualquier sector, pero las inversiones pueden incluir (sin limitaciones) Fondos objetivo que inviertan en el sector inmobiliario.

INFORMACIÓN ADICIONAL SOBRE LAS INVERSIONES REALIZADAS POR LOS SUBFONDOS

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados en el Anexo 3 más adelante, la información que aparece a continuación ofrece datos más detallados sobre los principales tipos de inversión en los que puede invertir el Subfondo. El Subfondo puede invertir en dichas inversiones directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo, dependiendo de las políticas y el objetivo de inversión de un Subfondo concreto. Dado que muchos de los Subfondos invierten exclusivamente o principalmente en Fondos objetivo, dichos Fondos objetivo pueden tener inversiones que no se indiquen necesariamente a continuación. Por consiguiente, la información siguiente no pretende ser una lista exhaustiva de todas las inversiones subyacentes que un Subfondo puede poseer indirectamente, sino que contiene únicamente los tipos de inversiones más importantes. El Consejo será el responsable de garantizar que las inversiones en Valores mobiliarios, Instrumentos del mercado monetario y derivados que sean inversiones elegibles, y que la liquidez esté cubierta.

VALORES GARANTIZADOS POR ACTIVOS

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores respaldados por activos, que son valores que representan directa o indirectamente una participación en activos, que están garantizados por activos o que son pagaderos a partir de activos como contratos de préstamo de vehículos a motor, arrendamientos de varios tipos de bienes inmuebles y muebles, y créditos derivados de contratos de crédito renovables (tarjetas de crédito). Dichos activos se titulizan mediante fideicomisos o entidades instrumentales *ad hoc*. Los valores garantizados por activos están garantizados por un conjunto de activos que suele representar obligaciones de diversas partes.

BONOS BRADY

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en bonos Brady, que son títulos de deuda, denominados normalmente en dólares estadounidenses, emitidos en el marco del “Plan Brady”, una iniciativa anunciada por el ex secretario del Tesoro estadounidense Nicholas F. Brady en 1989 como mecanismo para que las naciones deudoras reestructuraran su endeudamiento bancario comercial externo pendiente. Los bonos Brady emitidos hasta la fecha tienen, en general, unos vencimientos de entre 15 y 30 años a partir de la fecha de emisión. Los bonos Brady son emitidos por naciones de mercados emergentes y están vinculados a la reestructuración de préstamos que no generan rendimientos. Durante la reestructuración, los países deudores suelen lograr la reducción de la carga de la deuda gracias a uno de los siguientes factores (o a una combinación de varios): (i) la nueva deuda se emite por debajo del valor nominal de la deuda original; (ii) la nueva deuda tiene unos pagos de intereses inferiores a los de la deuda original; o (iii) se amortiza una parte de la deuda original. Los bonos Brady pueden estar garantizados o no. La inversión en bonos Brady puede ser volátil ya que los bonos Brady son muy sensibles a los movimientos de los tipos de interés estadounidenses.

OBLIGACIONES DE DEUDA GARANTIZADA

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en obligaciones de deuda garantizada, que son productos estructurados respaldados por un conjunto

diversificado de valores de renta fija públicos o privados, valores respaldados por activos, valores respaldados por hipotecas y transacciones con derivados de crédito como permutas de riesgo de crédito o préstamos. La cesta subyacente de valores o préstamos está dividida, por lo general, en tramos que representan los distintos grados de calidad crediticia. Los tramos superiores de las obligaciones de deuda garantizada que representan la mayor calidad crediticia presentan la garantía más elevada y están sujetas al menor tipo de interés. En cambio, los tramos inferiores de este tipo de obligaciones representan los niveles inferiores de calidad crediticia y están sujetos a tipos de interés más altos para así compensar los riesgos que se asumen. El tramo más bajo recibe de forma específica los pagos de intereses residuales (esto es, el dinero sobrante después de que se haya abonado el nivel más alto) y no un tipo de interés fijo. La rentabilidad de este tramo más bajo de obligaciones de deuda garantizada es especialmente sensible a la tasa de impagos en la cesta de garantías.

Una “obligación con préstamo garantizado” es un título de deuda garantizado por préstamos comerciales. Utiliza los mismos mecanismos e implica los mismos riesgos que las obligaciones de deuda garantizadas y las obligaciones hipotecarias garantizadas, aunque su cesta subyacente es esencialmente distinta. El término “obligación con préstamo garantizado” se utiliza para denominar toda una operación financiera estructurada en la que una entidad instrumental *ad hoc*, cuyos activos consisten principalmente en préstamos comerciales, emite múltiples clases de títulos de deuda o valores de renta variable.

En su forma más pura, es posible distinguir este tipo de obligaciones de sus parientes más cercanos con denominaciones similares: los activos subyacentes de las obligaciones de bonos garantizadas y de las obligaciones de deuda garantizadas están formados por bonos empresariales, mientras que los activos subyacentes de las obligaciones hipotecarias garantizadas están formados por préstamos hipotecarios.

Las obligaciones bancarias con préstamos garantizados permiten a estas entidades vender partes de grandes carteras de préstamos comerciales (o, en algunos casos, el riesgo crediticio que se asocia a dichos préstamos) directamente en los mercados internacionales de capital, y ofrecen a los bancos un medio para alcanzar una amplia gama de objetivos financieros, por ejemplo, la reducción de los requisitos de capital reglamentarios, el tratamiento contable fuera de balance, el acceso a una fuente de financiación eficiente para préstamos u otras actividades y el incremento de liquidez.

Estas obligaciones utilizan una cartera de préstamos comerciales o personales como garantía en lugar de una cartera de valores respaldados por hipotecas o préstamos hipotecarios. Un avalista transfiere la garantía a una entidad instrumental *ad hoc*, como un fideicomiso o una sociedad, que no dispone de ningún otro tipo de activo y que emite crédito. Una forma habitual de obligación con préstamo garantizado presenta más de un “tramo” o “nivel”, y son los tramos secundarios los que se caracterizan por un riesgo de incumplimiento mayor.

Los tramos de estas obligaciones pueden ser principal, secundarios (o intermedios) y subordinados (o de renta variable). El tramo principal, como sucede en la deuda prioritaria, goza de prioridad de reclamación sobre el flujo de caja de la garantía para cubrir sus pagos de intereses y principal. Los tramos secundarios gozan de la segunda prioridad. Por su parte, la reclamación que corresponde al tramo de renta variable es residual.

Dichas inversiones pueden incluir, entre otras cosas, una o más de las siguientes clases de obligaciones hipotecarias garantizadas:

Bonos de tipo ajustable: los tipos de interés de estas clases de obligaciones hipotecarias garantizadas pueden subir o bajar en una o más fechas futuras con arreglo a la documentación que rige su emisión.

Bonos de tipo variable: los tipos de interés de estas clases de obligaciones hipotecarias garantizadas varían de forma directa o inversa (aunque no necesariamente de manera proporcional, y pueden contener cierto grado de apalancamiento) respecto a un índice de tipo de interés. Suele establecerse un máximo para el tipo de interés con el fin de limitar la medida en que el emisor está obligado a sobregarantizar las obligaciones hipotecarias garantizadas de la serie con valores vinculados a hipotecas para garantizar que haya bastante efectivo para pagar todas las clases de obligaciones hipotecarias garantizadas de dicha serie.

Bonos de amortización planificada o Bonos de amortización dirigida: las clases de obligaciones hipotecarias garantizadas reciben pagos de principal con arreglo a un calendario planificado en la medida en que los prepagos de los valores vinculados a hipotecas se producen dentro de un amplio periodo de tiempo (“Periodo de protección”). El principal se reduce sólo en importes especificados en momentos determinados, lo cual genera una mayor predecibilidad del pago para los bonos de amortización planificada o los bonos de amortización dirigida. Si los prepagos de los valores vinculados a hipotecas subyacentes se producen a un tipo superior o

inferior que el contemplado para el Periodo de protección, el exceso o la falta de flujos de caja resultante es absorbido por otras clases de obligaciones hipotecarias garantizadas de la misma serie hasta que el importe del principal de cada una de las otras clases se haya pagado completamente, lo cual tiene como resultado una menor predecibilidad para esas otras clases. El calendario de reducción del principal de los bonos de amortización planificada o de los bonos de amortización dirigida puede determinarse de acuerdo con un índice de tipos de interés. Si el índice sube o baja, se aplicarán más o menos pagos, respectivamente, de los valores vinculados a hipotecas subyacentes para amortizar los bonos de amortización planificada o los bonos de amortización dirigida. Cada uno de los Subfondos que invierte en valores de renta fija puede invertir en valores segregados creados al separar en los bonos sus componentes (principal e interés) y al vender cada uno por separado (que suelen denominarse bonos sólo de interés y bonos al descuento). Los valores segregados son más volátiles que otros valores de renta fija en su respuesta a cambios en los tipos de interés del mercado. El valor de algunos valores segregados se mueve en la misma dirección que los tipos de interés, lo cual incrementa aún más su volatilidad. A continuación presentamos algunos ejemplos de valores segregados.

Bonos al descuento: esta clase de obligación hipotecaria garantizada tiene derecho a todos los pagos de principal de los valores vinculados a hipotecas subyacentes. Los bonos al descuento se venden con un descuento elevado. El rendimiento de un bono al descuento aumenta cuanto más rápido se reciben los prepagos al valor nominal, mientras que su rendimiento disminuye si la tasa de prepagos es más lenta de lo previsto.

Bonos sólo de interés: esta clase de obligación hipotecaria garantizada tiene derecho a recibir solo pagos de intereses del conjunto de valores vinculados a hipotecas subyacentes. Los bonos sólo de interés sólo tienen un importe de principal nominal y no tienen derecho a percibir ningún pago de principal. Los bonos sólo de interés se venden con una prima considerable y, por consiguiente, el rendimiento de un bono sólo de interés aumenta conforme se reduce la tasa de prepagos ya que el importe nominal sobre el que se devengan intereses sigue siendo mayor durante un periodo de tiempo más prolongado.

VALORES CONVERTIBLES

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores convertibles, como bonos, obligaciones, pagarés, acciones preferentes u otros valores, que pueden convertirse en o intercambiarse por un importe estipulado de acciones ordinarias del mismo o de diferente emisor dentro de un periodo de tiempo determinado y aplicando una fórmula o un precio especificados. Un valor convertible faculta al tenedor a recibir el interés pagado o devengado sobre la deuda, o el dividendo pagado sobre acciones preferentes hasta que el valor convertible venza o sea rescatado, convertido o intercambiado. Antes de la conversión, los valores convertibles suelen ofrecer un flujo de ingresos, lo cual genera unas rentabilidades más elevadas que las de las acciones ordinarias del mismo emisor o de emisores similares, pero inferiores a la rentabilidad de la deuda no convertible. Los valores convertibles suelen estar subordinados o son comparables a valores no convertibles pero están clasificados por encima de las acciones ordinarias o de las acciones en la estructura de capital de una compañía. El valor de un valor convertible es una función de (1) su rentabilidad en comparación con las rentabilidades de otros valores con un vencimiento y una calidad comparables que no gocen de un privilegio de conversión y (2) su valor, a valor de mercado, en caso de ser convertido en la acción ordinaria subyacente. Los valores convertibles suelen ser emitidos por compañías capitalizadas más pequeñas cuyas acciones pueden presentar volatilidad en sus precios. El precio de un valor convertible suele reflejar dichas variaciones en el precio de la acción ordinaria subyacente de una manera que no lo hace la deuda no convertible. Un valor convertible puede estar sujeto a rescate a elección del emisor a un precio establecido en el instrumento que rige el valor convertible.

TÍTULOS DE DEUDA EMITIDOS POR EMPRESAS

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en títulos de deuda emitidos por empresas, como bonos, pagarés u obligaciones emitidos por empresas y otras organizaciones empresariales, incluidos los fideicomisos empresariales, para financiar sus necesidades de crédito. Los títulos de deuda emitidos por empresas incluyen instrumentos negociables, que son pagarés libremente transferibles a corto plazo (normalmente, entre 1 y 270 días) no garantizados y emitidos por empresas para financiar sus operaciones corrientes.

Los títulos de deuda emitidos por empresas pueden pagar tipos de interés fijos o variables, o un interés que dependa de algún otro factor, como por ejemplo el precio de una materia prima. Dichos valores pueden convertirse en acciones preferentes u ordinarias, o pueden comprarse como parte de una unidad que contenga acciones ordinarias. Al seleccionar los títulos de deuda emitidos por empresas para un fondo, cada Gestor de

Inversiones revisa y supervisa la capacidad crediticia de cada emisor y cada emisión. Los Gestores de Inversión también analizan las tendencias de tipos de interés y acontecimientos concretos que creen que pueden afectar a emisores determinados.

TÍTULOS DE DEUDA

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en títulos de deuda. Los títulos de deuda incluyen, entre otros, títulos de deuda de tipo fijo o variable, bonos emitidos o garantizados por empresas, gobiernos, organismos gubernamentales, entidades instrumentales de los mismos, bancos centrales o bancos comerciales, pagarés (incluidos los pagarés estructurados y los pagarés libremente transferibles), obligaciones, instrumentos negociables, bonos Brady, eurobonos y valores convertibles. Los títulos de deuda de tipo fijo son valores que tienen un tipo de interés fijo, que no fluctúa según la situación que viva el Mercado general. Los títulos de deuda de tipo variable son valores con un tipo de interés variable, que inicialmente está ligado a un índice externo como los tipos de los valores del Tesoro estadounidense.

RECIBOS DE DEPÓSITO

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en recibos de depósito. Los recibos de depósito incluyen recibos de depósito patrocinados o no patrocinados que están o pasan a estar disponibles, incluidos los recibos de depósito estadounidenses, los recibos de depósito mundiales y otros recibos de depósito. Los recibos de depósito suelen estar emitidos por una entidad financiera (“depositario”) y representan intereses de propiedad en un valor o un conjunto de valores (“valores subyacentes”) que se han depositado en el depositario. El depositario de recibos de depósito estadounidenses suele ser una entidad financiera estadounidense y los valores subyacentes están emitidos por un emisor no estadounidense. Los recibos de depósito estadounidenses se negocian en bolsas o extrabursátilmente en Estados Unidos y se emiten a través de contratos “patrocinados” o “no patrocinados”. En un contrato de recibo de depósito estadounidense no patrocinado, el emisor no estadounidense asume la obligación de pagar una parte o la totalidad de las comisiones de transacción del depositario, mientras que en el caso de un contrato no patrocinado, el emisor no estadounidense no asume obligación alguna y los tenedores del recibo de depósito estadounidense deben abonar las comisiones de transacción del depositario. Además, en Estados Unidos hay disponible menos información acerca de recibos de depósito estadounidenses no patrocinados que sobre recibos de depósito estadounidenses patrocinados, y la información financiera sobre una compañía puede no ser tan fiable en el caso de recibos de depósito estadounidenses no patrocinados como lo es cuando se trata de recibos de depósito estadounidenses patrocinados. En el caso de recibos de depósito mundiales, el depositario puede ser una entidad financiera no estadounidense o estadounidense, y los valores subyacentes están emitidos por un emisor no estadounidense. Los recibos de depósito mundiales permiten a compañías de Europa, Asia, Estados Unidos y Latinoamérica ofrecer acciones en muchos mercados de todo el mundo, lo cual les permite obtener capital en dichos mercados, a diferencia de hacerlo únicamente en su Mercado nacional. La ventaja de los recibos de depósito mundiales es que las acciones no deben ser compradas a través de la Bolsa del país de la sociedad emisora, lo cual puede resultar difícil y caro, sino que pueden comprarse en todos los grandes mercados bursátiles. Además, el precio de la acción y todos los dividendos se convierten a la divisa del país del accionista. Como sucede con otros recibos de depósito, el depositario puede ser una entidad no estadounidense o estadounidense, y el emisor de los valores subyacentes puede ser estadounidense o no. Para los fines de políticas de inversión de un Subfondo, las inversiones en recibos de depósito se considerarán inversiones en los valores subyacentes. Así, un recibo de depósito que represente la propiedad de acciones ordinarias se tratará como una acción ordinaria. Los recibos de depósito comprados por un Subfondo no deben estar denominados necesariamente en la misma divisa que los valores subyacentes en los que se puede convertir, en cuyo caso el Subfondo puede estar expuesto a fluctuaciones de las divisas en cuestión.

TÍTULOS DE DEUDA DE MERCADOS EMERGENTES

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en títulos de deuda de emisores ubicados en naciones de mercados emergentes, incluidos pagarés, bonos, letras, obligaciones, *warrants* sobre valores convertibles, obligaciones bancarias, valores a corto plazo y préstamos, siempre que dichos valores sean valores libremente transferibles que coticen o se negocien en un Mercado regulado. Los bonos Brady constituyen un ejemplo de los tipos de valores de deuda de mercados emergentes en los que los Subfondos anteriores pueden invertir. Otros bonos en los que pueden invertir los Subfondos anteriores pueden dividirse en tres grupos diferentes:

- *Bonos emitidos como resultado de un Plan de Reestructuración de Deuda:* los bonos denominados en dólares estadounidenses suelen tener un plazo hasta el vencimiento original superior a 10 años e incluyen, entre otros, Bonos de dinero nuevo brasileños y Bonos Aztecas mexicanos. Los emisores de los bonos son siempre entidades del sector público.
- *Eurobonos:* estos bonos suelen tener un vencimiento original de menos de 10 años y pueden estar emitidos por entidades tanto públicas como privadas.
- *Bonos nacionales e internacionales regidos por la legislación de un nación de mercado emergente:* aunque estos instrumentos están denominados en dólares estadounidenses, están regidos por las leyes del país en el que se emiten.

VALORES DE RENTA VARIABLE

Los valores de renta variable incluyen acciones ordinarias y acciones preferentes.

VALORES RELACIONADOS CON LA RENTA VARIABLE

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores relacionados con la renta variable. Los valores relacionados con la renta variable pueden incluir *warrants* para la adquisición de acciones del mismo emisor o de otro diferente, valores de renta fija emitidos por empresas con derechos de conversión o intercambio que permitan al tenedor convertir o intercambiar los valores al precio establecido en un periodo de tiempo fijado por un número especificado de acciones ordinarias, participaciones basadas en ingresos, ventas o beneficios de un emisor (es decir, valores de renta fija, el interés de los cuales aumenta si se produce un acontecimiento determinado (como un aumento del precio del petróleo)) y acciones ordinarias ofrecidas como una unidad junto con valores de renta fija emitidos por empresas.

INSTITUCIÓN QUE ESTÁ SUJETA A (Y CUMPLE) UNAS NORMAS DE PRUDENCIA QUE LA CSSF CONSIDERA COMO MÍNIMO TAN ESTRICTAS COMO LAS QUE ESTABLECE LA LEGISLACIÓN COMUNITARIA

La mención de una institución que está sujeta a (y cumple) unas normas de prudencia que la CSSF considera que son al menos tan estrictas como las que establece la legislación comunitaria se entenderá como una indicación de un emisor que está sujeto a (y cumple) normas de prudencia y satisface uno de los criterios siguientes:

- 1) está ubicado en el Espacio Económico Europeo;
- 2) está ubicado en los países de la OCDE que pertenecen al G-10;
- 3) tiene al menos calificación de “Grado de inversión”;
- 4) puede demostrarse analizando minuciosamente al emisor que las normas de prudencia aplicables a dicho emisor son al menos tan estrictas como las que establece la legislación comunitaria.

EUROBONOS

Los eurobonos son valores de renta fija emitidos por empresas y entidades soberanas para su venta en el euromercado.

BONOS EN EURODÓLARES E INSTRUMENTOS EN YANKEE DOLLARS

Un bono en eurodólares es un eurobono denominado en dólares estadounidenses. Es una obligación denominada en dólares estadounidenses emitida fuera de Estados Unidos por empresas u otras entidades no estadounidenses. Un instrumento en dólares yanquis es una obligación denominada en dólares estadounidenses emitida en Estados Unidos por empresas u otras entidades no estadounidenses.

ÍNDICES FINANCIEROS

(1) La referencia en la sección 1) e) de “Límites de inversión” con respecto a los índices financieros se entenderá como una referencia a índices que cumplen los criterios siguientes:

- a) están suficientemente diversificados, en cuanto a que cumplen los criterios siguientes:

- (i) el índice está compuesto de tal manera que los movimientos de precios o las actividades de negociación en relación con un componente no influyen indebidamente en el rendimiento de todo el índice;
 - (ii) si el índice está compuesto por activos a los que se hace referencia en la sección 1) de “Límites de inversión”, su composición está al menos diversificada de conformidad con la sección 2) k) de “Límites de inversión”;
 - (iii) si el índice está compuesto por activos que no sean los indicados en la sección 1) de “Límites de inversión”, esté diversificado de forma que sea equivalente al que se establece en la sección 2) k) de “Límites de inversión”;
- b) suponen una referencia adecuada para el mercado que representan, en cuanto a que cumplen los criterios siguientes:
- (i) el índice mide el rendimiento de un grupo representativo de subyacentes de un modo pertinente y adecuado;
 - (ii) el índice se revisa o se reequilibra periódicamente para garantizar que continúa reflejando los mercados que representa siguiendo los criterios que son de dominio público;
 - (iii) los subyacentes tienen suficiente liquidez, lo cual permite que los usuarios reproduzcan el índice, si es necesario;
- c) se publican de un modo apropiado, en cuanto a que cumplen los criterios siguientes:
- (i) el proceso de publicación se basa en procedimientos fiables para obtener precios, calcular y luego publicar el valor del índice, incluidos los procedimientos para fijar los precios de componentes cuyo precio de mercado no está disponible;
 - (ii) se proporciona amplia y oportunamente la información importante acerca de aspectos como el cálculo del índice, las metodologías para reequilibrarlo, las modificaciones del índice o cualquier dificultad operativa que impida facilitar la información de forma puntual y precisa.

(2) Si la composición de activos que derivados financieros utilizan como subyacentes de conformidad con la sección 1) de “Límites de inversión” no cumple con el criterio establecido en el párrafo (1) anterior, dichos derivados financieros serán considerados, en los casos en los que cumplan los criterios establecidos en (1) de “Activos financieros líquidos con respecto a instrumentos financieros derivados”, como derivados financieros en una combinación de los activos citados en los puntos (1) a) (i), (ii) y (iii) de “Activos financieros líquidos con respecto a instrumentos financieros derivados”.

VALORES DE ALTA RENTABILIDAD

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores de alta rentabilidad. Los valores de alta rentabilidad son valores con calificación media o más baja y valores no calificados de calidad comparable, que en ocasiones se denominan “bonos basura”. En general, los valores con calificación media o más baja y los valores no calificados de calidad comparable ofrecen una rentabilidad corriente más elevada de la ofrecida por valores con una mayor calificación pero también (i) tendrán probablemente ciertas características de calidad y protección que, a juicio de las organizaciones de calificación, se ven perjudicadas por grandes incertidumbres o importantes exposiciones al riesgo en caso de situaciones adversas y (ii) son predominantemente especulativos en relación con la capacidad del emisor de pagar interés y reintegrar principal de acuerdo con los términos de la obligación. Los valores de mercado de algunos de esos valores también tienden a ser más sensibles a acontecimientos concretos de la empresa y a cambios en las situaciones económicas que los bonos de mayor calidad. Además, los valores con calificación media y más baja y los valores no calificados comparables generalmente presentan un grado más elevado de riesgo de crédito. El riesgo de pérdida debido al impago de esos emisores es notablemente mayor ya que los valores con calificación media y más baja y los valores no calificados de calidad comparable no están garantizados y con frecuencia están subordinados al pago previo de la deuda principal. En vista de dichos riesgos, un Gestor de Inversiones evaluará la capacidad de crédito de una emisión (ya sea calificada o no calificada) teniendo en cuenta distintos factores, que pueden incluir, si procede, los recursos financieros del emisor, su sensibilidad a las tendencias y las situaciones económicas, el historial de funcionamiento de y el soporte comunitario a la instalación financiada por la emisión, la capacidad del equipo de gestión del emisor y

cuestiones reglamentarias. Además, el valor de mercado de valores de categorías de menor calificación es más volátil que el de los valores de mayor calidad, y los mercados en los que se cotizan los valores con calificación media o más baja o los valores no calificados son más limitados que los mercados en los que se negocian los valores con una calificación superior. La existencia de mercados limitados puede dificultar la obtención por parte de un Subfondo de cotizaciones de mercado precisas para valorar su cartera y calcular su Valor neto de inventario. Además, la falta de un mercado de contratación líquido puede limitar la disponibilidad de valores para la compra por parte de un Subfondo y también puede tener el efecto de limitar la capacidad de un Subfondo de vender valores a su valor justo ya sea para satisfacer las solicitudes de rescate o para responder a cambios en la situación económica o en los mercados financieros.

Las obligaciones de deuda con calificación más baja también presentan riesgos sobre la base de las expectativas de pago. Si un emisor solicita proceder al rescate de la obligación, un Subfondo puede tener que sustituir el valor por un valor con una rentabilidad inferior, lo cual tiene como resultado un menor rendimiento para los inversores. Asimismo, dado que el valor principal de los bonos se mueve en sentido inverso a los movimientos de los tipos de interés, en el caso de que suban los tipos de interés el valor de los valores poseídos por un Subfondo puede descender de manera proporcional más que una cartera integrada por valores con una calificación más elevada. Si un Subfondo experimenta rescates netos no esperados, puede verse obligado a vender sus bonos con calificación superior, lo cual resultaría en un descenso de la calidad crediticia total de los valores poseídos por el Subfondo y en un incremento de la exposición del Subfondo a los riesgos de los valores con una calificación menor.

OICVM QUE REPRODUCEN ÍNDICES

- (1) La referencia en la sección 2) k) de “Límites de inversión” a la reproducción de la composición de un índice de renta variable o títulos de deuda se entenderá como una referencia a la reproducción de la composición de los activos subyacentes del índice, incluido el uso de derivados u otras técnicas e instrumentos citados en “Límites de inversión” y el Anexo 4.
- (2) La referencia en el primer inciso de la sección 2) k) de “Límites de inversión” a un índice cuya composición es suficientemente diversificada se entenderá como una referencia a un índice que cumple las normas de diversificación de riesgos de la sección 2) k) de “Límites de inversión”.
- (3) La referencia en el segundo inciso de la sección 2) k) de “Límites de inversión” a un índice que representa una referencia adecuada se entenderá como una referencia a un índice cuyo proveedor utilice una metodología reconocida que generalmente no tiene como consecuencia la exclusión de un emisor importante del mercado al cual hace referencia.
- (4) La referencia en el tercer inciso de la sección 2) k) de “Límites de inversión” a un índice que se publica de un modo apropiado se entenderá como una referencia a un índice que cumple los criterios siguientes:
 - a) es de acceso público;
 - b) el proveedor del índice es independiente del OICVM que reproduce el índice.El punto (b) no excluye a los proveedores de índices ni a los OICVM que formen parte del mismo grupo económico, siempre y cuando se apliquen mecanismos eficaces para la gestión de conflictos de interés.

VALORES PROTEGIDOS CONTRA LA INFLACIÓN

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores protegidos contra la inflación, que son valores libremente transferibles y estructurados para brindar protección contra la inflación. Los componentes de principal e interés de los valores protegidos contra la inflación se ajustan periódicamente en función de los movimientos generales de la inflación en el país de emisión. Los valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación son títulos de deuda indexados a la inflación libremente transferibles y emitidos por el Departamento del Tesoro estadounidense que están estructurados para brindar protección contra la inflación. El Departamento del Tesoro estadounidense utiliza actualmente el Índice de Precios al Consumo de Consumidores Urbanos, sin ajustes estacionales, como medida de la inflación. Los bonos indexados a la inflación emitidos por un gobierno que no sea el estadounidense normalmente se ajustan para reflejar un índice de inflación comparable calculado por dicho gobierno. El “rendimiento real” es igual al rendimiento total menos el coste estimado de la inflación, que suele medirse por el cambio en una medida oficial de la inflación.

INSTRUMENTOS CUYA EMISIÓN O EMISOR ESTÁN REGULADOS CON LA FINALIDAD DE PROTEGER A LOS INVERSORES Y LOS AHORROS

- (1) La referencia a Instrumentos del mercado monetario, distintos de los que se negocian en un Mercado regulado, cuya emisión o emisor están regulados con la finalidad de proteger a los inversores y los ahorros, debe entenderse como una referencia a instrumentos financieros que cumplen los criterios siguientes:
- a) cumplen uno de los criterios establecidos en (2) de “Instrumentos del mercado monetario” y todos los criterios establecidos en (1) y (2) de “Instrumentos líquidos con un valor que puede determinarse con exactitud en cualquier momento”;
 - b) existe información adecuada disponible para ellos, incluida la información que permite evaluar de forma adecuada los riesgos de crédito relacionados con la inversión en dichos instrumentos, teniendo en cuenta los párrafos 2, 3 y 4 a continuación;
 - c) pueden negociarse con total libertad.

(2) Para los Instrumentos del mercado monetario incluidos en el segundo y el cuarto incisos de la sección 1) f) de “Límites de inversión”, o para los que emite una autoridad local o regional de un Estado miembro de la UE o un organismo público internacional pero no están garantizados por un Estado miembro de la UE ni, en caso de un Estado federal que es Estado miembro de la UE, por uno de los miembros que conforman la federación, la información correspondiente citada en el punto (b) del párrafo 1 será la siguiente:

- a) información acerca de la emisión o el programa de emisión y la situación legal y financiera del emisor antes de la emisión del Instrumento del mercado monetario;
- b) actualizaciones de la información citada en el punto (a) realizadas periódicamente y siempre que ocurra un acontecimiento importante;
- c) la información citada en el punto (a), verificada por terceros debidamente calificados no sujetos a instrucciones del emisor;
- d) estadísticas disponibles y fiables sobre la emisión o el programa de emisión.

(3) Para los Instrumentos del mercado monetario cubiertos por el tercer inciso de la sección 1) f) de “Límites de inversión”, la información apropiada según se hace referencia en el punto (b) del párrafo 1 consistirá en la información siguiente:

- a) información acerca de la emisión o el programa de emisión o acerca de la situación legal y financiera del emisor antes de la emisión del Instrumento del mercado monetario;
- b) actualizaciones de la información citada en el punto (a) realizadas periódicamente y siempre que ocurra un acontecimiento importante;
- c) estadísticas disponibles y fiables acerca de la emisión o el programa de emisión o demás datos que permitan evaluar de forma apropiada los riesgos de crédito relacionados con la inversión en dichos instrumentos.

(4) Para todos los Instrumentos del mercado monetario cubiertos por el primer inciso de la sección 1) f) de “Límites de inversión”, excepto los mencionados en el párrafo 2 y los emitidos por el Banco Central Europeo o por un banco central de un Estado miembro de la UE, la información apropiada según se hace mención en el punto (b) del párrafo 1 consistirá en información sobre la emisión o el programa de emisión o en la situación legal y financiera del emisor antes de la emisión del Instrumento del mercado monetario.

ACTIVOS FINANCIEROS LÍQUIDOS CON RESPECTO A INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

(1) La mención de activos financieros líquidos se entenderá, con respecto a los instrumentos financieros derivados, como una referencia a instrumentos financieros derivados que cumplen los criterios siguientes:

- a) sus subyacentes consisten en uno o más de los siguientes:
 - (i) activos según se enumeran en el primer inciso de la sección 1) e) de “Límites de inversión”, incluidos los instrumentos financieros que tienen una o varias características de esos activos;
 - (ii) tipos de interés;
 - (iii) tipos de cambio o divisas;
 - (iv) índices financieros;

- b) en el caso de derivados extrabursátiles, cumplen las condiciones que se definen en el segundo y tercer incisos de la sección 1) e) de “Límites de inversión”.
- (2) Los instrumentos financieros derivados, según se hace referencia en la sección 1) e) de “Límites de inversión”, incluirán los instrumentos que cumplen con los criterios siguientes:
- a) permiten la transferencia del riesgo de crédito de un activo según se hace mención en el punto a) del párrafo (1) anterior, independientemente de los demás riesgos vinculados a dicho activo;
 - b) no se traducen en la entrega ni en la transferencia, incluido en forma de efectivo, de activos distintos de los mencionados en las secciones 1) y 2) a) b) y c) de “Límites de inversión”;
 - c) cumplen los criterios para derivados extrabursátiles descritos en el segundo y tercer incisos de la sección 1) e) de “Límites de inversión” y en los párrafos (3) y (4) a continuación;
 - d) el proceso de gestión de riesgos de la Sociedad capta de modo adecuado sus riesgos, como también los captan los mecanismos de control interno en caso de riesgos de asimetría de la información entre la Sociedad y la contraparte del derivado de crédito, lo que conlleva un posible acceso de la contraparte a información privada sobre empresas cuyos activos utilizan como subyacentes los derivados de crédito.
- (3) A los efectos del tercer inciso de la sección 1) e) de “Límites de inversión”, la mención de valor justo se entenderá como una referencia al importe por el cual se puede canjear un activo, o liquidar un pasivo, entre partes entendidas y bien dispuestas en una operación sobre una base imparcial.
- (4) A los efectos del tercer inciso de la sección 1) e) de “Límites de inversión”, la referencia a valoración fiable y verificable se entenderá como una referencia a una valoración, por parte del Fondo, que corresponda al valor justo, según se define en el párrafo (3) anterior, que no se base exclusivamente en cotizaciones de mercado realizadas por la contraparte y que cumpla los criterios siguientes:
- a) la base para la valoración es un valor de mercado actualizado y fiable del instrumento, o, si dicho valor no está disponible, un modelo de fijación de precios que utilice una metodología reconocida adecuada;
 - b) la verificación de la valoración la llevan a cabo uno de los siguientes organismos:
 - (i) un tercero apropiado, independiente de la contraparte del derivado extrabursátil, con una frecuencia adecuada y de un modo que la Sociedad pueda verificar; o
 - (ii) una unidad dentro de la Sociedad, que sea independiente del departamento a cargo de gestionar los activos y que esté debidamente equipada para tales fines.
- (5) La referencia a activos financieros líquidos se entenderá que excluye los derivados sobre materias primas.

INSTRUMENTOS LÍQUIDOS CON UN VALOR QUE PUEDE DETERMINARSE CON EXACTITUD EN CUALQUIER MOMENTO

- (1) La referencia a Instrumentos del mercado monetario como instrumentos que son líquidos se entenderá como una referencia a instrumentos financieros que se pueden vender a un coste limitado en un plazo debidamente corto, teniendo en cuenta la obligación de la SICAV de recomprar o reembolsar sus Acciones a solicitud de un Accionista.
- (2) La referencia a Instrumentos del mercado monetario como instrumentos que tienen un valor que se puede determinar con precisión en cualquier momento se entenderá como una referencia a instrumentos financieros para los cuales se dispone de sistemas de valoración fiables, que cumplen los criterios siguientes:
- a) permiten que la SICAV calcule un valor neto de acuerdo con el valor al cual el instrumento financiero que se mantiene en la cartera se podría canjear entre partes entendidas y bien dispuestas en una operación sobre una base imparcial;
 - b) se basan en datos del mercado o en modelos de valoración que incluyen sistemas basados en costes amortizados.
- (3) Se asume que se cumplen los criterios a los que se hace referencia en los párrafos 1 y 2 anteriores en el caso de instrumentos financieros que se contratan habitualmente en el mercado monetario y que se admiten o

contratan en un Mercado regulado, a menos que la SICAV disponga de información que la lleve a una decisión diferente.

INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

1. La referencia a Instrumentos del mercado monetario como instrumentos es una referencia a los siguientes:
 - (a) instrumentos financieros que están admitidos a negociación o que se contratan en un Mercado regulado;
 - (b) instrumentos financieros que no están admitidos a negociación.

2. La referencia a Instrumentos del mercado monetario como instrumentos que se contratan habitualmente en un mercado monetario es una referencia a instrumentos financieros que cumplen uno de los criterios siguientes:
 - (a) en el momento de la emisión tienen un vencimiento de hasta 397 días, inclusive;
 - (b) tienen un vencimiento residual de hasta 397 días, inclusive;
 - (c) atraviesan ajustes periódicos de la rentabilidad de acuerdo con las condiciones del mercado monetario al menos cada 397 días;
 - (d) su perfil de riesgo, incluidos los riesgos de crédito y del tipo de interés, corresponde al de instrumentos financieros cuyo vencimiento se corresponde con el citado en los puntos (a) o (b), o están sujetos a un ajuste de rentabilidad según se menciona en el punto (c).

VALORES RESPALDADOS POR HIPOTECAS

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores respaldados por hipotecas. Estos valores proporcionan capital para préstamos hipotecarios a los propietarios de viviendas, lo que incluye valores que representan intereses en conjuntos de préstamos hipotecarios concedidos por prestamistas como instituciones de ahorro y de préstamo, bancos de créditos hipotecarios, bancos comerciales y otras entidades. Diversos organismos, públicos, asociados a organismos públicos y de carácter privado, como los corredores, crean conjuntos de préstamos hipotecarios para venderlos a los inversores (por ejemplo, fondos). El valor de mercado de los valores respaldados por hipotecas fluctuará como consecuencia de los cambios en los tipos de interés y los préstamos hipotecarios.

Los intereses en los conjuntos de préstamos hipotecarios suelen ofrecer un pago mensual que se compone de pagos de intereses y principal. De hecho, estos pagos son una representación (*pass-through*) de los pagos mensuales efectuados por los prestatarios privados correspondientes a los préstamos hipotecarios sobre sus viviendas, netos de todas las comisiones abonadas al emisor o el garante de dichos valores. Se registran pagos adicionales como consecuencia de la amortización del principal derivada de la venta de la propiedad residencial subyacente, la refinanciación o la ejecución forzosa, neta de las comisiones o los costes en los que puede haberse incurrido. Algunos valores garantizados por hipotecas, como los emitidos por GNMA, se consideran una “representación modificada”, porque dan derecho a su titular a recibir todos los pagos de intereses y principal debidos al conjunto de hipotecas, netos de determinadas comisiones, con independencia de si el deudor hipotecario efectúa realmente el pago.

VALORES NO NEGOCIADOS PÚBLICAMENTE

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores no negociados públicamente. Los valores no negociados públicamente son valores transferibles que ni cotizan ni se negocian en un Mercado regulado, incluidos los valores invertidos de forma privada. Un Subfondo no puede invertir más del 10% de sus activos netos en dichos valores. Las inversiones de un Subfondo en esos valores no líquidos están sujetas al riesgo de que en el caso de que el Subfondo desee vender alguno de esos valores cuando no haya un comprador listo a un precio que el Subfondo considere representativo de su valor, el valor de los activos netos del Subfondo podría verse perjudicado.

BONOS DE PAGO EN ESPECIE

Los bonos de pago en especie son bonos que pagan intereses en forma de bonos adicionales del mismo tipo.

ACCIONES PREFERENTES

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en acciones preferentes cotizadas o negociadas en Mercados regulados. Las acciones preferentes pueden pagar dividendos a un tipo específico y normalmente tienen preferencia sobre las acciones ordinarias en

el pago de dividendos en caso de liquidación de activos pero están clasificadas por detrás de los títulos de deuda. A diferencia de los pagos de intereses de los títulos de deuda, los dividendos de las acciones preferentes suelen ser pagaderos a discreción del Consejo de Administración del emisor. Los precios de mercado de las acciones preferentes están sujetos a cambios en los tipos de interés y son más sensibles a cambios en la capacidad crediticia del emisor que los precios de los títulos de deuda.

REIT

Algunos Subfondos pueden invertir en valores de fondos de inversión inmobiliaria (“REIT”), que son una concentración de vehículos de inversión que invierten principalmente en bienes inmuebles o préstamos relacionados con bienes inmuebles. Existen riesgos concretos asociados con la propiedad directa de bienes inmuebles por parte de los REIT. Por ejemplo, los valores inmobiliarios pueden fluctuar como consecuencia de las condiciones económicas generales y locales, el exceso de construcción, el aumento de la competencia, la subida de los impuestos sobre la propiedad, el crecimiento de los gastos operativos, las modificaciones en la legislación sobre parcelación, las pérdidas por accidentes o expropiaciones forzosas, limitaciones normativas sobre los arrendamientos, cambios en los valores del barrio, cambios en el atractivo de las propiedades para los arrendatarios e incrementos de los tipos de interés. Al igual que los cambios en el valor de las propiedades subyacentes, el valor de los REIT también puede verse afectado por los impagos de los prestatarios o los arrendatarios.

Además, los REIT dependen de habilidades de gestión especializadas. La diversificación de algunos REIT puede ser limitada y éstos pueden estar sujetos a riesgos inherentes a la financiación de un número limitado de inmuebles. En general, los REIT dependen de la capacidad de generar efectivo para efectuar distribuciones a los accionistas o partícipes, y pueden estar sujetos a impagos por parte de los prestatarios y a autoliquidaciones. Además, el rendimiento de un REIT puede verse perjudicado si no logra la condición de representación de ingresos libre de impuestos con arreglo a la legislación tributaria estadounidense.

VALORES SUJETOS A LA NORMA 144A

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en lo que se conoce como valores sujetos a la Norma 144A, que son valores que no están registrados en Estados Unidos con arreglo a la Ley de 1933, pero que pueden venderse en dicho país a determinados compradores institucionales. Un Subfondo podrá invertir en valores de la Norma 144A, siempre y cuando dichos valores sean emitidos con derechos de registro conforme a los cuales tales valores puedan registrarse con arreglo a la Ley de 1933 y negociarse en el mercado extrabursátil de valores de renta fija estadounidense. Dichos valores se considerarán Valores mobiliarios de emisión reciente conforme al significado del apartado 1) b) de los “Límites de inversión”. Los Subfondos sólo invertirán en dichos valores si se garantiza una liquidez suficiente y si están admitidos o se negocian en un Mercado regulado.

En caso de que alguno de dichos valores no se registre de conformidad con la Ley de 1933 dentro del año posterior a su emisión, dichos valores se consideran objeto de la sección 2) a) de los “Límites de inversión” y estarán sujetos al límite del 10% del activo neto del Subfondo aplicable a la categoría de valores mencionados en dicha sección.

VEHÍCULOS DE TITULIZACIÓN QUE SE BENEFICIAN DE UNA LÍNEA BANCARIA DE LIQUIDEZ

(1) La referencia en el cuarto inciso de la sección 1) f) de “Límites de inversión” a vehículos de titulización se entenderá como una referencia a estructuras, ya sea en forma societaria, fideicomisaria o contractual, establecidas con fines de operaciones de titulización.

(2) La referencia en el inciso cuarto de la sección 1) f) de “Límites de inversión” a líneas bancarias de liquidez se entenderá como una referencia a instrumentos bancarios garantizados por una institución financiera que cumple el tercer inciso de la sección 1) f) de “Límites de inversión”.

VALORES CON INTERÉS CRECIENTE

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores con interés creciente. Los valores con interés creciente son valores que no pagan intereses inicialmente pero que finalmente empiezan a pagar un tipo del cupón antes del vencimiento, que puede aumentar a intervalos determinados durante la vida del valor. Los valores con interés creciente permiten a un

emisor evitar o retrasar la necesidad de generar efectivo para satisfacer los pagos de intereses corrientes y, como resultado, puede conllevar un mayor riesgo de crédito que los bonos que pagan intereses en el momento o en efectivo.

PAGARÉS ESTRUCTURADOS

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en pagarés estructurados. Éstos incluyen los bonos gubernamentales cotizados o pagarés a medio plazo emitidos por emisores de alta calificación cuyos respectivos cupones o importes de rescate hayan sido modificados (o estructurados) mediante un instrumento financiero. Los corredores valoran estos pagarés en función de los flujos de caja futuros descontados y revisados de los activos subyacentes. Las inversiones de un Subfondo en un emisor determinado combinadas con las inversiones del mismo Subfondo en pagarés estructurados del mismo emisor subyacente no podrán superar el 10% de los activos de dicho Subfondo. Además, un Subfondo no podrá invertir más del 10% de sus activos en pagarés estructurados de un emisor determinado. Los Subfondos pueden invertir indirectamente en valores emitidos a través de la compra de pagarés ligados a renta variable. Los valores subyacentes vinculados a estos pagarés se pueden negociar o pueden cotizar en mercados en desarrollo, incluida China. Como sucede con la mayoría de los mercados en desarrollo, estos valores pueden presentar una liquidez inferior y estar sujetos a fluctuaciones del precio más amplias que las de los valores que cotizan o se negocian en mercados desarrollados. Los valores subyacentes pueden estar denominados en divisas diferentes de la divisa base del Subfondo y, por lo tanto, los tipos de cambio pueden experimentar fluctuaciones. Estos factores pueden contribuir a la volatilidad del precio de las Acciones.

ORGANIZACIONES SUPRANACIONALES

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en títulos de deuda emitidos por organizaciones supranacionales, como obligaciones, bonos y pagarés libremente transferibles. Las organizaciones supranacionales son entidades designadas o apoyadas por un gobierno o una entidad gubernamental para fomentar el desarrollo económico, e incluyen, entre otras, el Banco Asiático de Desarrollo, las Comunidades Europeas, el Banco Europeo de Inversión, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Fondo Monetario Internacional, las Naciones Unidas, el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (“Banco Mundial”) y el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo. Estas organizaciones no tienen autoridad en materia fiscal y dependen de sus miembros para realizar los pagos de los intereses y el principal. Además, las actividades de préstamo de dichas entidades supranacionales están limitadas a un porcentaje de su capital total (incluido el “capital suscrito” con el que contribuyen los miembros a petición de una entidad), sus reservas y sus ingresos netos.

VALORES MOBILIARIOS

- (1) La referencia a Valores mobiliarios significa una referencia a instrumentos financieros que cumplen los criterios siguientes:
- a) la pérdida potencial en la que puede incurrir la SICAV con respecto a la tenencia de dichos instrumentos está limitada al importe que se paga por ellos;
 - b) su liquidez no compromete la capacidad de la SICAV para cumplir con el reembolso de sus Acciones a solicitud de los Accionistas;
 - c) está disponible una valoración fiable de la siguiente forma:
 - (i) en el caso de los valores mencionados en las secciones 1) a) y b) de “Límites de inversión” admitidos a negociación o contratados en un Mercado regulado, a través de precios exactos, fiables y regulares que sean precios de mercado o precios que sistemas de valoración independientes de los emisores hagan públicos;
 - (ii) en el caso de otros valores según se indica en la sección 2) a) de “Límites de inversión”, a través de una valoración de forma periódica que se deriva de la información procedente del emisor del valor o de investigación de inversión calificada;
 - c) está disponible información adecuada de la siguiente forma:
 - (i) en el caso de valores admitidos a negociación o contratados en un Mercado regulado, información exacta y exhaustiva para el mercado acerca del valor o, si es pertinente, acerca de la cartera del valor;

- (ii) en el caso de otros valores como se hace referencia en la sección 2) a) de “Límites de inversión” a través de información periódica y exacta para la SICAV acerca del valor o, si es pertinente, acerca de la cartera del valor;
 - e) son negociables;
 - f) su adquisición es coherente con los objetivos de inversión o la política de inversión, o ambos, de la SICAV de conformidad con la Ley de 20010;
 - g) el proceso de gestión de riesgos de la SICAV capta de modo adecuado sus riesgos.
- A los efectos de los puntos (b) y (e) y a menos que la SICAV disponga de información que la lleve a una decisión diferente, se asume que los instrumentos financieros admitidos o contratados en un Mercado regulado de acuerdo con las secciones 1) a) y b) de “Límites de inversión” no comprometen la capacidad de la SICAV de reembolsar sus Acciones a solicitud de los Accionistas y también se presumirá que son negociables.
- (2) Se considerará que las acciones y otros valores equivalentes a acciones, bonos y otros instrumentos de deuda, y cualquier otro valor negociable que conlleve el derecho a adquirir cualquier Valor mobiliario por suscripción o conversión, excluidas las técnicas y los instrumentos indicados en el artículo 42 de la Ley de 2010, que incluyen lo siguiente:
- a) participaciones en organismos de inversión colectiva de tipo cerrado constituidos como sociedades de inversión o como fideicomisos que cumplen los criterios siguientes:
 - (i) cumplen los criterios establecidos en el párrafo 1 mencionado anteriormente;
 - (ii) están sujetos a mecanismos de control empresarial aplicados a las sociedades;
 - (iii) en caso de que la actividad de gestión de activos la realice otra entidad en nombre del organismo de inversión colectiva de tipo cerrado, dicha entidad está sujeta a la normativa nacional a efectos de la protección del inversor;
 - b) participaciones en organismos de inversión colectiva de tipo cerrado constituidos según la ley de contratos que cumplen los criterios siguientes:
 - (i) cumplen los criterios establecidos en el párrafo 1 mencionado anteriormente;
 - (ii) están sujetos a mecanismos de control empresarial equivalentes a los aplicados a las sociedades según se recoge en el punto (a)(ii);
 - (iii) están gestionados por una entidad que está sujeta a la normativa nacional a efectos de la protección del inversor;
 - c) instrumentos financieros que cumplen los criterios siguientes:
 - (i) cumplen los criterios establecidos en el párrafo 1 mencionado anteriormente;
 - (ii) están respaldados por otros activos o vinculados al rendimiento de los mismos, que pueden ser diferentes de los citados en las secciones 1) a) y b) de “Límites de inversión”.

VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO QUE INCORPORAN UN DERIVADO

- (1) La referencia en el cuarto subpárrafo de la sección 2) r) de “Límites de inversión” a Valores mobiliarios que incorporan un derivado se entenderá como una referencia a instrumentos financieros que cumplen los criterios establecidos en (1) de “Valores mobiliarios” mencionados anteriormente que contienen un componente que cumple los criterios siguientes:
- a) en virtud de dicho componente, alguna parte o todo el flujo de caja que de otro modo necesitaría el Valor mobiliario que funciona como contrato anfitrión puede modificarse de acuerdo con el tipo de interés especificado, un precio de instrumento financiero, un tipo de cambio extranjero, un índice de precios o tipos, una calificación crediticia o un índice crediticio u otra variable, y por lo tanto varía de un modo similar al de un derivado independiente;
 - b) sus características económicas y riesgos no están estrechamente relacionados con las características económicas y los riesgos del contrato anfitrión;
 - c) repercute en gran medida en el perfil de riesgo y la fijación del precio del Valor mobiliario.
- (2) Los Instrumentos del mercado monetario que cumplen con uno de los criterios establecidos en (2) de “Instrumentos del mercado monetario” y todos los criterios establecidos en (1) y (2) de “Instrumentos

líquidos con un valor que puede determinarse con exactitud en cualquier momento” y que contienen un componente que cumple con los criterios establecidos en el párrafo (1) mencionado anteriormente se considerarán como Instrumentos del mercado monetario que incorporan un derivado.

- (3) No puede considerarse que un Valor mobiliario o un Instrumento del mercado monetario incorpora un derivado si contiene un componente que es negociable desde el punto de vista contractual con independencia del Valor mobiliario o el Instrumento del mercado monetario. Dicho componente será considerado como un instrumento financiero independiente.

VALORES DE TIPO VARIABLE Y FLOTANTE

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en valores de tipo variable y flotante. Los valores de tipo variable o de tipo flotante son obligaciones que poseen una fórmula de ajuste del tipo de interés flotante o variable. Los términos de los valores de tipo variable o flotante que un Subfondo puede comprar establecen que los tipos de interés pueden ajustarse a intervalos que van desde un día hasta seis meses, y los ajustes se basan en los niveles de mercado actuales, el tipo preferente de un banco u otro índice de ajuste de tipo de interés adecuado contemplado en los valores respectivos. Algunos de dichos valores son pagaderos de un día para otro o no más de siete días después del aviso. Otros valores, como los valores con ajustes de tipo de interés trimestrales o semestrales, pueden rescatarse en días designados con un aviso de no más de treinta días de antelación.

WARRANTS

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, los Subfondos pueden invertir directa o indirectamente a través de un Fondo objetivo en *warrants*. Los *warrants* serán considerados como Valores mobiliarios si confieren al inversor el derecho a adquirir Valores mobiliarios recientemente emitidos o que vayan a emitirse. El Subfondo, sin embargo, no podrá invertir en *warrants* cuando el subyacente sea oro, petróleo u otras materias primas. Los Subfondos podrán invertir en *warrants* basados en índices bursátiles con el fin de conseguir una gestión eficiente de la cartera.

BONOS DE CUPÓN CERO

Los bonos de cupón cero no pagan intereses en efectivo a su tenedor durante su vida, aunque se devengan intereses durante dicho periodo. Su valor para un inversor consiste en la diferencia entre su valor nominal en el momento del vencimiento y el precio por el que se adquirieron, que suele ser un importe significativamente inferior a su valor nominal (en ocasiones se habla de un precio con un gran descuento). Dado que los bonos de cupón cero suelen negociarse con un descuento elevado, estarán sujetos a unas fluctuaciones en el valor de mercado en respuesta a cambios en los tipos de interés mayores que las de obligaciones de deuda con vencimientos comparables que realizan distribuciones periódicas de interés. Por otro lado, al no haber pagos de intereses periódicos que se reinviertan antes del vencimiento, los valores de cupón cero eliminan el riesgo de reinversión y bloquean una tasa de rentabilidad hasta el vencimiento.

INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO

Con sujeción a cualesquiera limitaciones estipuladas en sus respectivas políticas de inversión y a los “Límites de inversión” señalados más adelante, cada Subfondo puede invertir en Instrumentos del mercado monetario.

RENDIMIENTO DE LOS SUBFONDOS

La información sobre el rendimiento de los Subfondos figura en el Folleto simplificado.

CONSIDERACIONES ESPECIALES Y FACTORES DE RIESGO

Invertir en la Sociedad conlleva un grado de riesgo que incluye, entre otros, los riesgos referidos a continuación. **Los riesgos de inversión descritos seguidamente no pretenden ser exhaustivos, y los inversores potenciales deberían examinar este Folleto en su totalidad y consultar con sus asesores profesionales antes de hacer una solicitud de Acciones en cualquier Subfondo.** Las variaciones en los tipos de cambio entre el valor de la divisa local de un inversor y de la divisa de las Acciones pueden hacer que las Acciones se aprecien o deprecien con respecto a la divisa local del inversor. Además, también pueden cambiar los niveles, las bases y la reducción de la fiscalidad a la que tanto la Sociedad como los Accionistas pueden estar sujetos. **El Valor neto de inventario de la Sociedad puede incrementarse o disminuir, y cabe la posibilidad de que los inversores no**

recuperen el importe invertido, ni obtengan una rentabilidad positiva sobre su inversión. Los Accionistas que estén sujetos a una comisión de ventas inicial pagadera en el momento de la suscripción o a un cargo contingente por amortización anticipada (CDSC, según sus siglas en inglés) en el momento del rescate conforme a lo descrito en el apartado “Inversión en la Sociedad”, deberían considerar su inversión como una inversión a medio o a largo plazo, dada la diferencia entre el precio de suscripción y el precio de rescate de sus Acciones.

RIESGO DE MERCADO

Las inversiones de la Sociedad pueden subir o bajar, dependiendo de los cambios en las condiciones económicas, políticas o de mercado, o debido a la situación particular de un emisor.

RIESGO DE LA INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE

Los Subfondos que invierten en acciones ordinarias y otros valores de renta variable están sujetos al riesgo de mercado que tradicionalmente se ha traducido en una volatilidad de precios mayor que la experimentada por los bonos y otros valores de renta fija. Es previsible que estos riesgos y la volatilidad asociada aumenten en el caso de los Subfondos que incrementen su asignación a valores de renta variable. Las compañías de pequeña capitalización pueden presentar un riesgo más alto que las compañías de mayor envergadura y más reconocidas. También pueden ser particularmente sensibles a los altibajos del mercado debido a recursos limitados financieros o de gestión. Además, puede haber menos información disponible para el público sobre las compañías de pequeña capitalización. Como resultado de ello, sus precios pueden ser más volátiles.

RIESGO DE TIPO DE INTERÉS

El valor de un Subfondo que invierta en bonos y otros valores de renta fija puede descender si cambian los tipos de interés. En general, los precios de los títulos de deuda suben cuando bajan los tipos de interés, y viceversa. Las obligaciones a largo plazo son generalmente más sensibles a los cambios en los tipos de interés.

La duración se desarrolló como una alternativa más precisa al concepto de “vencimiento”. Tradicionalmente, el vencimiento de una obligación de deuda se ha utilizado como cálculo aproximado de la sensibilidad del precio del valor a cambios en los tipos de interés (que es el “riesgo de tipo de interés” o la “volatilidad del precio” del valor). Sin embargo, el vencimiento mide solo el tiempo que queda hasta que una obligación de deuda ofrece su pago final, sin tener en cuenta el patrón de los pagos del valor antes del vencimiento. En cambio, la duración incorpora la rentabilidad de un bono, los pagos de los intereses del cupón, el vencimiento final, los elementos de *call* y *put*, y la exposición al pago anticipado en una misma medición. La duración es la magnitud del cambio en el precio de un bono en relación con un cambio determinado en los tipos de interés del mercado. La gestión de la duración es una de las herramientas fundamentales utilizadas por los Gestores de Inversiones.

La duración es una medición de la vida esperada de una obligación de deuda sobre la base del valor actual. La duración toma la longitud de los intervalos de tiempo entre el momento actual y el momento en que están previstos los pagos del interés y el principal o, en el caso de un bono rescatable, el momento en el que se espera recibir los pagos del principal, y los pondera según los valores actuales del efectivo que se recibirá en cada punto del tiempo futuro. En el caso de las obligaciones de deuda con pagos de intereses que se produzcan antes del pago del principal, la duración será normalmente inferior al vencimiento. En general, siendo igual todo lo demás, conforme sea menor el tipo de interés del cupón o el establecido de un valor de renta fija, mayor será la duración del valor, y viceversa.

La posesión de posiciones largas en futuros o en opciones de compra alargará la duración de la cartera de un Subfondo. Y la posesión de posiciones cortas en futuros o en opciones de venta reducirá la duración de la cartera de un Subfondo.

Un contrato de permuta sobre un activo o grupo de activos puede afectar a la duración de la cartera en función de los atributos de la permuta. Por ejemplo, si el contrato de permuta ofrece a un Subfondo una tasa de rentabilidad flotante a cambio de una tasa de rentabilidad fija, la duración del Subfondo se modificaría para reflejar los atributos de duración de un valor similar que el Subfondo pueda comprar.

Existen algunas situaciones en las que incluso el cálculo de la duración estándar no refleja correctamente la exposición al tipo de interés de un valor. Por ejemplo, los valores de tipo flotante y variable suelen tener vencimientos finales de diez o más años; sin embargo, su exposición al tipo de interés corresponde a la frecuencia del reajuste del cupón. Otro ejemplo en el que la exposición al tipo de interés no queda reflejada correctamente por el vencimiento son los valores de titulización hipotecaria con repercusión inmediata de rendimientos (*mortgage pass-through securities*). El vencimiento final establecido de dichos valores es normalmente de 30 años, pero las tasas de pago anticipado son fundamentales para determinar la exposición al

tipo de interés de los valores. Por último, la duración de una obligación de deuda puede variar con el tiempo en respuesta a cambios en los tipos de interés y otros factores del mercado.

RIESGO CREDITICIO

Un Subfondo que invierta en bonos y otros valores de renta fija corre el riesgo de que algunos emisores puedan no efectuar los pagos sobre dichos valores. O también puede suceder que un emisor sufra cambios negativos en su situación financiera que podrían reducir la calidad crediticia de un título, lo que daría lugar a una mayor volatilidad en el precio de dicho título y en el valor del Subfondo. Un cambio en la calificación de un bono u otro valor también puede afectar a su liquidez y hacer que su venta resulte más difícil. Un Subfondo que invierta en títulos de deuda de calidad inferior es más sensible a estos problemas y su valor puede ser más volátil.

VALORES DE CALIDAD INFERIOR

El riesgo crediticio es más pronunciado en el caso de un Subfondo que invierta en bonos u otros valores de renta fija con una calificación inferior al Grado de inversión o de calidad similar. Para esos valores, el riesgo de impago puede ser mayor, y el mercado menos activo, lo que dificulta su venta a precios razonables y hace que su valoración resulte más complicada. Un Subfondo puede soportar gastos adicionales si un emisor está en mora y el Subfondo intenta recuperar alguna de sus pérdidas en procedimientos concursales u otros similares.

VALORES EXTRANJEROS

General

Las actividades de inversión de un Subfondo relativas a valores extranjeros pueden implicar numerosos riesgos debido a las fluctuaciones del mercado y de las divisas, a circunstancias políticas y económicas negativas futuras, a la posible imposición de restricciones a la repatriación de divisas u otras leyes o limitaciones dictadas desde el gobierno, a una disponibilidad reducida de información pública relativa a los emisores, falta de uniformidad de criterios contables y menor información de auditoría y financiera, u otras prácticas y requisitos normativos en comparación con los aplicables a sociedades en el lugar donde esté domiciliado el inversor. Además, los valores de empresas o gobiernos de algunos países pueden carecer de liquidez y tener precios volátiles y, en el caso de determinados países, existe la posibilidad de expropiación, nacionalización, restricciones de control de cambios, fiscalidad confiscatoria y limitaciones sobre el uso o la retirada de fondos u otros activos de un Subfondo, incluida la retención de dividendos. Algunos de los valores del Subfondo pueden estar sujetos a impuestos gubernamentales que reducirían la rentabilidad sobre dichos valores, y la fluctuación de los tipos de divisas extranjeras puede afectar a su valor y a la apreciación o depreciación de las inversiones. Ciertos tipos de inversiones pueden ocasionar gastos de conversión de divisas y gastos de depósito más elevados.

La capacidad de un Subfondo para invertir esporádicamente en valores de compañías o gobiernos de ciertos países puede estar limitada o, en algunos casos, prohibida. Como resultado de ello, pueden invertirse grandes proporciones del activo de un Subfondo en aquellos países donde no existan tales limitaciones. Además, las políticas establecidas por los gobiernos de ciertos países pueden afectar de forma negativa a las inversiones de un Subfondo y a su capacidad para alcanzar su objetivo de inversión.

Mercados emergentes

Se espera que algunos Subfondos estén expuestos a valores de mercados emergentes.

Debido a los riesgos especiales relacionados con la inversión en mercados emergentes o en desarrollo, los Subfondos que inviertan en dichos valores deberían considerarse especulativos. Se advierte encarecidamente a los inversores en dichos Subfondos que consideren cuidadosamente los riesgos especiales relacionados con la inversión en mercados en desarrollo, que son mayores que los riesgos habituales de inversión en valores extranjeros.

Las economías de los mercados en desarrollo suelen depender en gran medida del comercio internacional y, por lo tanto, se han visto y pueden continuar viéndose afectadas de forma negativa por las barreras comerciales, los controles de cambio, los ajustes gestionados en valores de divisas relativos, así como por otras medidas proteccionistas impuestas o negociadas por los países con los que comercian. Estas economías también se han visto y pueden continuar viéndose afectadas por las condiciones económicas de los países en los que negocian.

Las comisiones de corretaje, servicios de custodia y otros costes relativos a la inversión en mercados emergentes generalmente son más caras que en los mercados más desarrollados. La falta de sistemas de custodia adecuados en algunos mercados puede impedir la inversión en un país dado, o puede exigir al Subfondo que acepte riesgos

de custodia mayores para poder invertir, aunque el Banco Depositario intentará minimizar tales riesgos a través del nombramiento de corresponsales que sean entidades financieras internacionales, reconocidas y dignas de crédito. Además, dichos mercados tienen diferentes procedimientos de liquidación y compensación. En ciertos mercados ha habido momentos en los que las liquidaciones no han podido mantener el ritmo del volumen de operaciones de valores, lo que ha dificultado dichas operaciones. La incapacidad de un Subfondo para realizar compras de valores pretendidas debido a problemas de liquidación podría hacer que el Subfondo perdiera oportunidades atractivas de inversión. El no poder enajenar un valor de un Subfondo por problemas de liquidación podría traducirse en pérdidas para el Subfondo debido a las subsiguientes pérdidas de valor o, si dicho Subfondo ha formalizado un contrato para vender el valor, podría dar lugar a un pasivo potencial para el comprador.

También existe el riesgo de que surja una situación de emergencia en uno o más mercados en vías de desarrollo, como resultado de la cual podría cesar o recortarse considerablemente la negociación de valores, con lo que se complicaría la disponibilidad de los precios de los valores del Subfondo en dichos mercados.

Europa Central y Oriental – Rusia

Algunos mercados de Europa Central y Oriental presentan riesgos específicos con respecto a la liquidación y la custodia de los valores. Estos riesgos son resultado del hecho de que pueden no existir valores físicos en ciertos países (tal y como sucede en Rusia); como consecuencia de ello, la titularidad de los valores tan sólo es demostrable en el registro de accionistas del emisor. Cada emisor es responsable de designar a su propio registrador. En el caso de Rusia, la consecuencia es una amplia dispersión geográfica de varios miles de registradores por todo el país. La Comisión Federal de Valores y Mercados de Capital de Rusia (la “**Comisión**”) ha definido las responsabilidades de las actividades de los registradores, definición que incluye cuestiones como qué constituye una prueba acreditativa de propiedad o cuáles son los procedimientos de transferencia. No obstante, las dificultades de aplicación de la normativa de la Comisión suponen que el potencial de pérdida o de error persista, y que no exista garantía alguna de que los registradores actúen con arreglo a las leyes y normativas vigentes. Todavía queda por establecer un conjunto de prácticas generalmente aceptadas en el sector. Cuando tiene lugar el registro, el registrador entrega, a modo de recibo, un extracto del registro de accionistas vigente en ese momento concreto. La titularidad de las acciones se demuestra mediante los archivos del registrador, pero no mediante la posesión de un extracto del registro de accionistas. Dicho extracto sólo demuestra que se ha llevado a cabo la inscripción. No es negociable y carece de valor intrínseco. Además, un registrador normalmente no aceptará un extracto como prueba de la propiedad de las acciones, y no está obligado a notificar al Banco Depositario o a sus agentes locales en Rusia, si se ha modificado el registro de accionistas, ni cuándo se ha hecho. Por consiguiente, los valores rusos no están físicamente depositados en el Banco Depositario ni en sus agentes locales en Rusia. Así pues, no puede considerarse que el Banco Depositario o sus agentes locales en Rusia lleven a cabo una custodia física ni una función de custodia en el sentido tradicional del término. Los registradores no son ni agentes del Banco Depositario o sus agentes locales en Rusia, ni responsables ante ellos. La responsabilidad del Banco Depositario se limita a su propia negligencia o incumplimiento intencionado, así como al resultado de la negligencia o mala conducta intencionada de sus agentes locales en Rusia, pero no se extiende a las pérdidas ocasionadas por la liquidación, quiebra, negligencia o incumplimiento intencionado de cualquier registrador. De producirse una pérdida de este tipo, la Sociedad tendrá que hacer valer sus derechos directamente frente al emisor y/o su registrador designado. Los riesgos mencionados anteriormente en relación con la custodia de valores en Rusia pueden existir, de forma similar, en otros países de Europa Central y Oriental en los cuales pueda invertir un Subfondo. La inversión en valores rusos no superará el 10% de los Activos totales de un Subfondo.

RIESGO DE DIVISAS

Dado que el activo y el pasivo de un Subfondo pueden estar expresados en divisas distintas a la Divisa base, dicho Subfondo puede experimentar consecuencias positivas o negativas de las normativas de control de cambios o de las variaciones en los tipos de cambio entre dicha Divisa base y otras divisas. Las variaciones en los tipos de cambio pueden afectar al valor de las Acciones de un Subfondo, y también al valor de dividendos e intereses correspondientes a un Subfondo, y a las ganancias y pérdidas realizadas por un Subfondo. Los tipos de cambio entre la Divisa base y otras monedas se determinan mediante la oferta y la demanda en los mercados de divisas, la balanza de pagos internacional, la intervención gubernamental, la especulación y otras condiciones económicas y políticas. La valoración de un título podría aumentar si la divisa en la cual se denomina se aprecia frente a la Divisa base. A la inversa, un descenso en el tipo de cambio de la divisa afectaría de forma negativa a la valoración del título. El riesgo de que se produzcan dichos descensos es más pronunciado en las divisas de países en desarrollo.

A pesar de que un Subfondo utilice técnicas o inversiones con fines de cobertura o protección frente al riesgo de divisas, no existe garantía alguna de que vaya a conseguir su fin. Salvo que se estipule lo contrario en la política de inversión de un Subfondo, no existe ningún requisito que le obligue a cubrirse o protegerse frente al riesgo de divisas en relación con una operación determinada.

VALORES VINCULADOS A UN ÍNDICE (EN LO SUCESIVO, “VALORES INDEXADOS”)

Los valores indexados son valores cuyos precios están indexados a precios de índices de valores, divisas u otras estadísticas financieras. Los valores indexados suelen ser títulos de deuda o depósitos cuyo valor al vencimiento y/o su tipo del cupón está determinado en referencia a una estadística o un instrumento específicos. El rendimiento de los valores indexados fluctúa (ya sea de manera directa o inversa, dependiendo del instrumento) con el rendimiento del índice, el valor o la divisa. Al mismo tiempo, los valores indexados están sujetos a riesgos de crédito asociados al emisor del valor, y su valor puede reducirse sustancialmente si se deteriora la capacidad crediticia del emisor. Entre los emisores recientes de valores indexados ha habido bancos, empresas y algunos organismos del gobierno estadounidense. El Tesoro estadounidense empezó hace poco a emitir valores cuyo valor principal está indexado al Índice de Precios al Consumo (también conocidos como “valores del Tesoro indexados a la inflación”). Un Subfondo sólo podrá comprar valores indexados de emisores que sean valores libremente transferibles y tengan por lo menos la calificación de Grado de inversión (concedida por una NRSRO) en el momento de la compra. Un Subfondo no comprará valores indexados apalancados.

RIESGOS DE LOS VALORES PROTEGIDOS CONTRA LA INFLACIÓN

Los valores protegidos contra la inflación son tipos especiales de valores que están ligados a índices que se calculan sobre la base de tasas de inflación de periodos anteriores. El valor de los valores protegidos contra la inflación, incluidos los valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación, fluctúa normalmente en respuesta a cambios en los tipos de interés reales. Los tipos de interés reales están ligados a la relación entre los tipos de interés nominales y la tasa de inflación. Si los tipos de interés nominales aumentan a un ritmo superior al de la inflación, los tipos de interés reales pueden incrementarse, lo cual produce un descenso del valor de los valores protegidos contra la inflación. Y al revés, si la inflación aumenta a un ritmo superior al de los tipos de interés nominales, los tipos de interés reales pueden descender, lo cual produce un incremento del valor de los valores protegidos contra la inflación.

Si un Subfondo adquiere valores protegidos contra la inflación en el mercado secundario cuyos valores del principal se han ajustado al alza debido a la inflación desde su emisión, el Subfondo puede sufrir una pérdida si se produce un periodo subsiguiente de deflación. Asimismo, si un Subfondo compra valores protegidos contra la inflación en el mercado secundario cuyo precio se haya ajustado al alza debido al aumento de los tipos de interés reales, el Subfondo puede sufrir una pérdida si se produce un aumento subsiguiente de los tipos de interés reales. Si la inflación es inferior a la esperada durante el periodo en que la Sociedad posee valores protegidos contra la inflación, el Subfondo puede ganar menos con el valor que con un bono convencional. Sin embargo, si el Subfondo vende valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación en el mercado secundario antes del vencimiento, el Subfondo puede sufrir una pérdida.

Si los tipos de interés reales suben (a saber, si los tipos de interés suben por causas distintas a la inflación (por ejemplo, debido a cambios en los tipos de cambio de las divisas)), disminuirá el valor de los valores protegidos contra la inflación de la cartera del Subfondo. Además, dado que el importe del principal de los valores protegidos contra la inflación estaría ajustado a la baja durante un periodo de deflación, el Subfondo estará sujeto al riesgo de deflación en relación con sus inversiones en dichos valores. No puede existir garantía alguna de que dichos índices midan de manera precisa la tasa de inflación real.

Además, el mercado de valores protegidos contra la inflación puede ser menos desarrollado o líquido, y más volátil, que algunos otros mercados de valores. Aunque el Tesoro estadounidense está contemplando la posibilidad de emitir nuevos valores protegidos contra la inflación, no existe garantía alguna de que lo haga. Existe un número limitado de valores protegidos contra la inflación que están disponibles en la actualidad para la compra por parte de la Sociedad, lo cual hace que el Mercado sea menos líquido y más volátil que los mercados de los organismos y del Tesoro estadounidenses.

El Tesoro estadounidense emite actualmente valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación únicamente con vencimientos a diez años, aunque es posible que en el futuro se emitan valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación con otros vencimientos. Anteriormente, se emitieron valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación con vencimientos a cinco, diez y treinta años. El reembolso del principal del bono original al vencimiento (ajustado según la inflación) está garantizado incluso durante un periodo de deflación. Sin embargo, como en el caso de los valores protegidos contra la inflación, dado que el

importe del principal de los valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación estaría ajustado a la baja durante un periodo de deflación, normalmente la Sociedad estará sujeta al riesgo de deflación en relación con sus inversiones en dichos valores. Además, el valor de mercado actual de los bonos no está garantizado y fluctuará. Si el Subfondo adquiere valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación en el mercado secundario cuyos valores del principal se han ajustado al alza debido a la inflación desde su emisión, el Subfondo puede sufrir una pérdida si se produce un periodo subsiguiente de deflación. Si la inflación es menor de lo esperado durante el periodo que el Subfondo posee un valor protegido contra la inflación del Tesoro estadounidense, el Subfondo puede ganar menos con el valor que con un bono convencional.

ORGANIZACIONES SUPRANACIONALES

Las organizaciones supranacionales son entidades designadas o apoyadas por gobiernos o entidades gubernamentales para fomentar el desarrollo económico, e incluyen, entre otras, el Banco Asiático de Desarrollo, la Comunidad Europea, el Banco Europeo de Inversión, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Fondo Monetario Internacional, las Naciones Unidas, el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (“Banco Mundial”) y el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo. Estas organizaciones no tienen autoridad en materia fiscal y dependen de sus miembros para realizar los pagos de los intereses y el principal. Además, las actividades de préstamo de dichas entidades supranacionales están limitadas a un porcentaje de su capital total (incluido el “capital suscrito” con el que contribuyen los miembros a petición de una entidad), sus reservas y sus ingresos netos.

VALORES NO NEGOCIADOS PÚBLICAMENTE

Los valores no negociados públicamente pueden implicar un alto grado de riesgo comercial y financiero, y pueden generar pérdidas considerables. Estos valores pueden ser menos líquidos que los que sí se negocian públicamente, y un Subfondo puede tardar más en liquidar estas posiciones que en liquidar valores negociados públicamente. Aunque es posible revender estos valores en operaciones negociadas en privado, los precios obtenidos en dichas ventas pueden ser inferiores a los pagados originalmente por el Subfondo. Además, las sociedades cuyos valores no se negocian públicamente pueden no estar sujetas a los requisitos de comunicación de información y otros cuyo fin es la protección del inversor, y que serían aplicables si sus valores se negociaran públicamente. La capacidad de cualquier Subfondo para invertir en este tipo de valores está limitada conforme a lo dispuesto en el apartado “Límites de inversión” del Anexo 3 de este Folleto.

OTROS INSTRUMENTOS

El uso por parte de un Subfondo de futuros, opciones, *warrants*, contratos a plazo, permutas financieras u opciones sobre permutas (*swaptions*) implica un mayor riesgo. La capacidad de un Subfondo para utilizar dichos instrumentos con éxito depende de la capacidad del Gestor General de la Cartera o el Gestor de Inversiones para predecir con exactitud los movimientos en los precios de las acciones, los tipos de interés, los tipos de cambio de divisas u otros factores económicos, así como la disponibilidad de mercados líquidos. Si sus predicciones están equivocadas, o si dichos instrumentos no funcionan conforme a las previsiones, el Subfondo podría sufrir unas pérdidas mayores que si no hubiera utilizado dichos instrumentos. Si un Subfondo invierte en instrumentos extrabursátiles existe un mayor riesgo de que una de las partes incumpla su contrato.

En algunos casos, el uso de los instrumentos mencionados anteriormente puede tener un efecto palanca en el Subfondo. El apalancamiento añade mayores riesgos, ya que las pérdidas pueden ser desproporcionadas con respecto al importe invertido en el instrumento. Estos instrumentos son muy volátiles y sus valores de mercado pueden estar sujetos a grandes fluctuaciones. Incluso una pequeña inversión en este tipo de instrumentos puede repercutir enormemente en la exposición del Subfondo a mercados, divisas y tipos de interés. Por lo tanto, el uso de estos instrumentos puede incrementar de manera desproporcionada las pérdidas, además de reducir las posibilidades de obtener ganancias cuando los precios de mercado, los tipos de divisas o los tipos de interés estén cambiando. Cabe la posibilidad de que un Subfondo no saque provecho de estos instrumentos, o que incluso pierda dinero, si los cambios en su valor no se corresponden exactamente con los cambios en el valor de las participaciones del Subfondo. Las demás partes de determinados contratos de derivados presentan los mismos tipos de riesgo de crédito descritos en el apartado anterior “Riesgo crediticio”. El uso de algunos de estos instrumentos conlleva el riesgo de que un emisor ejerza su derecho a pagar principal antes de lo previsto por una obligación que un Subfondo posea. En estas circunstancias, es posible que el Subfondo no pueda recuperar toda la inversión inicial y que, por consiguiente, se vea perjudicado por tener que invertir en valores de menor calificación. Asimismo, existe el riesgo de que un emisor ejerza su derecho a pagar principal a un Subfondo más tarde de lo previsto por una obligación que posea. Dadas estas circunstancias, puede que el Subfondo sufra las consecuencias de la incapacidad de invertir en valores de mayor rendimiento, y el valor de la obligación descenderá.

RIESGO DE LA UTILIZACIÓN DE OPCIONES

Dado que las primas de las opciones pagadas o recibidas por un Subfondo serán pequeñas en relación con el valor de mercado de las inversiones subyacentes a las opciones, las operaciones con opciones podrían hacer que el Valor neto de inventario del Subfondo estuviera sujeto a unas fluctuaciones más frecuentes y mayores de lo habituales de lo que sucedería si el Subfondo no utilizara opciones.

En el momento del ejercicio de una opción de venta suscrita por un Subfondo, el Subfondo puede sufrir una pérdida igual a la diferencia entre el precio al que la Sociedad está obligada a adquirir el activo subyacente y su valor de mercado en el momento del ejercicio de la opción, menos la prima recibida por la suscripción de la opción. En el momento del ejercicio de una opción de compra suscrita por un Subfondo, el Subfondo puede sufrir una pérdida igual al exceso de valor de mercado del activo en el momento del ejercicio de la opción respecto del precio al que el Subfondo está obligado a vender el activo, menos la prima recibida por suscribir la opción.

No puede darse garantía alguna de que el Subfondo pueda realizar operaciones de cierre en el momento que desee hacerlo. Si un Subfondo no puede realizar una operación de cierre, el Subfondo puede verse obligado a conservar activos que de otro modo podría haber vendido, en cuyo caso continuaría expuesto al riesgo de mercado en relación con dichos activos y podría tener que soportar unos costes de transacción más elevados, incluidas las comisiones de corretaje. Además, las opciones que no se negocian en Bolsas harán que el Subfondo esté sujeto a riesgos relacionados con su contraparte, como la quiebra de la contraparte, la insolvencia o la negativa a satisfacer sus obligaciones contractuales.

RIESGO DE LA UTILIZACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS

Si se utilizan futuros con fines de cobertura, pueden surgir algunos riesgos derivados de la correlación imperfecta entre los movimientos en el precio del contrato de futuros y el precio del valor o de la divisa que se cubre. En el caso de que exista una correlación imperfecta entre una posición en futuros y la posición (o posición prevista) de una cartera que se desea proteger, es posible que no se obtenga la protección deseada y que un Subfondo pueda estar expuesto a un riesgo de pérdida. Además, no siempre es posible cubrirse completa o perfectamente contra las fluctuaciones de las divisas que afectan al valor de los valores denominados en divisas diferentes al dólar estadounidense ya que el valor de dichos valores también fluctuará probablemente como resultado de factores independientes no relacionados con las fluctuaciones de las divisas.

Un Subfondo también puede comprar contratos de futuros como protección anticipada contra un posible aumento del precio de la divisa en la que están denominados los valores que el Subfondo tiene previsto comprar. En tales circunstancias, es posible que la divisa pueda incluso bajar. Si el Subfondo no invierte en ese caso en dichos valores por temor a un posible nuevo descenso del mercado y/o de la divisa, o por otras causas, el Subfondo puede sufrir una pérdida en el contrato de futuros que no se compensa con una reducción del precio de los valores adquiridos. En el caso de que los contratos de futuros adquiridos incrementen la exposición de un Subfondo a los mercados de renta fija, renta variable o materias primas, el Subfondo podría sufrir una pérdida en los contratos de futuros similar a la pérdida que el Subfondo habría sufrido si, en su lugar, hubiera comprado realmente valores de renta fija, renta variable o materias primas.

La liquidez de un mercado secundario en un contrato de futuros puede verse perjudicada por “límites de fluctuación diaria de los precios” establecidos por Bolsas de contratación que limitan el importe de la fluctuación del precio de un contrato de futuros durante un día de contratación. Una vez alcanzado el límite diario en el contrato, no pueden realizarse más operaciones a un precio más allá del límite, lo cual impide que se produzca la liquidación de posiciones de futuros abiertas. En el pasado, los precios han superado el límite diario varios días de contratación consecutivos.

La utilización exitosa de operaciones de futuros y opciones relacionadas con fines de cobertura y de gestión del riesgo también depende de la capacidad del Gestor de Inversiones para prever correctamente la dirección y al alcance de los movimientos de los tipos de cambio, los tipos de interés y los precios de los bonos, las acciones y los índices en un periodo de tiempo determinado. Por ejemplo, si los tipos de interés se mantienen estables durante el periodo en que un contrato de futuros o una opción es poseído por un Subfondo que invierte en valores de renta fija (o si dichos tipos se mueven en dirección opuesta a lo previsto), el Subfondo puede sufrir una pérdida en la operación de futuros que no esté completa o parcialmente compensada por un aumento en el valor de los valores de su cartera. Como resultado de ello, el rendimiento total de un Subfondo en dicho periodo puede ser inferior de lo que habría sido en caso de que no hubiera realizado dicha operación de cobertura.

RIESGO DE LA UTILIZACIÓN DE PERMUTAS FINANCIERAS

Los pagos correspondientes a un contrato de permuta financiera pueden realizarse al final del contrato o bien de manera periódica durante su duración. Si se produce un impago de la contraparte de un contrato de permuta financiera, un Subfondo estará limitado a los remedios legales estipulados en el contrato en relación con los acuerdos vinculados a la transacción. No existe garantía alguna de que las contrapartes de un contrato de permuta financiera puedan cumplir sus obligaciones en relación con los contratos de permuta financiera o que, en el caso de un impago, el Subfondo tenga éxito en la aplicación de los remedios contractuales. El Subfondo asume el riesgo de que puede obtener con retraso o incluso no recibir los pagos que se le adeuden en virtud de los contratos de permuta financiera.

Además, dado que los contratos de permuta financiera se negocian individualmente y normalmente no son transferibles, también podrían darse circunstancias en las que a un Subfondo le resultaría imposible liquidar sus obligaciones en virtud del contrato de permuta financiera. Con arreglo a dichas circunstancias, un Subfondo tal vez pueda negociar otro contrato de permuta financiera con una contraparte distinta para compensar el riesgo asociado con el primer contrato de permuta financiera. Sin embargo, a menos que un Subfondo sea capaz de negociar un contrato de permuta financiera de compensación de ese tipo, podría estar sujeto a continuos acontecimientos adversos, incluso después de que el Gestor de Inversiones haya determinado que sería prudente liquidar o compensar el primer contrato de permuta financiera.

La utilización de permutas financieras conlleva riesgos y técnicas de inversión diferentes a (y potencialmente más peligrosos que) los asociados con las operaciones de valores de cartera ordinarias. Si el Gestor de Inversiones se equivoca en sus expectativas de valores de mercado o tipos de interés, el rendimiento de la inversión de un Subfondo será menos favorable de lo que habría sido en caso de no utilizar esta técnica de gestión de cartera eficiente.

VALORES RELACIONADOS CON HIPOTECAS

Los Subfondos que invierten en valores de renta fija pueden comprar valores “por concretar” (o “TBA”, siglas en inglés de *To Be Announced*). Los TBA se considerarán valores transferibles dentro de las limitaciones especificadas en el apartado “Límites de inversión”. Esto hace referencia a la práctica habitual en el mercado de títulos respaldados por hipotecas en virtud de la cual se adquiere un valor procedente de un grupo de créditos hipotecarios (Ginnie Mae, Fannie Mae o Freddie Mac) a un precio determinado en una fecha futura. En el momento de efectuarse la compra no se conoce el valor concreto que va a ser adquirido, pero sí se especifican sus características principales. Aunque el precio se ha establecido en el momento de la compra, no se ha fijado el valor principal. La adquisición de títulos TBA conlleva un riesgo de pérdidas si el valor del valor que vaya a comprarse disminuye antes de la fecha de liquidación. Estos contratos también pueden suponer riesgos derivados de la posible incapacidad de las partes para cumplir con los términos de sus contratos.

Entre la fecha de la operación y la fecha de liquidación, el Subfondo mantendrá una cantidad de activos en efectivo o cuasiefectivo, o una cantidad de valores de renta variable que iguale la cantidad de compromisos de compra de valores TBA, siempre que el tipo de interés aplicable a los valores de tipo flotante se ajuste al menos anualmente en función de las condiciones del mercado.

Aunque los Subfondos contraerán por lo general compromisos de compra de valores TBA con la intención de adquirir valores, también podrán anular un compromiso antes de su liquidación si se considera conveniente. Las ganancias resultantes de las ventas de valores TBA no se percibirán hasta la fecha de liquidación establecida contractualmente. Durante el periodo de vigencia de un compromiso de venta de valores TBA, se mantendrán, como cobertura de dicha operación, valores con entrega diferida equivalentes, o un compromiso de compra de valores TBA compensatorio (con entrega en una fecha igual o anterior a la del referido compromiso de venta).

Si el compromiso de venta de TBA se cierra mediante la adquisición de un compromiso de compra compensatorio, el Subfondo obtendrá una ganancia o una pérdida sobre dicho compromiso independientemente de las ganancias o pérdidas no realizadas del valor subyacente. Si el Subfondo hace entrega de valores en virtud de este compromiso, obtendrá ganancias o pérdidas por la venta de dichos valores al precio unitario que se estableció en la fecha de formalización del compromiso.

Los Subfondos también pueden realizar operaciones de reinversión a plazo con respecto a los valores relacionados con hipotecas emitidos por Ginnie Mae, Fannie Mae o Freddie Mac. Estas transacciones se considerarán Técnicas e Instrumentos, tal y como se describe en el apartado “Técnicas de inversión”. En las operaciones de reinversión a plazo, el Subfondo vende un valor hipotecario a una entidad financiera, por ejemplo un banco, o a un agente por cuenta propia o ajena, y al mismo tiempo acepta recomprarle un valor

similar de dicha entidad en una fecha futura y a un precio determinado. Los valores hipotecarios recomprados soportarán los mismos tipos de interés que los vendidos, aunque por lo general estarán respaldados por distintos fondos comunes de hipotecas con distintas formas de prepagos que los valores hipotecarios vendidos. Entre la venta y la recompra, el Subfondo correspondiente no podrá recibir pagos de intereses ni del principal que se deriven de los valores vendidos. Los ingresos que resulten de la compra se invertirán en activos en efectivo o cuasiefectivo, o en valores de tipo flotante, siempre que el tipo de interés aplicable a dichos valores se ajuste al menos anualmente en función de las condiciones del mercado, y en instrumentos a corto plazo, especialmente en contratos de recompra. Las operaciones de reinversión a plazo implican el riesgo de que el valor de mercado de los valores vendidos por el Subfondo disminuya y quede por debajo del precio de recompra de dichos valores. Los Subfondos no podrán formalizar operaciones de reinversión a plazo en relación con valores que no sean de su propiedad.

Los Subfondos sólo podrán realizar este tipo de operaciones de acuerdo con las prácticas habituales en el mercado, y siempre que la contraprestación que se obtenga sea en efectivo. Además, estas transacciones sólo se podrán realizar con entidades que tengan al menos una calificación por parte de S&P o de Moody's de A-2 o P-2 o mejor, u otra equivalente emitida por otra agencia de calificación reconocida. Hasta el momento en que se firme la operación de reinversión a plazo, el precio de recompra del valor subyacente debe estar bajo la custodia del Banco Depositario.

VALORES SEGREGADOS

El rendimiento hasta el vencimiento en una clase sólo de interés o sólo de principal de valores segregados respaldados por hipotecas es muy sensible no solo a cambios en los tipos de interés vigentes, sino también en la tasa de los pagos del principal (incluidos los prepagos) de los activos subyacentes. Una tasa rápida de prepagos del principal puede tener un efecto claramente contrario en los rendimientos del Subfondo hasta el vencimiento en la medida en que invierta en bonos sólo de interés. Si los activos subyacentes del bono sólo de interés experimentan unos prepagos del principal mayores de lo esperado, los Subfondos pueden no recuperar plenamente sus inversiones iniciales en dichos valores. Al contrario, los bonos al descuento tienden a ver aumentado su valor si los prepagos son mayores de lo previsto y a verlo reducido si son más lentos de lo previsto. El mercado secundario de valores segregados respaldados por hipotecas puede ser más volátil y menos líquido que el de otros valores respaldados por hipotecas, ya que limita potencialmente la capacidad de los Subfondos para comprar o vender esos valores en cualquier momento determinado.

AGRUPACIÓN Y GESTIÓN CONJUNTA

Con el fin de lograr una gestión eficaz, el Gestor General de la Cartera o el Gestor de Inversiones podrá agrupar la gestión de la totalidad o parte de los activos de todos o de algunos de los Subfondos de acuerdo con sus respectivas políticas de inversión. Cada Subfondo participará en el fondo común de activos correspondiente de manera proporcional a los activos que aporte a dicho fondo. Los fondos comunes se constituyen exclusivamente a efectos de gestión interna, no constituyen entidades independientes y los inversores no podrán tener acceso directo a ellos. Si desea información más detallada consulte el apartado titulado "Agrupación".

Con el fin de reducir los gastos generales y administrativos, y al mismo tiempo permitir una mayor diversificación de las inversiones, el Consejo podrá decidir que la totalidad o parte de los activos de uno o varios Subfondos se gestione conjuntamente con los activos atribuibles a otros Subfondos o pertenecientes a otros OIC de Luxemburgo. Si desea más detalles, lea el apartado titulado "Gestión conjunta".

El Gestor General de la Cartera puede designar distintos Asesores de Inversiones en el contexto de dicho fondo común y/o dicha gestión conjunta.

VALORES RESPALDADOS POR ACTIVOS

Los valores respaldados por activos están sujetos a riesgos asociados con cambios en los tipos de interés y el prepagos de las obligaciones subyacentes similares a los riesgos de inversión en valores relacionados con hipotecas comentados anteriormente. Además, en la medida en que no están garantizados, cada tipo de valor respaldado por activos comporta riesgos de crédito determinados dependiendo del tipo de activos implicados en la estructura jurídica utilizada.

VALORES DE ALTA RENTABILIDAD

Los valores pertenecientes a categorías de calificación inferiores están sujetos a un mayor riesgo de pérdida del principal y los intereses que los valores con una calificación más elevada, y suele considerarse que son predominantemente especulativos en relación con la capacidad del emisor de pagar intereses y reintegrar principal. Generalmente, se considera que están sujetos a un mayor riesgo que los valores con calificaciones más

elevadas en caso de deterioro de la situación económica general. Dado que los inversores normalmente creen que existen mayores riesgos asociados con los valores con menor calificación, es posible que los rendimientos y los precios de esos valores tiendan a fluctuar más que los de los valores con una calificación superior. El mercado de valores con calificación más baja es más pequeño y menos activo que el de los valores con calificación más elevada, lo cual puede afectar negativamente a los precios a los que pueden venderse esos valores. Además, las opiniones de los inversores y la publicidad adversas en relación con los valores con una calificación más baja, con independencia de que tengan o no una base en el análisis fundamental, pueden constituir un factor que contribuya a un descenso del valor y la liquidez de esos valores con una calificación más baja.

WARRANTS

Cuando un Subfondo invierte en *warrants*, el Valor neto de inventario por acción del Subfondo puede fluctuar más que si el Subfondo hubiera invertido en los valores subyacentes debido a la mayor volatilidad del precio del *warrant*.

INVERSIÓN EN LA SOCIEDAD

EMISIÓN DE ACCIONES

La Sociedad emite las acciones previa recepción del precio de emisión en el Banco Depositario.

Las Acciones de cada Subfondo se emiten en forma nominativa, y se emitirá un aviso de confirmación para el Accionista. No se emitirá ningún certificado de Acciones nominativas. Se emitirán fracciones de Acciones nominativas hasta 3 cifras decimales.

La Sociedad ya no emite Acciones al portador.

Los Intermediarios que tramitan la suscripción de las Acciones podrán establecer importes mínimos de suscripción inicial. Para las solicitudes de suscripción remitidas directamente a la Sociedad, no se aplicará ningún importe mínimo de suscripción inicial.

El precio de oferta de Acciones es el Valor neto de inventario por Acción del Subfondo o la Clase correspondiente, calculado en la Fecha de Valoración aplicable (según lo definido más abajo). Se cobrarán además todos los impuestos devengados por la emisión.

CLASES DE ACCIONES

Dentro de ciertos Subfondos, la Sociedad ha creado diferentes Clases que difieren principalmente en cuanto a comisiones de venta y tipo de gastos que les corresponden, además de por su disponibilidad para ciertos tipos de inversores, según se describe de manera detallada a continuación.

En el caso de ciertas Clases, la oferta se divide además en Acciones para las cuales, a discreción de la Sociedad, pueden declararse dividendos o reinvertirse las ganancias (“**Acciones de acumulación**”) y Acciones con derecho al pago de dividendos (“**Acciones con dividendo**”). Remítase al Anexo 2 si desea más detalles.

Actualmente existen cuatro Clases disponibles: las Acciones de Clase A, que se podrán ofrecer con una comisión de venta aplicable en el momento de la compra; las Acciones de Clase B, que no tienen comisión de venta inicial, pero que pueden estar sujetas a un cargo contingente por amortización anticipada (“CDSC”, según sus siglas en inglés) en el momento de su rescate; las Acciones de Clase C, que se podrán ofrecer con una comisión de venta aplicable en el momento de la compra; y las Acciones de Clase I, que se ofrecen sin ninguna comisión de venta inicial ni CDSC. Los gastos permanentes de las Clases también varían. Véase el apartado “Costes y gastos”. No todas las Clases estarán disponibles en todas las jurisdicciones, ni de todos los Intermediarios. Además, la gama de Clases disponibles dentro de un Subfondo dado puede ser limitada.

El Valor neto de inventario por Acción para cada Clase de un Subfondo determinado variará, por lo tanto, como resultado, entre otros factores, de los distintos gastos de venta, otras comisiones y cargos. Las diferentes políticas de distribución de las Acciones dentro de una Clase pueden dar lugar también a un Valor neto de inventario por Acción distinto. Con el tiempo, estas diferencias pueden hacer que el rendimiento de la inversión en Acciones de distintas Clases del mismo Subfondo, compradas al mismo tiempo, no sea el mismo.

La estructura alternativa de gastos de venta permite al inversor elegir el método de suscripción de Acciones que le resulte más conveniente, teniendo en cuenta la cuantía de la suscripción y el tiempo que el inversor pretenda conservar las Acciones. Los inversores deben decidir si en sus circunstancias particulares es más conveniente hacer frente a una comisión de venta en el momento de la compra o a un CDSC en el momento del rescate. Los inversores deben considerar también los gastos permanentes de cada Clase. Véanse los párrafos siguientes y el apartado “Costes y gastos”. Se recomienda a los inversores que consulten con sus Intermediarios o asesores financieros si tienen dudas al respecto.

La Sociedad, la Sociedad Gestora, los Intermediarios, el Agente de Transferencias, el Registrador y otras partes autorizadas eventualmente por la Sociedad tienen derecho a retener por cuenta propia comisiones de suscripción o rescate por la gestión de la suscripción, el rescate y la conversión de Acciones. Otras comisiones aparecen explicadas en el apartado “Costes y gastos”. La Sociedad, la Sociedad Gestora y los Intermediarios podrán renunciar en todo momento a las comisiones de venta y/u otras comisiones, según consideren conveniente.

Acciones de Clase A

Las Acciones de Clase A están disponibles para la inversión a su Valor neto de inventario por Acción más una comisión de ventas inicial máxima del 5%. La comisión de ventas se pagará a los Intermediarios o, en el caso de las suscripciones directas, al Agente de Transferencias y Registrador.

Acciones de Clase B

Las Acciones de Clase B están disponibles para la inversión a su Valor neto de inventario por Acción sin ninguna comisión de ventas inicial. No obstante, las Acciones de Clase B están sujetas a un cargo contingente por amortización anticipada (CDSC, según sus siglas en inglés) pagadero si las Acciones son rescatadas dentro de un plazo inferior a cuatro años a partir de la fecha de emisión. El CDSC se pagará a una filial de Legg Mason y/o a los Intermediarios para sufragar los gastos ocasionados en la prestación a la Sociedad de servicios relacionados con la distribución.

El importe del CDSC pagadero con respecto a las Acciones de Clase B depende del tiempo transcurrido desde el momento de emisión de dichas Acciones.

El CDSC del Legg Mason Euroland Equity Fund se calcula del siguiente modo:

<u>Año desde la Suscripción</u>	<u>CDSC</u>
Primero	4%
Segundo	3%
Tercero	2%
Cuarto	1%
Quinto y siguientes	0%

El CDSC de todos los demás Subfondos que ofrecen Acciones de Clase B se calcula del siguiente modo:

<u>Año desde la Suscripción</u>	<u>CDSC</u>
Primero	3%
Segundo	2%
Tercero	2%
Cuarto	1%
Quinto y siguientes	0%

El CDSC se calculará sobre un importe igual al menor de entre el Valor neto de inventario de las Acciones de Clase B en la fecha de rescate y el precio original de suscripción de las Acciones. Conforme a ello, no se impondrá ningún CDSC sobre aumentos en el Valor neto de inventario de dichas Acciones de Clase B por encima de su precio de suscripción original. Al determinar si procede la aplicación del CDSC, el cálculo se determinará de modo que se cobre el tipo de CDSC más bajo posible. Eso significa que se sobreentiende que primero se reembolsan las acciones que no están sujetas al CDSC y después las que se han mantenido durante más tiempo. En aquellos casos en los que las Acciones hayan sido adquiridas mediante la transferencia de Acciones de un Accionista a otro, se supondrá que la transferencia de Acciones se ha realizado en primer lugar a partir de las Acciones de los Accionistas que no estén sujetas al CDSC, y luego a partir de las Acciones emitidas hace más tiempo.

No se impondrá ningún CDSC en el reembolso de Acciones de Clase B que se hayan comprado mediante una reinversión del reparto de dividendos o de beneficios de capital.

Algunos Intermediarios pueden convertir Acciones de Clase B en Acciones de Clase A una vez transcurridos 6 años. Los inversores deben contactar con sus Intermediarios para obtener información detallada. Las conversiones de Acciones de Clase B en Acciones de Clase A se basarán en el Valor neto de inventario por Acción que corresponda a cada Clase de Acciones, y sin imponer ninguna comisión de ventas ni de conversión.

Acciones de Clase C

Las Acciones de Clase C están disponibles para la inversión a su Valor neto de inventario por Acción más una comisión de ventas inicial máxima del 2,50%. La comisión de ventas se pagará a los Intermediarios o, en el caso de las suscripciones directas, al Agente de Transferencias y Registrador.

Acciones de Clase I

Las Acciones de Clase I no están sujetas a ninguna comisión de ventas inicial ni CDSC. Solamente están disponibles para inversores institucionales, conforme a lo definido en las directrices y recomendaciones de las autoridades supervisoras luxemburguesas (“Inversores Institucionales”), y la Sociedad no emitirá ninguna Acción ni dará efecto a ninguna transferencia de Acciones de dicha Clase con respecto a un inversor que no pueda ser considerado Inversor Institucional. La Sociedad o la Sociedad Gestora puede, si lo estima oportuno, retrasar la aceptación de cualquier suscripción de Acciones de Clase I hasta haber recibido pruebas suficientes que permitan calificar al inversor como Inversor Institucional. Si en algún momento sucediera que el titular de Acciones de Clase I no es un Inversor Institucional, la Sociedad rescatará las Acciones en cuestión de conformidad con lo estipulado en el apartado “Rescate de Acciones”, o bien convertirá dichas Acciones en Acciones de una Clase no restringida a Inversores Institucionales (siempre que exista una Clase de dichas características) y notificará al Accionista en cuestión dicha conversión.

El Apéndice 2 del presente Folleto especifica las Clases que se ofrecen en la actualidad en relación con cada Subfondo.

Las solicitudes de suscripción normalmente se atenderán a un Valor neto de inventario desconocido, en la fecha de valoración inmediatamente siguiente al día hábil en Luxemburgo en el que el Agente de Transferencias en dicho país reciba la solicitud debidamente rellena en sus oficinas, antes de las 15.00 (hora de Luxemburgo) de dicho día hábil. Toda suscripción recibida después de esa hora se entenderá recibida el siguiente día hábil en Luxemburgo, y no será procesada hasta dicho día. Los intermediarios pueden imponer una hora límite más temprana en esa misma fecha para aceptar las solicitudes en su jurisdicción.

La Sociedad Gestora puede determinar que un comportamiento de negociaciones frecuentes es perjudicial para el rendimiento de los Subfondos y para otros Accionistas. En este caso, la Sociedad Gestora podrá limitar las suscripciones, los reembolsos y/o las conversiones adicionales efectuadas por el inversor o el Accionista.

La Sociedad (y los Subfondos) no están diseñados para que los inversores dispongan de medios de especulación con movimientos a corto plazo en el mercado. Un comportamiento de negociaciones frecuentes por parte de los inversores puede resultar perjudicial para la gestión eficaz de la cartera y, por lo tanto, puede perjudicar a los Subfondos y a sus Accionistas. Por consiguiente, si la Sociedad Gestora determina a su entera discreción que un inversor o un Accionista se dedica a negociar en exceso, la Sociedad Gestora puede, con o sin aviso previo, anular temporal o permanentemente el acceso por parte de ese inversor o Accionista a las operaciones del Subfondo, o rechazar en su totalidad o en parte cualquier solicitud de suscripción, reembolso o conversión relacionada con la cartera de dicho inversor o Accionista. Estos inversores o Accionistas también pueden ser excluidos de las operaciones en las que participen otros fondos pertenecientes a Legg Mason. Los activos de propiedad o control común serán considerados un solo activo por lo que respecta a la determinación de un comportamiento de exceso de transacciones. La Sociedad de Gestión puede notificar al inversor o Accionista el rechazo a una orden de suscripción, reembolso o conversión después del día en que ésta se haya emitido. Si la orden es rechazada, la Sociedad Gestora no tomará más medidas respecto a las Acciones hasta que reciba nuevas instrucciones del inversor o Accionista. La política de la Sociedad sobre la negociación excesiva afecta a los inversores o Accionistas que inviertan en la Sociedad directamente o a través de intermediarios o representantes.

El pago correspondiente a las Acciones emitidas deberá recibirse en un plazo de tres días hábiles a efectos bancarios en Luxemburgo a partir de la Fecha de valoración correspondiente, inclusive. Si no se produce la

liquidación en su debido momento, podrá considerarse nula la solicitud de Acciones y se cancelarán las Acciones relacionadas con dicha solicitud.

Se enviará a los Accionistas una nota de confirmación como muy tarde el primer día hábil en Luxemburgo a partir de la fecha de adjudicación, con la condición de que el pago de la compra haya sido satisfecho en su totalidad.

Las medidas en materia de prevención del blanqueo de capitales pueden exigir una verificación detallada de la identidad de un inversor, de conformidad con las leyes y normativas aplicables en Luxemburgo y/o en el país donde el Intermediario reciba la solicitud. La Sociedad y la Sociedad Gestora (así como el Intermediario y el Agente de Transferencias y Registrador que actúen en nombre de la Sociedad) se reservan el derecho de solicitar la información necesaria para verificar la identidad de un inversor. En caso de que el inversor se demore en presentar la información exigida por motivos de verificación, o que simplemente no lo haga, la Sociedad y la Sociedad Gestora (y el Intermediario, y el Agente de Transferencias y Registrador que actúen en nombre de la Sociedad Gestora como su delegado) pueden negarse a aceptar la solicitud y todo el dinero de la suscripción.

La Sociedad y la Sociedad Gestora (o el Agente de Transferencias y Registrador o el Intermediario que actúa en nombre de la Sociedad Gestora como su delegado) tendrán derecho a rechazar cualesquiera solicitudes de suscripción por cualquier motivo, en su totalidad o en parte, en cuyo caso el dinero de suscripción abonado, o el saldo del mismo, según proceda, será devuelto al inversor dentro del plazo de tres días hábiles en Luxemburgo.

La Sociedad cumplirá las leyes y normas de los países en los que se ofrezcan las Acciones. La Sociedad, en cualquier momento y a su discreción, podrá suspender o limitar la emisión de Acciones a personas físicas o jurídicas, provisional o permanentemente, en determinados países o zonas. La Sociedad Gestora podrá excluir a determinadas personas físicas o jurídicas de la compra de Acciones cuando ello resulte necesario para proteger a los Accionistas y a la Sociedad en su conjunto.

Además, la Sociedad y la Sociedad Gestora podrán:

- (i) rechazar solicitudes de suscripción, en su totalidad o en parte, si consideran que la aceptación de tal orden puede ser perjudicial para la Sociedad y sus Accionistas; y
- (ii) rescatar Acciones de la Sociedad poseídas por Accionistas que tengan vetada la adquisición o la tenencia de dichas Acciones.

Comisión de suscripción

En cualquier Fecha de valoración determinada se podrá cobrar una comisión de suscripción de hasta el 1% del Valor neto de inventario, cuando la Sociedad o la Sociedad Gestora lo estimen conveniente, para las suscripciones de Acciones de los Subfondos. Esta comisión adicional reflejará las cargas fiscales y los costes de negociación soportados por los Subfondos en la compra de valores y otros activos, e intentará proteger a los Accionistas existentes para que no tengan que hacer frente al pago de dichos costes y comisiones. El importe cobrado así se retendrá en el Subfondo correspondiente en beneficio de los Accionistas.

Suscripción en especie

La Sociedad podrá, a su entera discreción, decidir si acepta valores como contraprestación válida por una suscripción, con la condición de que dichos valores cumplan con los límites y la política de inversión del Subfondo correspondiente. En caso de realizarse, dichas operaciones serán revisadas y validadas por los Auditores. Se emitirá un informe detallando los valores transferidos, sus valores de mercado respectivos el día de la transferencia y el número de Acciones emitidas, y dicho informe estará disponible en la oficina de la Sociedad o de la Sociedad Gestora. Las Acciones únicamente se emitirán previa recepción por parte del Banco Depositario de los valores transferidos por el inversor. Los costes extraordinarios resultantes de una suscripción en especie serán soportados exclusivamente por el suscriptor.

Intermediarios, representantes

La Sociedad Gestora podrá nombrar Intermediarios. Los Intermediarios son agentes de ventas, distribuidores, agentes de servicios, representantes, agentes por cuenta propia o ajena o corredores designados por la Sociedad Gestora o por otras partes que hayan establecido acuerdos con la Sociedad Gestora u otros Intermediarios. Con

sujeción a la legislación vigente en los países en que se ofrezcan Acciones, dichos Intermediarios, podrán, con el acuerdo de la Sociedad Gestora y de los Accionistas respectivos, actuar como representantes de los inversores. Como tal, el Intermediario, en su propio nombre pero en calidad de representante del inversor, podrá comprar o vender Acciones por cuenta del inversor y solicitar el registro de dichas operaciones en el registro de Acciones de la Sociedad.

Sin embargo, el inversor podrá invertir directamente en la Sociedad sin recurrir a los servicios de un representante, y deberá existir un acuerdo entre el inversor y el representante que contendrá una cláusula de rescisión que conceda al inversor el derecho a ejercer la titularidad de las Acciones suscritas a través de su representante. Sin embargo, estas disposiciones no son aplicables a los Accionistas en aquellos países donde sea necesaria u obligatoria la utilización de los servicios de un representante por razones imperativas de tipo jurídico, normativo o práctico.

El Intermediario deberá manifestar a la Sociedad y a la Sociedad Gestora que:

- a) cada inversor para el que actúa como intermediario o representante no es una Persona estadounidense;
- b) si entra en conocimiento del Intermediario que un inversor ha pasado a ser Persona estadounidense (véase “Rescate de Acciones”), notificará inmediatamente este hecho a la Sociedad Gestora;
- c) en el caso de que el Intermediario tenga poderes discrecionales con respecto a Acciones que pasen a ser propiedad efectiva de una Persona estadounidense, el Intermediario hará que dichas Acciones sean rescatadas; y
- d) el Intermediario no transferirá ni entregará a sabiendas ninguna Participación ni ninguna parte de las mismas ni interés sobre las mismas a ninguna Persona estadounidense y no se transferirán Participaciones en Estados Unidos.

La Sociedad Gestora y la Sociedad podrán pedir, en todo momento, a los Intermediarios que hagan declaraciones adicionales en cumplimiento de cualquier modificación de las leyes y requisitos aplicables.

RESCATE DE ACCIONES

Excepto en caso de que se hayan suspendido provisionalmente las negociaciones, según se describe en el apartado “Suspensión del cálculo del Valor neto de inventario”, los Accionistas podrán solicitar el rescate de sus Acciones en cada Fecha de Valoración a un precio basado en su Valor neto de inventario por Acción, menos los impuestos aplicables y el CDSC. Los accionistas pueden consultar a los Intermediarios o en el domicilio de la Sociedad Gestora y del Agente de Transferencias cuál es el nivel exacto de la comisión que se aplicará a su rescate.

Cuando lo estime pertinente, la Sociedad o la Sociedad Gestora podrán cobrar en el momento del rescate, o en cualquier Fecha de Valoración, una comisión de rescate de hasta el 1% del Valor neto de inventario a todos los rescates de Acciones de los Subfondos. Esta comisión adicional reflejará las cargas fiscales y los costes de negociación soportados por los Subfondos en la venta de valores y otros activos e intentará proteger a los Accionistas existentes de los Subfondos para que no tengan que hacer frente al pago de dichos costes y comisiones. El importe recaudado se retendrá en el Subfondo correspondiente, en beneficio de los Accionistas restantes.

Normalmente, las solicitudes de rescate se atenderán a un Valor neto de inventario desconocido, en la Fecha de Valoración inmediatamente posterior al día hábil en Luxemburgo en el que el Agente de Transferencias en dicho país reciba la solicitud debidamente rellenada en sus oficinas, antes de las 15.00 (hora de Luxemburgo) de dicho día hábil. Las solicitudes de rescate recibidas después de dicha hora se entenderán recibidas el siguiente día hábil en Luxemburgo, y no serán procesadas hasta dicho día. Los Intermediarios pueden imponer una hora límite más temprana en esa misma fecha para aceptar las solicitudes en su jurisdicción. Se enviará a los Accionistas una nota de confirmación como muy tarde el primer día hábil en Luxemburgo después de que se haya procesado la solicitud de rescate.

Dependiendo del movimiento en el Valor neto de inventario, el precio de rescate podrá ser más alto o más bajo que el precio abonado por la compra. El pago de las Acciones se efectuará generalmente dentro de un plazo de tres días hábiles en Luxemburgo, contados desde la correspondiente Fecha de Valoración, inclusive, salvo que disposiciones legales específicas, tales como restricciones de cambio de divisas u otras circunstancias ajenas al control del Banco Depositario hagan imposible transferir el importe del rescate de las acciones al país desde el

cual se haya solicitado. El pago se efectuará, con respecto a las Acciones de cada Subfondo, en la divisa en la que se haya calculado el correspondiente Valor neto de inventario.

En condiciones normales, la Sociedad Gestora se esforzará por mantener una liquidez suficiente en el Subfondo para poder satisfacer las solicitudes de rescate.

Además, en caso de solicitudes de rescate grandes en cualquier Día hábil, la Sociedad, o su agente podrán retrasar el cálculo del precio de rescate hasta que hayan vendido los activos correspondientes, y retrasar por lo tanto el pago del importe del rescate hasta que se calcule el Valor neto de inventario siguiente. Alternativamente, la Sociedad, o su agente, podrán decidir que parte o la totalidad de dichas solicitudes de rescate sean aplazadas hasta que se hayan vendido los activos necesarios. Las solicitudes de rescate se considerarán grandes si el rescate neto afecta al 10% de las Acciones en circulación en cualquier Subfondo concreto, o si sobrepasan cualquier volumen dado de Acciones o valor absoluto que la Sociedad Gestora, o su agente, determinen. Si las solicitudes de rescate pendientes de todos los poseedores de Acciones de un Subfondo concreto en cualquier Día hábil suman en total, después de compensar con las suscripciones, más del 10% de todas las Acciones de dicho Subfondo emitidas en dicho Día hábil, la Sociedad (o su agente) tendrán derecho, si lo estiman oportuno, a no rescatar el número en exceso de Acciones emitidas de dicho Subfondo en el Día hábil con respecto al cual se hayan recibido solicitudes de rescate que determine la Sociedad Gestora (o su agente). Si la Sociedad (o su agente) decide no rescatar Acciones por estos motivos, las solicitudes de rescate en dichas fechas serán reducidas proporcionalmente entre los inversores, y las Acciones a las que se refiera cada solicitud que no se reembolsen serán rescatadas en cada Día hábil subsiguiente con prioridad sobre cualquier solicitud de rescate recibida con posterioridad, con la condición de que la Sociedad (o su agente) no estarán obligados a rescatar más del 10% del número de Acciones de un Subfondo concreto en circulación en cualquier Día hábil hasta que todas las Acciones del Subfondo a las cuales se refería la solicitud original hayan sido rescatadas. Los Accionistas afectados por dicha decisión o reducción de sus rescates serán informados por todos los medios adecuados.

Tras el pago del importe del rescate, se cancelarán las Acciones rescatadas y todo certificado que las represente (si se ha emitido).

Rescate obligatorio

Los Accionistas deben poner inmediatamente en conocimiento de la Sociedad Gestora circunstancias como el haber pasado a ser una Persona estadounidense, o el poseer Acciones por cuenta o en beneficio de Personas estadounidenses, así como el hecho de poseer Acciones de alguna otra forma que suponga un incumplimiento de cualquier ley o normativa, o en circunstancias que tengan o puedan tener consecuencias normativas o fiscales adversas para la Sociedad.

Cuando la Sociedad Gestora se percate de que un Accionista: (i) es un Persona estadounidense o posee Acciones por cuenta de un Persona estadounidense; (ii) posee Acciones incumpliendo cualquier ley o normativa, o en circunstancias que tienen o pueden tener consecuencias normativas o fiscales adversas para la Sociedad o los Accionistas; la Sociedad Gestora podrá: (a) ordenar al Accionista pertinente que venda dichas Acciones a una persona que esté cualificada o legitimada para poseer o mantener las Acciones dentro de un periodo de tiempo especificado; o (b) rescatar las Acciones al Valor neto de inventario por Acción de las Acciones pertinentes en el siguiente día hábil en Luxemburgo después de la fecha de notificación al Accionista, o después del final del plazo especificado para la transferencia o venta conforme al anterior punto (a).

Toda persona que esté al corriente de que mantiene Acciones contraviniendo cualquiera de las disposiciones que anteceden y que no transfiera o entregue para proceder a su rescate tales Acciones conforme a las disposiciones precedentes, deberá indemnizar y mantener indemnes tanto a la Sociedad como a la Sociedad Gestora, al Administrador, al Agente de Transferencias y Registrador y a los Intermediarios (en su caso) (cada uno de ellos, una "Parte indemnizada") frente a cualesquiera reclamaciones, demandas, procedimientos, responsabilidades, daños y perjuicios, pérdidas, costes y gastos directa o indirectamente sufridos o soportados por dicha Parte indemnizada y que surjan de o relacionados con el hecho de que dicha persona haya incumplido sus obligaciones conforme a cualquiera de las disposiciones que anteceden.

CONVERSIÓN DE ACCIONES

Excepto en caso de que se hayan suspendido provisionalmente las negociaciones con arreglo a lo descrito en el apartado "Suspensión del cálculo del Valor neto de inventario", los Accionistas tendrán derecho en cada Día

hábil en Luxemburgo a convertir todas o cualesquiera de sus Acciones de cualquier Clase de un Subfondo (“**Subfondo original**”) en Acciones de la misma Clase de cualquier otro Subfondo disponible para su emisión en ese momento (“**Subfondo nuevo**”). Los Accionistas podrán realizar dichos intercambios sin el pago de comisiones de venta adicionales ni CDSC. Podrá aplicarse una comisión de conversión del 1% tal y como se explica más adelante. Las Acciones nuevas de Clase B emitidas como consecuencia de una conversión seguirán acumulando antigüedad sin tener en cuenta la conversión (p. ej., el CDSC seguirá midiéndose a partir de la fecha de suscripción original de las Acciones de Clase B). En el momento del rescate, el CDSC, si lo hubiera, será aplicado a las nuevas Acciones de Clase B.

A discreción de la Sociedad, los Accionistas también podrán convertir Acciones de una Clase de un Subfondo (y en ese caso la expresión “Subfondo original” también se aplicará a esta situación) en Acciones de otra Clase del mismo Subfondo. Algunos Intermediarios pueden convertir Acciones de Clase B en Acciones de Clase A una vez transcurridos 6 años. Los inversores deben contactar con sus Intermediarios para obtener información detallada. Las conversiones de Acciones de Clase B en Acciones de Clase A se basarán en el Valor neto de inventario por Acción que corresponda a cada Clase de Acciones, y sin imponer ninguna comisión de ventas ni de conversión.

La conversión podrá tener lugar en cualquier Fecha de valoración con sujeción a una suspensión de la determinación del Valor neto de inventario de cualquier Subfondo pertinente. Las solicitudes de conversión normalmente se atenderán a un Valor neto de inventario desconocido, en la Fecha de Valoración inmediatamente posterior al día hábil en Luxemburgo en el que el Agente de Transferencias en dicho país reciba la solicitud debidamente rellena en sus oficinas, antes de las 15.00 (hora de Luxemburgo) de dicho día hábil. Las solicitudes de conversión recibidas después de dicha hora se entenderán recibidas el siguiente Día hábil en Luxemburgo, y no serán procesadas hasta dicho día. Los intermediarios pueden imponer una hora límite más temprana en ese mismo día para aceptar las solicitudes de conversión en su jurisdicción.

La Sociedad Gestora puede retrasar las solicitudes de conversión y suspender o limitar la emisión de Acciones si considera que ello va en interés de los Accionistas de los Subfondos o de cualquiera de las Clases implicadas. Tales decisiones serán comunicadas según convenga.

Comisión de conversión

El Intermediario o el Agente de Transferencias podrán cobrar una comisión de conversión máxima del 1%. Los Accionistas pueden consultar al Intermediario o al Agente de Transferencias y Registrador el nivel exacto de la comisión de conversión que se les aplicará. No se cobrará comisión de conversión entre Acciones de Clase B.

FECHA DE VALORACIÓN

Las suscripciones, los rescates y las conversiones se atienden a un Valor neto de inventario desconocido. A efectos de emisión, rescate y conversión de Acciones, el Valor neto de inventario por Acción de cada Subfondo o Clase se calculará cada Día hábil en Luxemburgo.

DISTRIBUCIONES

En relación con cada Subfondo o Clase, la Sociedad puede emitir Acciones con derecho al pago de dividendos (“**Acciones con dividendo**”) y acciones en relación con las cuales pueden declararse dividendos o reinvertirse las ganancias (“**Acciones de acumulación**”).

En la Junta General Ordinaria anual, tras aprobar las cuentas anuales, los titulares de Acciones con dividendo de cada Subfondo o Clase decidirán en juntas independientes para cada Clase si hay que realizar una distribución de dividendos y en caso afirmativo, por qué importe. Actualmente, los Consejeros pretenden recomendar a los titulares de Acciones con dividendo que distribuyan prácticamente toda la renta atribuible al Subfondo o Clase correspondiente. Los Consejeros también pueden realizar distribuciones a los inversores a partir de los activos de capital de la Sociedad. A decisión de los Consejeros, puede pagarse dividendos provisionales. No podrá realizarse distribución alguna si tras la declaración de dicha distribución el capital de la Sociedad se sitúa por debajo del capital mínimo exigido por la legislación luxemburguesa.

Si no se hace valer el derecho a dividendos y asignaciones no reclamadas en un plazo de cinco años a partir de su fecha de devengo, dicho derecho se considerará prescrito, y los activos correspondientes revertirán al Subfondo o Clase correspondiente, por cuenta de los titulares de las Acciones con dividendo.

Las Acciones de acumulación de un Subfondo o Clase tendrán la parte de la renta neta derivada de la inversión en dicho Subfondo o Clase que sea atribuible a las Acciones mantenidas en el marco del Subfondo o Clase y que hayan ido acumulando valor en el precio de las Acciones de acumulación.

La inversión en una u otra categoría de Acciones puede presentar ventajas fiscales. Por consiguiente, se recomienda a los inversores que consulten a sus propios asesores profesionales.

COSTES Y GASTOS

Los siguientes costes serán soportados directamente por la Sociedad:

Comisión de gestión

a) En cada Clase se cobrará una Comisión de gestión anual con arreglo al porcentaje indicado a continuación. Estas comisiones se devengarán diariamente y se pagarán mensualmente a mes vencido sobre la base del Valor neto de inventario medio atribuible a cada Clase, e incluirá las comisiones de gestión pagadas a la Sociedad Gestora, los honorarios de gestión y asesoría de inversión pagaderos al Gestor General de la Cartera, a los Gestores de Inversiones y a los Asesores de Inversiones, si procede, así como los honorarios y gastos y comisiones de otras entidades que prestan servicios a la Sociedad, y las comisiones de distribución permanentes que haya que abonar a los Intermediarios.

Subfondos de la Sicav Legg Mason Managed Solutions	Acciones de Clase A	Acciones de Clase B	Acciones de Clase C	Acciones de Clase I
Legg Mason European Defensive Portfolio	Hasta un 1,42%	Hasta un 1,42%	Hasta un 2,07%	Hasta un 0,67%
Legg Mason European Balanced Portfolio	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	Hasta un 0,67%
Legg Mason European Dynamic Portfolio	Hasta un 1,77%	Hasta un 1,77%	Hasta un 2,42%	Hasta un 0,67%
Legg Mason Asia Tilt Defensive Portfolio	Hasta un 1,42%	No aplicable	Hasta un 2,07%	Hasta un 0,67%
Legg Mason Asia Tilt Balanced Portfolio	Hasta un 1,67%	No aplicable	Hasta un 2,32%	Hasta un 0,67%
Legg Mason Asia Tilt Dynamic Portfolio	Hasta un 1,77%	No aplicable	Hasta un 2,42%	Hasta un 0,67%
Legg Mason Euroland Cash Fund	Hasta un 0,52%	No aplicable	No aplicable	Hasta un 0,67%
Legg Mason Euroland Equity Fund	Hasta un 1,07%	Hasta un 1,07%	Hasta un 2,17%	Hasta un 0,67%
Legg Mason Conservative Fund (USD)	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	No aplicable
Legg Mason Conservative Fund (Euro)	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	No aplicable
Legg Mason Balanced Fund (USD)	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	No aplicable
Legg Mason Balanced Fund (Euro)	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	No aplicable
Legg Mason Performance Fund (USD)	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	No aplicable
Legg Mason Performance Fund (Euro)	Hasta un 1,67%	Hasta un 1,67%	Hasta un 2,32%	No aplicable

b) Además, las Acciones de Clase B estarán sujetas a una comisión anual de hasta el 1,00%. Esta comisión se utilizará para compensar a una filial de Legg Mason y/o a los Intermediarios por los gastos ocasionados en la prestación de servicios relacionados con la distribución.

c) Otras comisiones y gastos incluyen:

- todos los demás impuestos devengados sobre los activos, ingresos y gastos que puedan ser gravados a la Sociedad;
- los gastos normales de correeduría y las comisiones de transacción;
- las comisiones y los gastos del Banco Depositario, el Administrador, Agente de Transferencia y Registrador de hasta un 0,15% anual sobre el Valor neto de inventario medio diario. Independientemente de esas comisiones, la Sociedad puede soportar otros gastos y comisiones de transacción del Banco Depositario y de sus corresponsales, de conformidad con la práctica habitual en Luxemburgo; las cantidades pagadas aparecen en los informes financieros de la Sociedad;
- las comisiones de los agentes en los lugares de registro de la Sociedad y de los agentes de pagos;
- los honorarios y gastos de los Consejeros;
- los honorarios de los Consejeros que no sean empleados del grupo Legg Mason;
- el coste de las primas de los seguros de responsabilidad de los Consejeros y otros gastos de seguros relacionados con el equipo de gestión de la Sociedad;

- el coste, incluido el de asesoría jurídica, que tengan que pagar la Sociedad o el Banco Depositario por las medidas que adopten en interés de los Accionistas;
- los honorarios y gastos soportados en relación con el registro de la Sociedad o la aprobación o reconocimiento de la Sociedad por las autoridades competentes en cualquier país o territorio, así como todos los honorarios y gastos soportados en relación con el mantenimiento, aprobación o reconocimiento de dicho registro;
- las comisiones y los gastos ocasionados en relación con la cotización de las Acciones en cualquier Bolsa, y todas las comisiones y gastos soportados en relación con el mantenimiento de dicha cotización;
- los honorarios y gastos ocasionados en relación con la publicación del Valor neto de inventario diario por Acción de cada Subfondo en los periódicos;
- el coste de la elaboración, presentación y publicación de los Estatutos y de cualquier otro documento referente a la Sociedad, incluidos las notificaciones para el registro, los folletos o memorandos para todas las autoridades gubernamentales y Bolsas (incluidos los colegios locales de corredores de valores) exigidos a la Sociedad o para la oferta de Acciones, así como el coste de la impresión y distribución de los informes anuales y semestrales a los Accionistas en todos los idiomas necesarios, junto con el coste de impresión y de distribución de todos los demás informes y documentos exigidos por la legislación o las normas pertinentes, además de las comisiones y los gastos del Banco Depositario por prestar sus servicios de administración, el coste de las notificaciones a los Accionistas, los honorarios de los auditores y de los asesores legales de la Sociedad, y cualquier otro gasto administrativo similar;
- los gastos legales, de auditoría y demás gastos razonables soportados en relación con la selección y nombramiento de Gestores de Inversiones;
- los gastos legales, de auditoría y demás gastos razonables en los que incurra la Sociedad Gestora.

La Comisión de gestión cobrada efectivamente durante cualquier periodo semestral a cada Subfondo se dará a conocer en los informes anuales o semestrales que abarquen dicho periodo.

En el caso de cada Subfondo que invierta una parte sustancial de sus activos en otros OIC durante cualquier ejercicio contable de doce meses de la Sociedad, el total de la Comisión de gestión de dicho Subfondo y el total de las comisiones de gestión anuales de la totalidad de sus Fondos objetivo no deberán exceder del 4% de los activos de dicho Subfondo para el ejercicio contable correspondiente.

Todos los gastos ordinarios se deducirán en primer lugar de la renta de la inversión, en segundo de las plusvalías de capital realizadas y, en último término, de los activos. Los demás gastos se podrán amortizar durante un periodo no superior a cinco años.

Si tras el lanzamiento de la Sociedad se crearan más Subfondos, en principio estos últimos soportarán sus propios gastos de constitución. Sin embargo, los Consejeros podrán decidir que los Subfondos de nueva creación participen en el pago de los gastos iniciales de constitución de la Sociedad en aquellas circunstancias en que esta solución parezca más justa para los Subfondos afectados y sus Accionistas respectivos. Cualquier decisión de ese tipo por parte de los Consejeros se reflejará en el Folleto actualizado que se publicará en el momento del lanzamiento de los Subfondos de nueva creación.

FISCALIDAD

La información que figura seguidamente se basa en la interpretación que los Consejeros hacen de la ley y la práctica vigentes en la actualidad en Luxemburgo, y está sujeta a los cambios que se puedan producir. No deberá entenderse como asesoramiento jurídico o fiscal, y se recomienda a los inversores que se procuren información y, si fuera necesario, asesoramiento sobre las leyes y normas que sean de aplicación para ellos con motivo de la suscripción, compra, posesión y realización de Acciones en sus países de origen, residencia o domicilio.

LA SOCIEDAD

Los activos de la Sociedad están sujetos a un impuesto de suscripciones ("*taxe d'abonnement*") del 0,05% anual en virtud de la Ley de 2010, pagadero trimestralmente sobre la base de los activos netos de la Sociedad al final de cada trimestre, siempre que no se devengue suma alguna en concepto de este impuesto sobre la parte de activos de la Sociedad invertidos en otros OIC de Luxemburgo (en su caso).

Se aplicará un impuesto rebajado del 0,01% anual, según establece el artículo 174 (2) a) y c) de la Ley de 2010, a las Acciones de Clase I, al igual que al Legg Mason Euroland Cash Fund.

Además, un Subfondo podrá quedar exento de este impuesto del 0,01% si cumple con las exigencias del artículo 175 de la Ley de 2010. .

LOS ACCIONISTAS

Con sujeción a lo dispuesto en la Ley de 2005 (definida más abajo), los Accionistas no están sujetos a impuestos sobre plusvalías de capital, renta ni retenciones en Luxemburgo, con la excepción de: los que estén domiciliados, sean residentes o estén establecidos permanentemente en Luxemburgo.

Se aconseja a los Accionistas y a los inversores potenciales que consulten con sus asesores profesionales sobre las posibles cargas fiscales o las consecuencias de comprar, mantener, vender o enajenar de otro modo las Acciones conforme a las leyes de su país relativas a la constitución, establecimiento, ciudadanía, residencia o domicilio.

El 3 de junio de 2003, el Consejo de la Unión Europea adoptó la Directiva 2003/48/CE sobre fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pagos de intereses (en lo sucesivo, la “Directiva de fiscalidad del ahorro”), en virtud de la cual los Estados miembros de la Unión Europea deben proporcionar a la administración fiscal de otro Estado miembro información detallada sobre el pago de intereses o de otros ingresos similares hechos efectivos por un agente de pagos dentro de su jurisdicción a un individuo que sea residente en ese otro Estado miembro. Por su parte, Austria y el Gran Ducado de Luxemburgo han optado por un sistema alternativo de retención de impuestos durante un periodo transitorio. Otros países, como es el caso de la Confederación Suiza, los territorios asociados o dependientes del Caribe, las Islas Anglonormandas, la Isla de Man, el Principado de Mónaco, el Principado de Liechtenstein, el Principado de Andorra y la República de San Marino, también introdujeron medidas equivalentes a la comunicación de información o a la retención de impuestos. Las leyes que transpone la Directiva de fiscalidad del ahorro en la legislación luxemburguesa se adoptaron el 21 de junio de 2005 (las “Leyes de 2005”). De conformidad con las Leyes de 2005, el tipo de retención impositiva actual es del 20% hasta el 30 de junio de 2011 y se incrementará hasta situarse en el 35% a partir del 1 de julio de 2011.

Los dividendos distribuidos por un Subfondo estarán sujetos a la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro y a las Leyes de 2005 si más de un 15% de los activos del Subfondo en cuestión se invierten en derechos de deuda (tal como se definen en las Leyes de 2005), y los ingresos obtenidos por los Accionistas derivados del rescate o la venta de las Acciones de un Subfondo estarán sujetos a la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro y a las Leyes de 2005 si más del 25% de los activos de ese Subfondo están invertidos en derechos de deuda (en lo sucesivo dicho Subfondo se denomina “Subfondo afectado”).

En consecuencia, si en relación con un Subfondo afectado un agente de pagos de Luxemburgo realiza un pago de dividendos o del importe del rescate directamente a un Accionista que sea un residente individual que se considere residente a efectos fiscales en otro Estado miembro o en algún territorio dependiente o asociado, dicho pago estará sujeto al párrafo inmediatamente posterior a éste, y se le aplicará un impuesto de retención con arreglo al tipo antes señalado.

El agente de pagos de Luxemburgo no aplicará retención fiscal alguna si el individuo en cuestión (i) ha autorizado expresamente al agente de pagos a facilitar información a las autoridades fiscales de acuerdo con lo dispuesto en las Leyes de 2005 o (ii) ha facilitado al agente de pagos un certificado cumplimentado en el formato exigido por las Leyes de 2005 por las autoridades competentes de su país de residencia a efectos fiscales.

La Sociedad se reserva el derecho de rechazar cualquier solicitud de Acciones si la información aportada por un inversor potencial no satisface los criterios exigidos por las Leyes de 2005 como resultado de la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro.

Lo dicho anteriormente es sólo un resumen de las consecuencias de la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro y las Leyes de 2005, se basa en la interpretación actual de las mismas y no pretende cubrir todos los aspectos. No constituye asesoramiento en materia de inversión ni fiscal, por lo que los inversores deben consultar a su asesor financiero o fiscal sobre las repercusiones que la Directiva sobre la fiscalidad del ahorro y las Leyes de 2005 puedan suponer para ellos.

INFORMACIÓN GENERAL

LA SOCIEDAD GESTORA

La Sociedad Gestora, Legg Mason Investments (Luxembourg) S.A., se constituyó en Luxemburgo el 26 de Mayo de 1988 como *Société Anonyme*. Su objeto consiste en la creación, administración, comercialización y gestión de uno o varios fondos de inversión colectiva en Valores mobiliarios radicados en Luxemburgo o en el extranjero y autorizados con arreglo a la Directiva 2009/65/CE, así como facilitar servicios a organismos de inversión colectiva.

La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en 145 Rue du Kiem, L-8030 Strassen, Gran Ducado de Luxemburgo. Sus recursos de capital totalmente desembolsado ascienden a 1.970.000 USD, representados por 197.000 acciones nominativas. Sus Estatutos se depositaron en el "*Registre de Commerce et des Sociétés*" de Luxemburgo y se publicaron en el "*Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations*" (Diario Oficial) (el "*Mémorial*") el 25 de julio de 1988. Se modificaron por última vez el 31 de marzo de 2008. Está registrada en el "*Registre de Commerce et des Sociétés*" con el número B28.121.

La Sociedad Gestora, en la fecha de este Folleto, también gestiona otros siete fondos constituidos en Luxemburgo y promovidos y gestionados por filiales de Legg Mason: Legg Mason Funds Investment Series (Luxembourg), Legg Mason Global Funds FCP (Luxembourg), Western Asset Institutional FCP-FIS, Legg Mason Funds Global Series (Luxembourg) y Legg Mason Mutual Fund Trust Series.

La Sociedad ha firmado un contrato de servicios de sociedad gestora según se describe en el apartado "Documentos y contratos sustanciales" (véase más adelante) (el "Contrato de la Sociedad Gestora") con la Sociedad Gestora, en virtud del cual se confió la gestión diaria de la Sociedad a la Sociedad Gestora, bajo la supervisión de los Consejeros, y dicha Sociedad Gestora se responsabilizó además de llevar a cabo, directamente o por delegación, la totalidad de las funciones operativas relacionadas con la gestión de las inversiones de la Sociedad, la administración, el marketing, así como con la distribución de la Sociedad.

La Sociedad Gestora podrá, en cumplimiento de las responsabilidades establecidas en la Ley de 2010 y en el Contrato de servicios de la Sociedad Gestora, delegar la totalidad o parte de sus funciones y deberes en terceros, siempre y cuando siga asumiendo su responsabilidad y supervise a dichos delegados. La designación de terceros queda sujeta a la aprobación de la Sociedad y de la CSSF.

Previo acuerdo con la Sociedad, la Sociedad Gestora ha decidido delegar algunas de sus funciones, tal y como se describe en el presente Folleto.

EL GESTOR GENERAL DE LA CARTERA Y LOS GESTORES DE INVERSIONES

La Sociedad Gestora ha celebrado un contrato de gestor general de la cartera en virtud del cual se nombra a Legg Mason Global Asset Allocation, LLC como gestor general de la cartera de los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason y los Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas (en lo sucesivo, el "**Gestor General de la Cartera**").

La Sociedad Gestora ha celebrado un contrato de gestión de las inversiones en virtud del cual se nombra a cada uno de los Gestores de Inversiones indicados en el Apéndice 1 para gestionar determinados Subfondos o porciones de los activos de los Subfondos. Cada Gestor de Inversiones tiene plenos poderes discrecionales para gestionar los activos de la Sociedad que el Gestor General de la Cartera les asigne en su momento. El Apéndice 1 contiene un resumen de esos nombramientos, pero para obtener información más detallada, los inversores pueden consultar una copia de los contratos de gestión de inversiones en el domicilio social de la Sociedad Gestora durante las horas de oficina habituales.

El Gestor General de la Cartera selecciona a los Gestores de Inversiones y supervisa el rendimiento de la inversión, así como el cumplimiento de los límites y directrices por parte de los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason. El Gestor General de la Cartera también puede actuar en calidad de Gestor de Inversiones con respecto a una o varias Clases de Activos. El Gestor general de la Cartera puede asignar al Gestor de Inversiones una porción de los activos de la Sociedad (normalmente, activos relacionados con una Clase de Activos concreta tal como se describe en la política de inversión) en relación con la cual el Gestor de Inversiones en cuestión tendrá la autoridad y la responsabilidad de invertir dichos activos de acuerdo con su buen juicio.

EL GESTOR GENERAL DE LA CARTERA Y LOS ASESORES DE INVERSIONES

El Gestor general de la Cartera selecciona Asesores de Inversiones y supervisa el rendimiento de la inversión así como el cumplimiento por parte de ésta de los límites y las directrices de inversión. El Gestor General de la Cartera puede asignar una parte de los activos de la Sociedad a un Asesor de Inversiones. El Asesor de Inversiones en cuestión tendrá la responsabilidad de invertir dichos activos de acuerdo con su mejor juicio con arreglo a los procesos y al estilo de inversión acordado en su momento entre dicho Asesor de Inversiones y el Gestor General de la Cartera, y de acuerdo con las directrices y los “Límites de inversión” aplicables a la Sociedad.

CONFLICTOS DE INTERESES

Ocasionalmente, la Sociedad Gestora, el Gestor General de la Cartera y los Gestores de Inversión pueden actuar como sociedad gestora, gestor de inversiones o asesor de inversiones, corredor, distribuidor o agente de servicios para accionistas o estar relacionados de otro modo con respecto a otros fondos establecidos por entidades distintas de la Sociedad y cuyos objetivos de inversión son similares a los de la Sociedad o algún Subfondo. El Gestor General de la Cartera y los Gestores de Inversiones pueden poseer Acciones de cualquier Subfondo. Por consiguiente, cualquiera de ellos puede experimentar, en el desarrollo de sus actividades, posibles conflictos de intereses con la Sociedad y los Subfondos. En todo momento y llegado el caso, cumplirán sus obligaciones con respecto a la Sociedad y los Subfondos, y garantizarán que dichos conflictos se resuelven de forma justa. Asimismo, cualquiera de los anteriores puede negociar, en calidad de principal o agente, con la Sociedad con respecto a los activos de un Subfondo, siempre y cuando dichas negociaciones se lleven a cabo en condiciones comerciales normales sobre una base imparcial y favorezcan los intereses de los Accionistas. Si el Gestor de Inversiones recibe una comisión (incluida una comisión con descuento) por haber invertido un Subfondo en las participaciones de otro organismo de inversión colectiva, dicha comisión debe revertir en el Subfondo pertinente.

Se considerará que las negociaciones con una filial del Gestor General de la Cartera y de los Gestores de Inversión se han llevado a cabo en condiciones comerciales normales sobre una base imparcial si: (1) se ha obtenido una valoración certificada de una operación efectuada por una persona autorizada por el Banco Depositario como independiente y competente; o (2) la operación se ha ejecutado en las mejores condiciones en una Bolsa de inversiones organizada y de conformidad con las normas de dicha Bolsa; o (3), si no son factibles (1) y (2), la operación se ejecuta en unas condiciones que el Banco Depositario, o los Consejeros en caso de que en la operación esté involucrado el Banco Depositario, consideren que son unas condiciones comerciales normales sobre una base imparcial y que favorecen los intereses de los Accionistas.

Puede surgir un conflicto de intereses si la persona competente que evalúa valores no cotizados que son propiedad del Subfondo o que el Subfondo ha adquirido es un Gestor de Inversiones, un subgestor de inversiones o cualquier otra parte relacionada con la Sociedad. Por ejemplo, dado que las comisiones de los Gestores de Inversiones se calculan a partir de un porcentaje del Valor neto de inventario medio de cada Subfondo, dichas comisiones aumentan si lo hace el Valor neto de inventario del Subfondo. Al evaluar los valores que posee o ha adquirido un Subfondo, el Gestor de Inversiones del Subfondo (o cualquier otra parte relacionada con la Sociedad) cumplirá en todo momento sus obligaciones con respecto al Fondo y los Subfondos y garantizará que dichos conflictos se resuelven de forma justa.

El Gestor general de la Cartera y los Gestores de Inversiones y sus filiales pueden invertir, directa o indirectamente, o gestionar otros fondos de inversión o cuentas, u ofrecer asesoramiento a dichos fondos o cuentas, que inviertan en activos que también puede comprar o vender el Fondo. Ni los Gestores de Inversiones ni sus filiales están obligados a ofrecer a la Sociedad oportunidades de inversión que obren en su conocimiento, ni a informar a la Sociedad de ninguna operación ni ningún beneficio que hayan recibido con motivo de dicha operación, ni a compartir con la Sociedad dicha información. No obstante, asignarán dichas inversiones de forma equitativa entre la Sociedad y sus otros clientes.

Los Gestores de Inversiones pueden delegar operaciones a agentes a cambio de servicios de investigación (como informes escritos sobre empresas, sectores o economías o la suscripción de bases de datos en línea que facilitan información sobre precios histórica y en tiempo real) que dichos agentes prestarán a los Gestores de Inversiones. En esos casos, los Gestores de Inversiones celebrarán acuerdos de comisiones blandas o similares con dichos agentes. En virtud de dichos acuerdos, cada Gestor de Inversiones, según proceda, debe garantizar que las comisiones blandas o los servicios abonados revierten directa o indirectamente en el Subfondo correspondiente

(por ejemplo, análisis financiero, sistemas de información sobre mercados y precios, y el agente o la contraparte del acuerdo conviene en ofrecer la mejor ejecución a los Subfondos o está obligado a ello en virtud de la legislación aplicable). La mejor ejecución no conlleva necesariamente la comisión más baja. Por ejemplo, un Gestor de Inversiones puede hacer que un Subfondo abone a un agente una comisión superior a la que cobra otro agente cualificado por ejecutar la misma operación si el Gestor de Inversiones determina, de buena fe, que (1) la comisión es aceptable en relación con el valor de los servicios de correduría e investigación recibidos y (2) los servicios de investigación ayudarán al Gestor de Inversiones en su prestación de servicios de inversión al Subfondo. Cada Gestor de Inversiones ha entregado a los Subfondos un ejemplar de sus políticas de comisiones blandas, lo que incluye una lista de los acuerdos de comisiones blandas celebrados con terceros. Los Accionistas que lo soliciten por escrito, recibirán dicha información. Además, cada Gestor de Inversiones ha facilitado a los Subfondos la información relativa a las comisiones blandas para que la incluyan en los informes financieros periódicos publicados por los Subfondos, que también están a disposición de los Accionistas.

CUSTODIA Y ADMINISTRACIÓN

En virtud de un contrato celebrado el 28 de abril de 2006, que podrá ser resuelto por cualquiera de las partes mediante notificación con noventa días de antelación, Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo) (el “**Banco Depositario**”) se ha comprometido a prestar servicios de depósito para custodiar los valores y el efectivo de los activos de la Sociedad, así como servicios administrativos, que comprenden la contabilidad de la Sociedad y el cálculo del Valor neto de inventario.

Además, en virtud de la Ley de 2010, el Banco Depositario tendrá las responsabilidades siguientes:

- a) asegurar que la venta, la emisión, el rescate y la cancelación de Acciones efectuados por la Sociedad o en su nombre se lleven a cabo conforme a derecho y de acuerdo con los Estatutos;
- b) asegurar que en las transacciones en las que intervengan activos de la Sociedad, se le remita la contraprestación en los plazos de tiempo habituales;
- c) asegurar que la renta de la Sociedad se aplique de acuerdo con sus Estatutos.

Además, el Banco Depositario ha aceptado el nombramiento como Administrador, Agente de Transferencias y Registrador de la Sociedad. Como tal, el Banco Depositario es responsable de tramitar y procesar todas las órdenes de suscripción, rescate y conversión, así como de mantener el registro de Accionistas y de notificar y enviar por correo y publicar los balances, los informes y las notificaciones a los Accionistas.

La Sociedad podrá negociar inversiones y liquidar transacciones a través de plataformas de comercio electrónico y sistemas de compensación como el sistema Euroclear y Fundsettle. En algunos casos, dichas inversiones podrán agruparse con los activos de otros fondos y quedarán sujetas a las normas locales relativas a la plataforma de comercio o al sistema de compensación correspondiente.

Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo) es una sucursal de Citibank International plc, Londres. Tiene su domicilio social en Luxemburgo, en 31, Z.A. Bourmicht L-8070 Bertrange, Gran Ducado de Luxemburgo. Citibank International plc, Londres se constituyó en 1972 y es propiedad de Citigroup.

Las comisiones pagaderas al Banco Depositario por la prestación de servicios de depósito y administración se basan en parte en los activos netos y se expresan en parte como un importe fijo por transacción, o como un importe fijo por un periodo determinado. Estas comisiones son pagaderas por la Sociedad, siempre y cuando las comisiones pagaderas al Banco Depositario en concepto de cálculo del Valor neto de inventario no superen la comisión máxima de gestión según lo estipulado en el apartado “Costes y gastos” anterior.

VALOR NETO DE INVENTARIO

El Valor neto de inventario de las acciones de cada Subfondo o Clase se expresa en la divisa de referencia del Subfondo correspondiente, y se puede convertir a otras divisas a efectos de suscripción, rescate y conversión, basándose en el tipo de cambio vigente en la Fecha de valoración que corresponda. La Sociedad determinará el Valor neto de inventario por Acción de las Acciones con dividendo y las Acciones de acumulación de cada Subfondo o Clase en cada Fecha de valoración bajo la supervisión del Banco Depositario, dividiendo el activo neto de cada Clase de Acciones (que equivale al valor del activo correspondiente a la Clase de que se trate, menos su pasivo) entre el número de Acciones en circulación de dicha Clase.

El activo y el pasivo de la Sociedad se asignarán de la manera siguiente:

- a) el importe neto de la adjudicación y la emisión de cada acción de un Subfondo se aplicará en los libros de la Sociedad al conjunto de activos establecido para ese Subfondo, y los activos, pasivos, ingresos y gastos atribuibles al mismo se aplicarán al conjunto sujeto a lo dispuesto en este artículo;
- b) cuando un activo se obtenga a partir de otro activo, dicho activo derivado se aplicará en los libros de la Sociedad al mismo conjunto que los activos de los que deriva, y en cada nueva valoración de un activo se aplicará al conjunto pertinente el aumento o la disminución del valor;
- c) cuando la Sociedad soporte un pasivo relacionado con el activo de un conjunto determinado, o con una acción emprendida en relación con el activo de un conjunto determinado, dicho pasivo se asignará al conjunto en cuestión.
- d) cuando un activo o un pasivo de la Sociedad no puedan considerarse atribuibles a un conjunto determinado, dicho activo o pasivo se asignará a todos los conjuntos de manera prorrateada con respecto a los Valores Netos de Inventario del Subfondo en cuestión, con la condición de que el Consejo de Administración podrá reasignar cualquier activo o pasivo previamente asignado por ella si en su opinión lo exigen las circunstancias; y el Consejo de Administración podrá asignar un activo o pasivo de un conjunto de activos a otro en los libros de la Sociedad si, por cualquier motivo (por ejemplo, procedimientos iniciados por acreedores contra determinados activos de la Sociedad), un activo o un pasivo, en caso de no aplicarse dicha asignación, no habría sido poseído total o parcialmente del modo determinado por el Consejo de Administración con arreglo a lo dispuesto en este punto; con la condición de que los activos de un Subfondo concreto sean responsables únicamente de los pasivos, compromisos y obligaciones de ese Subfondo;
- e) en el momento del pago o en la fecha de registro (si se ha determinado) del pago de dividendos a los Accionistas de cualquier Subfondo, al Valor neto de inventario de dicho Subfondo se le restará el importe de esos dividendos.
- f) si, tal como se establece en el punto cinco, se han creado Clases de acciones en un Subfondo, las reglas de asignación arriba señaladas serán de aplicación *mutatis mutandis* a dichas Clases.

Los activos de la Sociedad se valorarán como sigue:

- (a) Los valores y/o instrumentos financieros derivados que coticen en Bolsa se valorarán al último precio disponible. Si un valor cotiza en varias Bolsas, se aplicará el último precio de venta conocido en la Bolsa que constituya el mercado principal para dicho valor; en el caso de los valores cuyas transacciones en la Bolsa correspondiente sean de escasa importancia y se realicen transacciones de mercado secundario entre corredores que, como creadores de mercado principal, ofrezcan precios en respuesta a las condiciones del mercado, la Sociedad podrá decidir valorar dichos valores de manera acorde con los precios determinados de tal modo; los valores de renta fija se valorarán con arreglo al último precio medio disponible en la Bolsa correspondiente, o con arreglo a los precios medios de las últimas cotizaciones disponibles de los creadores de mercado que constituyan el mercado principal para dichos valores.
- (b) Los valores negociados en un Mercado regulado se valorarán de forma similar a los valores cotizados en Bolsa.
- (c) Los valores que no coticen en ninguna Bolsa ni se negocien en un Mercado regulado se valorarán a su último precio de mercado conocido; de no existir dicho precio de mercado, la Sociedad los valorará de buena fe de acuerdo con las normas prudentes de valoración que la Sociedad pueda determinar basándose en los precios de venta razonablemente previsibles.

- (d) Los instrumentos financieros derivados que no coticen en mercados de valores oficiales ni se negocien en cualquier otro mercado organizado se valorarán a diario de una manera fiable y verificable, y dicha valoración será verificada por un profesional competente nombrado por el Consejo de Administración.
- (e) Las acciones o participaciones de fondos de inversión subyacentes de tipo abierto se valorarán a su último Valor neto de inventario disponible, del que se descontarán todos los gastos aplicables;
- (f) Los activos líquidos y los Instrumentos del mercado monetario se valorarán a su valor nominal más los intereses acumulados, o sobre la base del coste amortizado; en el caso de los instrumentos a corto plazo (y en especial de los instrumentos de descuento) con fechas de vencimiento inferiores a noventa días, el valor del instrumento basado en su coste neto de adquisición se ajusta gradualmente a su precio de recompra, mientras que el rendimiento de la inversión calculado sobre el coste neto de adquisición se mantiene constante. En caso de producirse cambios sustanciales en las condiciones de mercado, la base de valoración de la inversión se ajustará a los nuevos rendimientos del mercado.
- (g) Los activos expresados en una divisa distinta a la divisa en la que se expresa el Valor neto de inventario, se convertirán con arreglo al tipo de cambio del mercado aplicable. En este contexto, se tendrán en cuenta los instrumentos de cobertura utilizados para cubrir los riesgos de cambio.

La asignación del activo y del pasivo de la Sociedad entre los diversos Subfondos es relevante para las respectivas relaciones entre los Accionistas que posean Acciones de dichos Subfondos, la Sociedad y el Banco Depositario, y no afecta a los derechos que pudieran corresponder legalmente a terceros frente a la Sociedad, que constituye un único organismo de inversión colectiva. Los activos de un Subfondo específico son responsables únicamente del pasivo, los compromisos y las obligaciones de dicho Subfondo.

La Sociedad, al modificar su política con respecto a cada Subfondo, podrá aplicar distintas normas de valoración si lo considera conveniente en vista de las inversiones realizadas, con la condición de que se aplique un mismo conjunto de normas para la valoración de todos los activos asignados a un Subfondo específico.

La Sociedad está autorizada a desviarse de las normas de valoración establecidas en los puntos (a), (b), (c), (d) y (e) anteriores al valorar los activos atribuibles a cualquier Subfondo, para lo cual sumará a los precios referidos en dichos puntos (a), (b), (c), (d) y (e) anteriores un importe que refleje el coste estimado de la adquisición de los activos correspondientes en caso de que la Sociedad contemple realizar más inversiones por cuenta de dicho Subfondo, o restará de los precios referidos en los puntos (a), (b), (c), (d) y (e) anteriores un importe que refleje el coste estimado de venta de dichos activos, en caso de que la Sociedad contemple la venta de inversiones atribuibles a dicho Subfondo.

Si, por determinadas circunstancias, resultara imposible o incorrecto llevar a cabo una valoración con arreglo a las normas antedichas, la Sociedad estará autorizada a utilizar otros principios de valoración generalmente reconocidos, que podrán ser examinados por un auditor, con el fin de obtener una correcta valoración del total de activos de la Sociedad.

El Valor neto de inventario se redondeará al alza o a la baja hasta la unidad corriente más próxima de la divisa correspondiente.

AGRUPACIÓN (POOLING)

La Sociedad podrá invertir y gestionar de manera mancomunada la totalidad o parte de los activos poseídos por dos o más Subfondos (a efectos del presente apartado, los “Subfondos participantes”). Un fondo común de activos se formará transfiriéndole dinero en efectivo u otros activos (con la condición de que dichos activos sean adecuados con respecto a la política de inversión del fondo común en cuestión) de cada uno de los Subfondos participantes. Posteriormente, la Sociedad podrá realizar de cuando en cuando nuevas transferencias a cada agrupación de activos. Los activos también podrán ser devueltos a un Subfondo participante hasta el importe de la participación del Subfondo en cuestión. La parte de una agrupación de activos que corresponda a un Subfondo participante se medirá por referencia a unidades teóricas de idéntico valor en el fondo común de activos. Al constituir una agrupación de activos, la Sociedad determinará el valor inicial de las unidades teóricas (que se expresará en la divisa que la Sociedad considere adecuada) y asignará a cada Subfondo participante unidades teóricas cuyo valor total sea igual al importe del dinero en efectivo (o al valor de otros activos) que haya aportado al fondo común. Posteriormente, el valor de las unidades se determinará dividiendo el activo neto del fondo común entre el número de unidades teóricas existentes en ese momento.

Cuando en un fondo común de activos se ingrese o se retire dinero en efectivo o activos, a la asignación de unidades teóricas del Subfondo participante en cuestión se le sumará o restará, según proceda, un número de unidades teóricas que se determinará dividiendo el importe del dinero en efectivo o el valor de los activos ingresados o retirados entre el valor que en ese momento tenga la participación en el grupo del Subfondo participante. A efectos de este cálculo, cuando se realice un ingreso en efectivo, se le podrá deducir el importe que la Sociedad considere apropiado para reflejar las cargas fiscales y los gastos de transacción y compra soportados para invertir el efectivo correspondiente; en el caso de un reintegro de efectivo, se podrá practicar la deducción correspondiente para reflejar los costes soportados al realizar los valores u otros activos del fondo común de activos.

Los dividendos, intereses y demás distribuciones de rendimientos obtenidos con respecto a los activos de una agrupación de este tipo se aplicarán a dicho grupo, lo que hará que se incrementen los activos netos respectivos. Tras la disolución de la Sociedad, los activos de un fondo común se asignarán (con sujeción a las reclamaciones de acreedores) a los Subfondos participantes proporcionalmente a sus participaciones respectivas en el fondo común de activos.

GESTIÓN CONJUNTA

A fin de reducir los gastos de operación y administración, y al mismo tiempo proporcionar una mayor diversificación de las inversiones, los Consejeros podrán decidir que la totalidad o parte de los activos de uno o varios Subfondos se gestionen conjuntamente con los activos atribuibles a otros Subfondos o activos pertenecientes a otros organismos de inversión colectiva en Luxemburgo. En los apartados siguientes, la expresión “**entidades de gestión conjunta**” se referirá globalmente a la Sociedad y a cada uno de sus Subfondos, y a todas las entidades con las cuales y entre las cuales exista cualquier acuerdo de gestión conjunta; y la expresión “**activos cogestionados**” se referirá a la totalidad de los activos de dichas entidades de gestión conjunta que se gestionen conjuntamente de conformidad con el mencionado acuerdo de gestión conjunta.

En virtud del acuerdo de gestión conjunta, los Gestores de Inversiones estarán autorizados, de forma global para las entidades de gestión conjunta, a tomar decisiones de inversión, desinversión, y reajuste de carteras que influirán en la composición de los activos de los Subfondos. Cada entidad cogestionada poseerá una parte de los activos cogestionados correspondiente a la proporción de sus activos netos sobre el valor total de los activos cogestionados. Esta participación proporcional será aplicable a todas y cada una de las líneas de inversión mantenidas o adquiridas en régimen de gestión conjunta. En caso de decisiones de inversión o desinversión, estas proporciones no se modificarán y las inversiones adicionales se asignarán a las entidades cogestionadas con arreglo a la misma proporción; además, los activos vendidos se cargarán de forma proporcional sobre los activos cogestionados poseídos por cada entidad cogestionada.

En caso de nuevas suscripciones en una de las entidades cogestionadas, los rendimientos de la suscripción se asignarán a las entidades cogestionadas con arreglo a las proporciones modificadas resultantes del incremento de los activos netos de la entidad cogestionada que se haya beneficiado de las suscripciones, y se modificarán todas las líneas de inversión mediante una transferencia de activos de una entidad cogestionada a otra con el fin de que se ajusten a las proporciones modificadas. De forma similar, en el caso de rescates en una de las entidades de gestión conjunta, el efectivo necesario se podrá cobrar sobre el efectivo mantenido por las entidades de gestión conjunta con arreglo a las proporciones modificadas resultantes de la reducción del activo neto de la entidad de gestión conjunta que haya sufrido los rescates y, en ese caso, se ajustarán todas las líneas de inversión a las proporciones modificadas. Los Accionistas deben ser conscientes de que si la Sociedad Gestora o sus agentes autorizados no toman ninguna medida específica, el acuerdo de gestión conjunta podrá hacer que la composición de los activos de los Subfondos se vea influenciada por hechos atribuibles a otras entidades de gestión conjunta, tales como suscripciones y rescates. Así, si el resto de factores permanece igual, las suscripciones recibidas en una entidad con la cual esté cogestionado un Subfondo se traducirán en un aumento de la reserva de efectivo de dicho Subfondo. A la inversa, los rescates realizados en una entidad con la cual se cogestione un Subfondo producirán una reducción de la reserva de efectivo de dicho Subfondo. Sin embargo, las suscripciones y los rescates se pueden mantener en la cuenta específica abierta para cada entidad de gestión conjunta al margen del acuerdo de gestión conjunta y a través de la cual deben transitar las suscripciones y los rescates. La posibilidad de asignar suscripciones y rescates sustanciales a estas cuentas específicas, junto con la posibilidad de que la Sociedad Gestora o sus agentes designados decidan en cualquier momento resolver el acuerdo de gestión conjunta, permite a la Sociedad Gestora evitar los reajustes de activos de los Subfondos de la Sociedad en caso de que presumiblemente dichos reajustes puedan afectar al interés de la Sociedad Gestora, o de los Subfondos y sus Accionistas.

Ante la probabilidad de que una modificación en la composición de la Sociedad o de uno o varios activos de los Subfondos resultante de rescates o de pagos de costes y gastos específicos de otra entidad de gestión conjunta (es decir, no atribuibles a la Sociedad o al Subfondo correspondiente) pueda dar lugar a un incumplimiento de los “Límites de inversión” aplicables, los activos correspondientes se excluirán del acuerdo de gestión conjunta antes de llevar a cabo la modificación, a fin de que no le afecten los ajustes subsiguientes.

Los activos cogestionados sólo se gestionarán conjuntamente con los activos destinados a ser invertidos en función de objetivos de inversión idénticos a los aplicables a los activos cogestionados, a fin de garantizar que las decisiones de inversión sean totalmente compatibles con la política de inversión de los Subfondos. Los activos cogestionados solo se gestionarán conjuntamente con activos en relación con los cuales el Banco Depositario también actúe como depositario para garantizar que éste puede, en relación con la Sociedad o con sus Subfondos, cumplir todas sus funciones y responsabilidades con arreglo a la Ley de 2010. El Banco Depositario mantendrá siempre los activos de la Sociedad apartados de los activos de otras entidades de gestión conjunta y, por lo tanto, podrá identificar en todo momento los activos de la Sociedad y de cada Subfondo. Dado que las entidades cogestionadas pueden tener políticas de inversión que no sean estrictamente idénticas a la política de inversión de un Subfondo, es posible que, como consecuencia, la política común aplicada pueda ser más restrictiva que la de dicho Subfondo.

La Sociedad Gestora podrá decidir, en cualquier momento y sin previo aviso, la resolución del acuerdo de gestión conjunta.

Los Accionistas podrán dirigirse en todo momento al domicilio social del Administrador para informarse sobre el porcentaje de activos en régimen de cogestión y sobre las entidades con las cuales existe tal acuerdo de gestión conjunta en el momento de su consulta. En los informes anuales y semestrales figurarán la composición y los porcentajes de los activos cogestionados.

SUSPENSIÓN DEL CÁLCULO DEL VALOR NETO DE INVENTARIO

La Sociedad podrá suspender temporalmente el cálculo del Valor neto de inventario por Acción de un Subfondo, y por lo tanto la emisión, el rescate y la conversión de las Acciones de dicho Subfondo en los casos siguientes:

- (a) durante cualquier periodo en el que un mercado o una Bolsa, que sea el mercado o la Bolsa principal en el que cotiza en ese momento una parte importante de las inversiones del Subfondo, esté cerrado por un motivo diferente de los días festivos normales, o durante el cual las operaciones en dicha Bolsa o mercado estén sensiblemente restringidas o suspendidas, con la condición de que dicha restricción o suspensión afecte a la valoración de las inversiones en la Sociedad atribuibles a dicho Subfondo;
- (b) cuando se produzca una situación que constituya una emergencia, en opinión del Consejo de Administración, que tenga como resultado la imposibilidad de proceder a la venta o la valoración del Subfondo en cuestión de la Sociedad;
- (c) durante cualquier interrupción de los medios de comunicación utilizados normalmente para determinar el precio o el valor de cualquier inversión relevante del Subfondo o el precio o valor actual en cualquier mercado o Bolsa;
- (d) si la Sociedad va a liquidarse o puede liquidarse o se fusiona, a partir de la fecha en la que se comunique el aviso de celebración de la junta general de accionistas en la que vaya a proponerse una resolución para liquidar o fusionar la Sociedad, o en el caso de que un Subfondo vaya a liquidarse o fusionarse, a partir de la fecha en que se comunique el aviso en cuestión;
- (e) cuando por cualquier motivo los precios de cualquier inversión poseída por la Sociedad y atribuible a un Subfondo no pueda calcularse de manera inmediata o precisa (incluida la suspensión del cálculo del Valor neto de inventario de un organismo de inversión colectiva subyacente); o
- (f) durante cualquier periodo en el que la Sociedad no pueda repatriar fondos para realizar pagos en concepto de rescates de acciones de un Subfondo o durante el cual cualquier transferencia de fondos relacionada con la venta o adquisición de inversiones o pagos adeudados por rescates de acciones no pueda realizarse, en opinión del Consejo de Administración, a los tipos de cambio normales;

- (g) un Subfondo se fusiona con otro Subfondo o con otra OICVM (o un Subfondo de dicha OICVM) en caso de que dicha suspensión sea justificable para la protección de los Accionistas; o
- (h) cualquier otra circunstancia que escape al control del Consejo de Administración.

Una suspensión con respecto a cualquier Subfondo concreto no afectará automáticamente al cálculo del Valor neto de inventario de las Acciones de los demás Subfondos.

CONSTITUCIÓN, CAPITAL SOCIAL

La Sociedad se constituyó en Luxemburgo mediante escritura pública de fecha 22 de julio de 1997 y está inscrita en el *Registre de Commerce et des Sociétés* de Luxemburgo con el número B 60.118. La Sociedad se constituyó por un periodo de tiempo indefinido, y la decisión sobre su liquidación corresponde a los Accionistas reunidos en junta extraordinaria.

Los Estatutos están depositados en el *Registre de Commerce et des Sociétés* de Luxemburgo, donde pueden consultarse. Los Estatutos de la Sociedad se publicaron en el *Mémorial* de 30 de agosto de 1997. Desde entonces se han modificado en varias ocasiones, la más reciente el 15 de mayo de 2007, modificación que se publicó en el *Mémorial* el 31 de mayo de 2007.

El capital de la Sociedad, expresado en dólares estadounidenses, deberá ser igual en todo momento al total de los activos netos de la Sociedad. El capital mínimo, conforme a lo estipulado por la ley, se fija en el equivalente en dólares estadounidenses de 1.250.000 euros.

EJERCICIO FISCAL, AUDITORÍA, INFORMES

El ejercicio contable de la Sociedad finaliza el 31 de diciembre de cada año.

La Sociedad ha designado auditor a PricewaterhouseCoopers SàRL, Luxemburgo.

Los informes anuales auditados estarán disponibles para su examen por parte de los Accionistas en el domicilio social de la Sociedad y en los domicilios de los Intermediarios a los cuatro meses del cierre del ejercicio fiscal. Los informes semestrales no auditados también estarán disponibles del mismo modo a los dos meses del cierre del periodo al que se refieran.

Los informes anuales y semestrales incluirán las cuentas consolidadas de la Sociedad expresadas en dólares estadounidenses, así como la información sobre cada Subfondo expresada en su correspondiente divisa de referencia.

DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS Y JUNTAS

Las Acciones son transferibles, y cada Acción confiere a su Accionista el derecho de participar en condiciones de igualdad en los beneficios y dividendos de la Sociedad, así como en una distribución tras la liquidación. Cada Acción confiere a su propietario un voto en todas las Juntas de Accionistas.

Cada año se celebrará una Junta General Ordinaria de Accionistas en el domicilio social de la Sociedad o en cualquier otro lugar del municipio del domicilio social especificado en la convocatoria de la Junta, el tercer martes de mayo a las 11:00 o, si dicha fecha fuera festiva, el siguiente día hábil en Luxemburgo. Se celebrarán Juntas Generales Extraordinarias cuando los intereses de la Sociedad así lo requieran, en el lugar y en la fecha indicados en la convocatoria de la Junta.

La convocatoria de toda Junta General de Accionistas se enviará por correo a cada uno de los Accionistas registrados, con una antelación mínima de ocho días con respecto a la fecha de celebración de la Junta. Además, si se han emitido Acciones al portador, las convocatorias se publicarán, con arreglo a la legislación en Luxemburgo, en el *Mémorial*, en uno o varios periódicos de Luxemburgo y en otros periódicos que los Consejeros decidan o que resulten necesarios en los países donde se ofrecen las Acciones.

En el supuesto de una convocatoria de una Junta General de Accionistas, puede ser necesario que se determinen el quórum y las reglas de votación por mayoría de dicha junta en función de las Acciones emitidas a las 12.00, hora luxemburguesa, 5 días antes de la celebración de dicha Junta General de Accionistas.

Cualquier modificación de los Estatutos requerirá una mayoría de dos tercios de los votos emitidos por los Accionistas presentes en una Junta debidamente convocada en la que haya quórum, por asistencia en persona o por delegación.

Cualquier acuerdo adoptado en una Junta General de Accionistas que afecte a los derechos de los tenedores de Acciones de cualquier Subfondo o Clase con respecto a los derechos de quienes tengan Acciones de cualquier otro Subfondo, estarán sujetos a un acuerdo de la Junta General de Accionistas de dicho Subfondo o Clase.

DURACIÓN, LIQUIDACIÓN Y FUSIÓN

Clases y Subfondos

Los Consejeros podrán decidir liquidar una Clase o un Subfondo si su activo neto se encontrara por debajo del equivalente a 1.000.000 USD, o en caso de que un cambio de la situación económica o política referente a la Clase o al Subfondo en cuestión justificara dicha liquidación. La decisión de liquidar se publicará antes de la fecha de efecto de la liquidación, y en dicha publicación se indicarán los motivos de la liquidación y los procedimientos que se vayan a seguir para llevarla a cabo. Salvo que los Consejeros decidan lo contrario en interés de los Accionistas, o para mantener un tratamiento de igualdad entre éstos, los Accionistas de la Clase o el Subfondo implicados podrán seguir solicitando el rescate o la conversión de sus Acciones. Los activos que no se puedan distribuir entre sus beneficiarios al cierre de la liquidación de la Clase o del Subfondo en cuestión se depositarán en el Banco Depositario durante un periodo de seis meses a partir de la fecha de cierre de liquidación. Una vez transcurrido ese período, los activos se depositarán en la *Caisse de Consignation* a nombre de los beneficiarios.

En las mismas circunstancias que las que se detallan en el párrafo anterior, los Consejeros podrán decidir cerrar un Subfondo mediante contribución del mismo a otro Subfondo, y crear una Clase mediante contribución de la misma a otra Clase del mismo Subfondo o de otro Subfondo. Además, los Consejeros podrán decidir dicha fusión si así lo exigen los intereses de los Accionistas de la Clase o del Subfondo en cuestión. La decisión se publicará del mismo modo que se indica en el párrafo anterior, y además se incluirá información referente a la nueva Clase o al nuevo Subfondo. Dicha publicación se efectuará un mes antes de la fecha en que la fusión vaya a hacerse efectiva, a fin de permitir a los Accionistas solicitar el rescate de sus Acciones, “sin cargo alguno”, antes de que la operación que implica la contribución al otro Subfondo sea efectiva. En las mismas circunstancias especificadas anteriormente, los Consejeros también podrán decidir cerrar un Subfondo por contribución a otro OIC que se rija por la Parte I de la Ley de 2002. Además, los Consejeros podrán decidir dicha fusión si así lo exigen los intereses de los Accionistas del Subfondo en cuestión. La decisión se publicará del mismo modo que el que se describe en el párrafo anterior, y además se comunicará información referente al otro OIC. Dicha publicación se efectuará un mes antes de la fecha en que la fusión vaya a hacerse efectiva, a fin de permitir a los Accionistas solicitar el rescate de sus Acciones, “sin cargo alguno”, antes de que la operación que implica la contribución a otro OIC sea definitiva. En caso de contribución a otro organismo de inversión colectiva de tipo fondo de inversión colectiva, la fusión sólo será vinculante para los Accionistas del Subfondo en cuestión que la acepten expresamente.

En caso de que los Consejeros determinen que es necesario para los intereses de los Accionistas del Subfondo correspondiente, o que se ha producido un cambio en la situación económica o política referente al Subfondo correspondiente que lo justifique, podrán decidir la reestructuración de un Subfondo, dividiéndolo en dos o más Subfondos. Esta decisión se publicará del mismo modo que el descrito anteriormente, y además se aportará información referente a los dos o más nuevos Subfondos. Dicha publicación se efectuará un mes antes de la fecha en que la reestructuración vaya a hacerse efectiva, a fin de permitir a los Accionistas solicitar el rescate de sus Acciones, “sin cargo alguno”, antes de que sea definitiva la operación que implica la división en dos o más Subfondos.

Todas las decisiones de liquidación, fusión, consolidación o reestructuración mencionadas también podrán ser adoptadas en una Junta independiente de la clase o del Subfondo de los Accionistas de la Clase o el Subfondo en cuestión, en la cual no será necesario ningún quórum, y la decisión se aprobará por mayoría simple de las Acciones con derecho a voto presentes en la Junta.

La expresión “sin cargo alguno” a la que se hace referencia anteriormente estará sujeta a cualesquiera disposiciones establecidas en la publicación. Podrá aplicarse un cargo contingente por amortización anticipada en el caso de algunas Clases.

En el supuesto de una fusión, se notificará a los Accionistas de los Subfondos absorbidos y absorbentes de acuerdo con la Normativa CSSF n.º 5-10.

La Sociedad

La Sociedad se podrá disolver en cualquier momento mediante un acuerdo de la Junta General de Accionistas. La liquidación será llevada a cabo por uno o varios liquidadores designados por la Junta General de Accionistas, y el producto neto de la liquidación de la Sociedad se distribuirá entre los Accionistas proporcionalmente a sus participaciones respectivas al cierre de la liquidación.

Los activos o el haber que no se puedan distribuir entre sus beneficiarios al cierre de la liquidación de la Sociedad se depositarán en el Banco Depositario durante un periodo de seis meses a partir de la fecha de cierre de liquidación. Una vez transcurrido ese período, los activos se depositarán en la *Caisse de Consignation* a nombre de los beneficiarios.

Cuando el capital social de la Sociedad sea inferior a dos tercios del capital mínimo exigido por la legislación de Luxemburgo, los Consejeros someterán la posibilidad de disolución de la Sociedad a una Junta General. La Junta General, sin requisito alguno de quórum, decidirá por mayoría simple de las Acciones representadas en la Junta. La cuestión de la disolución de la Sociedad también se deberá someter a una Junta General siempre que el capital social sea inferior a una cuarta parte del capital mínimo indicado anteriormente. En ese caso, la Junta General se celebrará sin necesidad de quórum, y los Accionistas que posean una cuarta parte de las Acciones presentes y representadas en la Junta podrán decidir la disolución. Dichas Juntas se deberán convocar de modo que se celebren dentro de los cuarenta días siguientes a la determinación de que los activos netos de la Sociedad se encuentran por debajo de dos tercios o de una cuarta parte del mínimo legal, según sea el caso.

INFORMACIÓN A LOS ACCIONISTAS

El Valor neto de inventario por Acción de cada Subfondo se publicará según exija la legislación aplicable y en los diarios que el Consejo decida oportunamente. También puede publicarse en otras publicaciones seleccionadas por los Consejeros en los países en los cuales se ofrecen las Acciones. El último Valor neto de inventario por Acción de cada Subfondo estará también disponible todos los días hábiles en Luxemburgo, en el domicilio social del Administrador en dicho país.

La Sociedad Gestora no se responsabilizará de ningún error o demora en la publicación de los precios, ni por el hecho de que no se hayan publicado.

Si lo desea, podrá obtener más información sobre la Sociedad Gestora todos los días hábiles en Luxemburgo, en el domicilio social de la Sociedad Gestora o a través de su Intermediario.

Las notificaciones a los Accionistas, incluidos los anuncios de dividendos referentes a las Acciones con dividendo, se publicarán en un periódico de Luxemburgo y en periódicos de los países donde se vendan las Acciones (en la medida en que así lo exija la normativa aplicable), o se enviarán a los Accionistas a los domicilios que figuren en el registro de Accionistas, o se comunicarán por cualquier otra vía que los Consejeros consideren adecuada.

CONTRATOS Y DOCUMENTOS SUSTANCIALES

Los siguientes documentos también están disponibles para su inspección en el domicilio social de la Sociedad Gestora durante el horario normal de oficina:

- la última versión del Folleto y del Folleto simplificado;
- los Estatutos;
- el contrato de gestión general de la cartera entre la Sociedad Gestora y el Gestor General de la Cartera;
- los contratos de gestión de inversiones celebrados entre la Sociedad Gestora y los Gestores de Inversiones;
- el contrato de custodia y de servicios del agente de pagos celebrado entre la Sociedad y Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo);
- el contrato de servicios de administración del Fondo celebrado entre la Sociedad Gestora y Citibank International plc (sucursal de Luxemburgo);
- el contrato de servicios de sociedad gestora en virtud del cual se ha designado la Sociedad Gestora como sociedad gestora de la Sociedad con el fin de facilitar servicios de gestión de inversiones, administrativos y de marketing;

- los informes anual y semestral más recientes.

En el domicilio social de la Sociedad se podrán obtener ejemplares del presente Folleto, del Folleto simplificado, de los informes periódicos y de los Estatutos, sin coste alguno.

ANEXO 1

A continuación se ofrece una lista de los Gestores de Inversiones designados en su momento por Legg Mason Global Asset Allocation LLC, el Gestor General de la Cartera y/o la Sociedad Gestora:

Subfondos de Clases de Activos

Legg Mason Euroland Cash Fund - **Gestor de inversiones:** Western Asset Management Company Limited
Legg Mason Euroland Equity Fund - **Gestor de inversiones:** Batterymarch Financial Management, Inc

Soluciones Gestionadas de Legg Mason

Gestor General de la Cartera: Legg Mason Global Asset Allocation LLC es responsable principalmente de la selección de Gestores de Inversiones/Asesores de Inversiones y de la asignación a ellos de activos para su gestión, pero Legg Mason Global Asset Allocation LLC conserva el poder de gestionar cualquiera de los activos de las Soluciones Gestionadas de Legg Mason.

Gestores de Inversiones: a continuación se indican los Gestores de Inversiones actuales, cada uno de los cuales está facultado para gestionar los activos de los Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason que exija el Gestor General de la Cartera y/o la Sociedad Gestora. Para determinar la asignación de activos, el Gestor General de la Cartera tendrá en cuenta las capacidades de gestión y negociación, así como la condición normativa de los Gestores de Inversiones.

- ClearBridge Advisors, LLC
- Legg Mason International Equities Limited (realiza actividades con el nombre de “Esemplia Emerging Markets”)
- Western Asset Management Company Limited
- Western Asset Management Company
- Batterymarch Financial Management, Inc
- Legg Mason Investments (Hong Kong) Limited

-

Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas

Gestor General de la Cartera: Legg Mason Global Asset Allocation LLC, que es responsable de la selección de Fondos objetivo. Tal como se ha indicado más arriba, Legg Mason Global Asset Allocation LLC conserva el poder de gestionar cualquiera de los activos de los Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas.

ANEXO 2
Clases de acciones

Subfondos	Acciones de Clase A		Acciones de Clase B		Acciones de Clase C		Acciones de Clase I	
	Acciones con dividendo ¹	Acciones de acumulación ¹	Acciones con dividendo ¹	Acciones de acumulación ¹	Acciones con dividendo ¹	Acciones de acumulación ¹	Acciones con dividendo ¹	Acciones de acumulación ¹
Subfondos de Soluciones Gestionadas de Legg Mason								
Legg Mason European Defensive Portfolio	Sí	Sí	No	Sí	No	Sí	No	Sí
Legg Mason Asia Tilt Defensive Portfolio	Sí	Sí	No	No	No	No	No	Sí
Legg Mason European Balanced Portfolio	Sí	Sí	No	Sí	No	Sí	No	Sí
Legg Mason Asia Tilt Balanced Portfolio	Sí	Sí	No	No	No	No	No	Sí
Legg Mason European Dynamic Portfolio	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	No	Sí
Legg Mason Asia Tilt Dynamic Portfolio	Sí	Sí	No	No	No	No	No	Sí
Subfondos de Clases de Activos								
Legg Mason Euroland Cash Fund	Sí	Sí	No	No	No	No	No	Sí
Legg Mason Euroland Equity Fund	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	No	Sí
Subfondos Multigestor de Soluciones Gestionadas								
Legg Mason Conservative Fund (Euro)	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	N/a	N/a
Legg Mason Conservative Fund (USD)	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	N/a	N/a
Legg Mason Balanced Fund (Euro)	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	N/a	N/a
Legg Mason Balanced Fund (USD)	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	N/a	N/a
Legg Mason Performance Fund (Euro)	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	N/a	N/a
Legg Mason Performance Fund (USD)	Sí	Sí	No	Sí	Sí	Sí	N/a	N/a

¹ Ciertas Clases podrán ofrecerse únicamente en determinadas jurisdicciones. Los suscriptores deberían consultar con sus Intermediarios con respecto a la disponibilidad de cualquier Clase en sus jurisdicciones.

“LÍMITES DE INVERSIÓN”

Los activos de cada Subfondo se invertirán de conformidad con las restricciones sobre inversiones descritas en la Parte I de la Ley de 2010 y aquellos “Límites de inversión” adicionales, si los hubiera, que pueda adoptar oportunamente el Consejo con respecto a cualquier Subfondo, como los descritas más arriba en “Objetivos y políticas de inversión”. Los “Límites de inversión” principales aplicables a cada Subfondo (y a la Sociedad en su conjunto, si así se especifica más adelante) son los siguientes:

Inversiones en Valores mobiliarios y otras inversiones elegibles

- 1) Las inversiones de la Sociedad deben consistir exclusivamente en:
 - a) Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial o negociados en un Mercado regulado (véase el apartado “Definiciones”);
 - b) Nuevas emisiones de Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario, siempre y cuando:
 - las condiciones de emisión incluyan el compromiso de que se hará una solicitud para la admisión a cotización oficial en un Mercado Regulado (véase el apartado “Definiciones”);
 - dicha admisión esté garantizada dentro del año siguiente a la emisión.
 - c) Acciones o participaciones de OICVM (véase “Definiciones”) u otros OIC (véase “Definiciones”) situados en un Estado Miembro de la Unión Europea o que no lo sea, siempre y cuando:
 - esos otros OIC hayan recibido la correspondiente autorización con arreglo a la legislación de cualquier Estado Miembro de la Unión Europea o bien al amparo de la legislación de Canadá, Estados Unidos, Hong Kong, Japón, Noruega o Suiza, o con arreglo a la legislación de cualquier otro Estado que la CSSF considere apropiada;
 - el grado de protección de los accionistas o partícipes en este tipo de OIC sea equivalente al que se proporciona a los accionistas o partícipes en un OICVM y, en particular, la normativa sobre segregación de activos, contratación y otorgamiento de préstamos, y ventas sin cubrir de Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario sea equivalente a los requisitos que establece la directiva enmendada 2009/65/CE que puede ser enmendada a intervalos regulares;
 - la actividad de esos otros OIC sea objeto de informes semestrales y anuales con la finalidad de posibilitar una valoración del activo y el pasivo, los ingresos y las operaciones durante el período analizado;
 - de conformidad con sus Estatutos, un OICVM u OIC de otro tipo cuya adquisición se contemple no pueda invertir más del 10% del conjunto de sus activos en acciones o participaciones de otros OICVM u OIC de otro tipo;
 - d) Depósitos suscritos en entidades de crédito y que sean reembolsables previa solicitud o que conlleven el derecho de reintegro y cuyo vencimiento no sea superior a doce meses, siempre y cuando el domicilio social de la entidad de crédito se encuentre en un País de la OCDE y del GAFI;
 - e) Instrumentos financieros derivados, incluidos instrumentos equivalentes a los liquidados en efectivo, negociados en un Mercado regulado, y/o instrumentos financieros derivados extrabursátiles (“derivados extrabursátiles”), siempre y cuando:
 - el subyacente esté formado por instrumentos contemplados en este punto 1), índices financieros, tipos de interés, divisas o

tipos de cambio de divisas en los que el Subfondo pueda invertir de conformidad con sus objetivos de inversión;

- las contrapartes de las operaciones de derivados extrabursátiles sean entidades sujetas a supervisión de la prudencia y que pertenezcan a las categorías aprobadas por la autoridad reguladora de Luxemburgo, y
 - los derivados extrabursátiles estén sujetos a una valoración diaria fiable y verificable, y la Sociedad pueda venderlos, liquidarlos o cerrarlos a su valor justo en cualquier momento;
- f) Instrumentos del mercado monetario que no se negocien en Mercados Regulados, si la emisión o el emisor de dichos instrumentos son objeto de regulación con la finalidad de proteger a los inversores y sus ahorros, y siempre y cuando estos instrumentos hayan sido:
- emitidos o avalados por una autoridad local, regional o central, o por un banco central de un Estado miembro de la UE, el Banco Central Europeo, la UE o el Banco Europeo de Inversiones, un Estado no miembro de la UE o, en el caso de un Estado federal, por uno de los miembros que conformen la federación, o por un organismo público internacional al que pertenezcan uno o más Estados miembros de la UE, o
 - emitidos por un organismo cuyos títulos se negocien en Mercados regulados, o
 - emitidos o avalados por una entidad de crédito cuyo domicilio social se encuentre en un País de la OCDE y del GAFI, o
 - emitidos por otros organismos que pertenezcan a las categorías que ha aprobado la autoridad reguladora de Luxemburgo siempre y cuando las inversiones en los instrumentos de este tipo estén sujetas a una protección del inversor equivalente a la que se establece en los subpárrafos primero, segundo o tercero y siempre que el emisor sea una empresa cuyos capital y reservas asciendan por lo menos a 10 millones de euros y presente y publique sus cuentas anuales de conformidad con la cuarta Directiva 78/660/CEE, y sea una entidad que, dentro de un grupo de empresas que incluya una o más empresas cotizadas, se dedique a la financiación del grupo o bien sea una entidad dedicada a la financiación de instrumentos de titulización que se beneficien de una línea de liquidez bancaria.

“Límites de inversión”

- 2) Se aplicarán los siguientes límites a cada Subfondo, y los límites descritos en los párrafos 2) m), n) y o) serán aplicables a la Sociedad en su conjunto:
- a) ningún Subfondo puede invertir más del 10% de su activo neto en Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario distintos de los mencionados en el punto 1);
 - b) ningún Subfondo puede adquirir metales preciosos ni certificados que los representen;
 - c) un Subfondo puede poseer activos líquidos auxiliares;
 - d) un Subfondo no puede invertir más del 10% de su activo neto en Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo organismo.

Ningún Subfondo puede invertir más del 20% de sus activos netos en depósitos suscritos en un mismo organismo.

La exposición al riesgo del Subfondo frente a una contraparte en una operación de derivados extrabursátiles no puede superar:

- el 10% de su activo neto, si la contraparte es una institución crediticia indicada en el párrafo 1) d), o

- el 5% de su activo neto, en los demás casos.

- e) el valor total de los Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario mantenidos por cada Subfondo en cada organismo emisor en que invierta más del 5% de su activo neto no debe sobrepasar el 40% del valor de su activo neto.

Esta limitación no se aplica a los depósitos y operaciones de derivados extrabursátiles suscritos con entidades financieras sujetas a supervisión de la prudencia.

No obstante los límites individuales establecidos en el párrafo d), ningún Subfondo podrá combinar:

- inversiones en Valores mobiliarios o Instrumentos del Mercado emitidos por, depósitos suscritos en, y/o,
 - exposiciones resultantes de operaciones con derivados extrabursátiles celebradas con un mismo organismo
- por una cantidad superior al 20% de sus activos.

- f) el límite del 10% previsto en la primera frase del párrafo 2) d) se incrementa hasta un máximo del 35% si los Valores mobiliarios o los Instrumentos del mercado monetario están emitidos o garantizados por un Estado Miembro de la Unión Europea, por sus autoridades locales, por otro Estado Elegible o por organismos internacionales públicos que integren a uno o más Estados Miembros de la UE;

- g) el límite del 10% establecido en la primera frase del párrafo 2) d) se incrementa hasta un 25% en el caso de aquellos títulos de deuda emitidos por una entidad de crédito cuyo domicilio social esté situado en un Estado miembro de la Unión Europea y que esté sujeta, por ley, a una supervisión pública especial con el fin de proteger a los titulares de dichos títulos de deuda. En particular, los importes resultantes de la emisión de dichos títulos de deuda deben invertirse, conforme a la ley, en activos que cubran suficientemente, durante todo el periodo de validez de dichos títulos de deuda, el pasivo que de ellos se derive y que estén asignados al reembolso preferente de capital e intereses devengados en caso de quiebra del emisor. Si un Subfondo invierte más del 5% de su activo neto en los títulos de deuda mencionados en este párrafo y emitidos por el mismo emisor, el valor total de dichas inversiones no podrá sobrepasar el 80% del valor neto de inventario del Subfondo.

- h) los Valores mobiliarios y los Instrumentos del mercado monetario mencionados en los párrafos 2) f) y g) no estarán incluidos en el cálculo del límite del 40% estipulado en el párrafo 2) e). Los límites descritos en los párrafos 2) d), e), f) y g) no pueden agregarse y, por lo tanto, las inversiones en Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario emitidas por el mismo organismo y en depósitos o en instrumentos derivados efectuadas con el mismo organismo emisor no podrán, en ningún caso, sobrepasar el 35% del activo neto de cada Subfondo. Las empresas que forman parte de un mismo Grupo (véase la sección “Definiciones”), a efectos de las cuentas consolidadas, tal como se definen de conformidad con la directiva 83/349/CEE o de conformidad con principios contables internacionales reconocidos, se consideran un único organismo por lo que se refiere al cálculo de los límites que se determinan en los párrafos del 2) d) al 2) h). Los Subfondos pueden invertir de forma acumulada hasta el 20% de sus activos netos en Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario de un mismo Grupo;

- i) cada Subfondo puede invertir hasta el 100% de sus activos en distintos Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por cualquier Estado miembro de la UE, sus autoridades locales, Estados no miembros de la UE u organismos públicos internacionales de los que formen parte uno o varios Estados miembros de la UE.

Cada Subfondo debe poseer valores de al menos seis emisiones distintas, y los valores de cualquier emisión no podrán superar el 30% de los activos netos.

- j) **un Subfondo está autorizado a aumentar los límites previstos en los párrafos del 2) d) al 2) h) hasta el 100% de sus activos netos, de conformidad con el principio de diversificación del riesgo, siempre y cuando los Valores mobiliarios y los Instrumentos del mercado monetario estén avalados o emitidos por un Estado miembro de la UE, sus autoridades u**

organismos locales, u otro País de la OCDE, u organismos internacionales públicos a los que pertenezcan uno o más Estados miembros de la UE, y siempre y cuando el Subfondo posea valores de un mínimo de seis emisiones distintas. Los valores pertenecientes a una misma emisión no podrán sobrepasar el 30% de los activos netos de dicho Subfondo;

k) sin perjuicio de los límites que se establecen en los párrafos 2) o), p) y q), es posible incrementar los límites determinados en los párrafos del 2) d) al 2) i) hasta un máximo del 20% para efectuar inversiones en acciones o garantías de deuda emitidas por el mismo organismo cuando el objetivo de la política de inversión del Subfondo consista en reproducir la composición de un determinado índice de bonos o acciones reconocido por la autoridad reguladora de Luxemburgo tomando como base los siguientes criterios:

- que su composición sea lo bastante diversificada,
- que el índice de referencia sea el adecuado para el mercado al que se refiere,
- que se publique de una manera adecuada y se indique en la política de inversión del Subfondo correspondiente.

Este límite se puede incrementar hasta un máximo del 35% cuando así lo justifiquen unas condiciones del mercado excepcionales, en especial en los mercados regulados en los que determinados Valores mobiliarios o Instrumentos del mercado monetario tengan una presencia dominante. Sólo se permite una inversión hasta este límite en un único emisor;

l) no es posible invertir más del 20% de los activos netos de un Subfondo en acciones o participaciones de un único OICVM u otro OIC. Por lo que respecta a dicho límite de inversión, cada compartimento de un OICVM u otro OIC con múltiples compartimentos se considerará un emisor independiente, siempre que, en lo relativo a terceros, se garantice el principio de segregación de pasivos de los distintos compartimentos. Las inversiones en acciones o participaciones de entidades que no sean OICVM no pueden superar, en conjunto, el 30% del activo neto de un Subfondo.

Si un Subfondo ha adquirido acciones o participaciones de un OICVM y/u otro OIC, no es necesario combinar los activos del OICVM u OIC correspondiente a efectos de los límites estipulados en los párrafos del 2) d) al 2) h).

Si un OICVM invierte en participaciones o acciones de un OICVM u OIC gestionado, directa o indirectamente, por la misma Sociedad Gestora o por cualquier otra sociedad con la cual la Sociedad Gestora esté vinculada por una gestión o control común o por una tenencia directa o indirecta sustancial, ni la Sociedad Gestora ni esa otra sociedad podrán cobrar comisiones de suscripción o rescate a cuenta de la inversión del Subfondo en acciones o participaciones de otros OICVM u OIC.

Si el Subfondo adquiere participaciones o acciones en otro OICVM y/u otro OIC gestionado directa o indirectamente por la Sociedad Gestora o por una sociedad a la que esté vinculada por gestión o control común, o mediante una participación directa o indirecta superior al 10% del capital o los votos (el “fondo objetivo vinculado”), la proporción de la comisión de gestión anual (excluida cualquier tasa comisión de resultados, si procede) atribuible a dicha inversión se reducirá a partir de la tasa correspondiente establecida en la tabla del apartado titulado “Comisiones y gastos” hasta el 0,25% anual sobre el importe invertido en el fondo objetivo vinculado o, si a dicho fondo objetivo vinculado le corresponde una comisión de gestión anual inferior, la Sociedad Gestora (en lugar de aplicar la comisión rebajada a los activos invertidos en el fondo objetivo vinculado) podrá cobrar la diferencia entre la comisión de gestión de inversiones del Subfondo y la comisión de gestión de inversiones del fondo objetivo vinculado sobre la cantidad invertida en dicho fondo objetivo vinculado. A modo de aclaración, a las comisiones de gestión de inversiones expuestas en la tabla del apartado “Comisiones y gastos” no se les restarán las cantidades referidas con respecto a los activos de todo el Subfondo, sino únicamente en relación con aquellos activos en los fondos objetivo vinculados.

El Fondo no puede adquirir más del 25% de las acciones o participaciones del mismo OICVM u otro OIC. Esta limitación se puede omitir en el momento de la adquisición si en ese momento no resulta posible calcular el importe bruto de las acciones o

participaciones emitidas. En el caso de un OICVM u otro OIC con múltiples compartimentos, este límite se aplica a todas las acciones o participaciones emitidas por el OICVM u otro OIC implicado, y a todos los compartimentos combinados;

- m) no es preciso que un Subfondo respete las limitaciones impuestas en los apartados 1) y 2) cuando ejercite los derechos de suscripción relativos a Valores mobiliarios o Instrumentos del mercado monetario que formen parte de sus activos. En los Subfondos de reciente creación se garantiza el cumplimiento del principio de diversificación de riesgos al tiempo que se permite omitir las estipulaciones de los párrafos del 2) d) al 2) l) durante un periodo de seis meses desde su fecha de creación;
- n) la Sociedad Gestora, en nombre de todos los Subfondos y todos los fondos colectivos que gestiona y que se rigen por la Parte I de la Ley de 2010, no podrá adquirir ninguna acción que conlleve derechos de voto que le permitirían ejercer una influencia significativa sobre la gestión de un organismo emisor;
- o) el Fondo no podrá adquirir más del:
 - 10% de las acciones sin derecho a voto de un único organismo emisor;
 - 10% de los títulos de deuda de un único organismo emisor;
 - 25% de las acciones o las participaciones de un único OICVM y/u otro OIC;
 - 10% de los Instrumentos del mercado monetario de un único organismo emisor.

Los límites descritos en los subpárrafos segundo, tercero y cuarto pueden no tomarse en cuenta en el momento de la adquisición siempre y cuando en ese momento no sea posible calcular el importe bruto de los títulos de deuda o los Instrumentos del mercado monetario o el importe neto de los instrumentos emitidos;

- p) los párrafos 2) n) y o) no son aplicables a:
 - Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario emitidos o avalados por un Estado miembro de la UE o por sus autoridades locales;
 - Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario emitidos o avalados por un Estado no miembro de la UE;
 - Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario emitidos por organismos públicos internacionales a los que pertenezcan uno o más Estados miembros de la UE;
 - Acciones poseídas por una o más sociedades de inversión en el capital de sociedades filiales que, exclusivamente en su nombre o en el de éstas, realicen únicamente actividades de gestión, asesoría o marketing en el país en el que se encuentra la filial, en relación con el rescate de unidades a instancias de los partícipes.
- q) también se exime del cumplimiento de las estipulaciones de los párrafos 2) n) y o) por lo que respecta a acciones de las que la Sociedad es titular en el capital de una sociedad constituida en un Estado no miembro de la UE que invierta sus activos principalmente en valores de organismos emisores cuyo domicilio social se encuentre en dicho Estado, cuando de conformidad con su legislación una participación accionarial de este tipo constituya el único modo en el que la Sociedad puede invertir en valores de organismos emisores del citado Estado, siempre y cuando la política de inversión de la sociedad radicada en el Estado no miembro de la UE respete las limitaciones estipuladas en los párrafos del 2) d) al 2) h) y en los párrafos 2) k), m) y n);
- r) la Sociedad Gestora debe garantizar para cada Subfondo que la exposición total relacionada con instrumentos derivados no supere los activos netos del Subfondo en cuestión.

Esta exposición se calcula a partir del valor vigente de los activos subyacentes, el riesgo de contraparte, los movimientos del mercado previsibles y el tiempo del que se dispone para liquidar las posiciones. Esta circunstancia también se aplica a los subpárrafos siguientes:

En el caso de que la Sociedad invierta en instrumentos financieros derivados, la exposición a los activos subyacentes no podrá superar en conjunto los “Límites de inversión” estipulados en los párrafos del 2) d) al 2) h) mencionados

anteriormente. Si la Sociedad invierte en instrumentos financieros derivados basados en un índice, estas inversiones no deben combinarse con las limitaciones estipuladas en los párrafos del 2) d) al 2) h).

En el caso de que un Valor mobiliario o un Instrumento del mercado monetario incorpore un instrumento derivado, es necesario tener en cuenta este último a la hora de cumplir los requisitos de este párrafo 2) r).

- s) un Subfondo no puede contraer préstamos por más del 10% de sus activos netos, siendo dichos préstamos de entidades bancarias y vigentes sólo de forma temporal, siempre y cuando el Subfondo pueda adquirir divisas por medio de créditos respaldados;
- t) un Subfondo no podrá conceder préstamos ni actuar como avalista en nombre de terceros.

Esta restricción no debe impedir que el Subfondo: (i) adquiera Valores mobiliarios, Instrumentos del mercado monetario ni otros instrumentos financieros detallados en 1) c), e) y f) y que no se hayan pagado por completo, y (ii) lleve a cabo actividades autorizadas de préstamo de valores, que no se considerarán constitutivas de concesión de crédito.

- u) ningún Subfondo podrá llevar a cabo ventas al descubierto de Valores mobiliarios, Instrumentos del mercado monetario ni otros instrumentos financieros;
- v) la Sociedad no podrá adquirir bienes muebles ni inmuebles;
- w) en el supuesto de que se sobrepasen los límites descritos en el punto 2) m) por motivos que escapen al control de la Sociedad Gestora o como consecuencia del ejercicio de derechos de suscripción, deberá adoptar como objetivo prioritario para sus operaciones de ventas la resolución de tal situación, teniendo en cuenta los intereses de los Accionistas;
- x) en la medida en que un emisor sea una entidad jurídica con múltiples compartimentos en la que los activos del compartimiento se reserven de manera exclusiva a los inversores de dicho compartimiento y a aquellos acreedores cuyos derechos se deriven de la creación, gestión o liquidación del compartimiento en cuestión, cada uno de estos compartimentos se considerará un emisor independiente por lo que respecta a la aplicación de la normativa relativa a diversificación de riesgos estipulada en los párrafos del 2) d) al 2) h), y en los párrafos 2) k) y 2) l).

No es preciso que la Sociedad respete las limitaciones impuestas en estos “Límites de inversión” cuando ejercite el derecho de suscripción correspondiente a Valores negociables o Instrumentos del mercado monetario que formen parte de su activo.

Los “Límites de inversión” enumerados en los párrafos anteriores 1) y 2) son aplicables en el momento de la compra de las inversiones pertinentes. Si se sobrepasan estos límites con respecto a un Subfondo por motivos ajenos al control del Subfondo, el Subfondo adoptará como objetivo prioritario para las operaciones de ventas del Subfondo pertinente remediar dicha situación, tomando debida cuenta de los intereses de sus Accionistas. Estas reglas serán aplicables también a los límites impuestos en los “Objetivos y políticas de inversión” y en las “Técnicas de inversión” contenidos en el Anexo 4.

De conformidad con los “Límites de inversión” que anteceden, cada Subfondo podrá emplear técnicas e instrumentos relativos a Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario siempre y cuando dichos instrumentos y técnicas se utilicen con el fin de obtener una gestión eficiente de la cartera y con fines de cobertura.

Cuando el Subfondo invierta en instrumentos financieros derivados basados en índices, estas inversiones no tendrán combinarse con los límites determinados en los párrafos d), e), f), g) y h).

Los Consejeros pueden imponer otros “Límites de inversión” en cualquier momento en defensa del interés de los Accionistas cuando sea necesario cumplir las leyes y los requisitos de aquellos países en los que se ofrezcan Acciones.

ANEXO 4

TÉCNICAS DE INVERSIÓN

Con sujeción a las condiciones y dentro de los límites oportunamente establecidos por la CSSF y cualquier limitación estipulada en sus respectivas políticas de inversión, el Subfondo puede utilizar técnicas e instrumentos vinculados a Valores mobiliarios para lograr una gestión eficiente de la cartera de sus activos o para brindar protección contra los riesgos de cambio. La Sociedad debe garantizar para cada Subfondo que la exposición total relacionada con instrumentos derivados no supere los activos netos totales del Subfondo en cuestión. Esta exposición se calcula a partir del valor vigente de los activos subyacentes, el riesgo de contraparte, los movimientos del mercado previsible y el tiempo del que se dispone para liquidar las posiciones.

La referencia a las técnicas y los instrumentos que están relacionados con Valores mobiliarios y que se utilizan para gestionar la cartera de forma eficaz se entenderá como una referencia a técnicas e instrumentos que cumplen con los criterios siguientes:

- a) son adecuados desde el punto de vista económico, en cuanto a que se llevan a cabo en una forma rentable;
- b) se celebran con uno o más de los objetivos específicos siguientes:
 - i) reducción de riesgos;
 - ii) reducción de costes;
 - iii) generación de capital o ingresos adicionales para el Fondo con un nivel de riesgo que es consecuente con el perfil de riesgo de la Sociedad y las normas de diversificación de riesgos establecidas en las secciones 2) de la d) a la h) de “Límites de inversión”;
- c) el proceso de gestión de riesgos del Fondo capta de modo adecuado sus riesgos.

Las técnicas y los instrumentos que cumplen los criterios establecidos en el párrafo anterior y que se refieren a Instrumentos del mercado monetario se considerarán como técnicas e instrumentos relacionados con los Instrumentos del mercado monetario a efectos de la gestión eficaz de la cartera.

Técnicas e instrumentos vinculados a Valores mobiliarios e Instrumentos del mercado monetario

CONTRATOS DE OPCIONES

Una opción de compra de un valor es un contrato en virtud del cual el comprador, a cambio del pago de una prima, tiene el derecho a comprar los valores subyacentes a la opción a un precio de ejercicio especificado en cualquier momento durante la duración de la opción. El suscriptor (vendedor) de la opción de compra, que recibe la prima, tiene la obligación, en el momento del ejercicio de la opción, de entregar los valores subyacentes contra el pago del precio de ejercicio. Una opción de venta es un contrato que concede al comprador, a cambio del pago de una prima, el derecho a vender los valores subyacentes al precio de ejercicio especificado durante la duración de la opción. El suscriptor de la venta, que recibe la prima, tiene la obligación de vender los valores subyacentes, en el momento del ejercicio, al precio de ejercicio.

Un Subfondo podrá comprar y vender opciones de venta y compra sobre Valores mobiliarios. En el momento de la celebración de contratos para la venta de opciones de compra sobre valores, al igual que durante su existencia, el Subfondo poseerá ya sea los valores subyacentes, las opciones de compra equiparables u otros instrumentos (tales como *warrants*) que proporcionen una cobertura suficiente de los compromisos resultantes de dichas operaciones. Los valores subyacentes relacionados con las opciones de compra suscritas no podrán venderse mientras esas opciones estén vigentes, a no ser que dichas opciones estén cubiertas por opciones equiparables o por otros instrumentos que puedan ser utilizados para dicho fin. Lo mismo es aplicable a opciones de compra equivalentes u otros instrumentos que el Subfondo debe ostentar cuando no tiene los valores subyacentes en el momento de la suscripción de dichas opciones. Un Subfondo no podrá suscribir opciones de compra sin cubrir sobre Valores mobiliarios. Como excepción a esta regla, un Subfondo podrá suscribir opciones de compra sobre valores que no posee al comienzo de la operación, si el precio de ejercicio total de dichas opciones de compra sin cubrir suscritas no sobrepasa el 25% del Valor neto de inventario del Subfondo y el Subfondo está, en todo momento, en posición de cubrir la posición abierta resultante de dicha operación.

Cuando se venda una opción de venta, la cartera correspondiente del Subfondo deberá estar cubierta durante toda la duración del contrato mediante activos líquidos adecuados que igualarían el valor de ejercicio del contrato si la contraparte ejerciera la opción.

Como cobertura global frente al riesgo de movimientos desfavorables del mercado bursátil, un Subfondo podrá vender opciones de compra y comprar opciones de venta sobre índices bursátiles. Debe existir una correlación suficiente entre la composición del índice utilizado y la cartera correspondiente del Subfondo. El compromiso total relativo a contratos de opciones sobre índices bursátiles no podrá sobrepasar la valoración global de valores poseídos por la cartera del Subfondo pertinente del mercado correspondiente a dicho índice.

De manera similar, como cobertura global frente al riesgo de fluctuaciones del tipo de interés, un Subfondo puede vender opciones de compra o vender acciones de venta sobre tipos de interés mediante un contrato privado con entidades financieras con calificación elevada especializadas en este tipo de instrumentos. El compromiso total relativo a contratos de opciones sobre tipos de interés no debe sobrepasar el valor total de mercado del activo por cubrir poseído por el Subfondo en la divisa correspondiente a estos contratos.

OPCIONES SOBRE ÍNDICES BURSÁTILES

Como cobertura contra el riesgo de fluctuaciones en el valor de la cartera de valores de un Subfondo, un Subfondo puede vender opciones de compra sobre índices bursátiles o adquirir opciones de venta sobre índices bursátiles, siempre que:

- (i) Los compromisos derivados de dichas operaciones no superen el valor de los activos relevantes que deben cubrirse; y
- (ii) El importe total de dichas transacciones no supere el nivel necesario para cubrir el riesgo de fluctuación del valor de los activos en cuestión.

Con fines de una gestión eficiente de la cartera, un Subfondo puede adquirir opciones de compra sobre índices bursátiles principalmente para facilitar cambios en la asignación de los activos de un Subfondo entre mercados o en previsión de un avance notable del sector del mercado, con la condición de que el valor de los valores subyacentes incluidos en las opciones sobre índices bursátiles en cuestión esté cubierto por efectivo, títulos de deuda a corto plazo e instrumentos poseídos por el Subfondo o valores que el Subfondo va a vender a precios predeterminados;

No obstante, con la condición de que:

- (i) todas esas opciones deben cotizar o negociarse en una Bolsa o en un Mercado regulado; y
- (ii) los costes de adquisición totales (en términos de prima pagada) que pueden cargarse a un Subfondo en relación con opciones sobre valores y con todas las opciones adquiridas con una finalidad que no sea la cobertura no superarán el 15% del Valor Neto de Inventario del Subfondo.

FUTUROS Y OPCIONES SOBRE FUTUROS

Cada Subfondo también puede celebrar ciertos tipos de contratos de futuros o contratos de opciones sobre futuros. La venta de un contrato de futuros crea una obligación para el vendedor de entregar el tipo de instrumento financiero objeto del contrato en un mes de entrega especificado y por un precio fijado. La compra de un contrato de futuros crea una obligación para el comprador de pagar y aceptar la entrega del tipo de instrumento financiero objeto del contrato en un mes de entrega especificado y por un precio fijado. La compra o la venta de un contrato de futuros difiere de la compra o la venta de un valor o una opción en que no se paga ni se recibe un precio o prima. En su lugar, se debe depositar ante el agente un importe en efectivo, valores del Gobierno estadounidense u otros activos líquidos que normalmente no superan el 5% del valor nominal del contrato de futuros. Dicho importe se denomina margen inicial. Los pagos subsiguientes al agente y los realizados por éste, denominados margen de variación, se realizan a diario conforme el precio del contrato de futuros subyacente fluctúan haciendo que las posiciones largas y cortas en el contrato de futuros sean más o menos valiosas, y dicho proceso se conoce como “ajuste al valor de mercado”. En la mayoría de los casos, los contratos de futuros se liquidan antes de la fecha de liquidación sin que llegue a realizarse o aceptarse la entrega. La liquidación de la venta de un contrato de futuros se efectúa comprando un contrato de futuros por el mismo importe total del tipo concreto de instrumento financiero o materia prima y la misma fecha de entrega. Si el precio de venta inicial del contrato de futuros es superior al precio de la compra compensatoria, el vendedor recibe la diferencia y realiza una ganancia. Mientras que si el precio de la compra compensatoria supera el precio de venta inicial, el vendedor realiza una pérdida. De manera similar, para liquidar la compra de un contrato de futuros el comprador celebra una venta de un contrato de futuros. Si el precio de la venta compensatoria supera el precio de compra, el

comprador realiza una ganancia, mientras que si el precio de la compra supera el precio de venta compensatoria, se realiza una pérdida.

Como cobertura global frente al riesgo de movimientos desfavorables del mercado bursátil, un Subfondo podrá vender futuros sobre índices bursátiles. Debe existir una correlación suficiente entre la composición del índice utilizado y la cartera correspondiente del Subfondo. El compromiso total relativo a futuros sobre índices bursátiles no podrá superar la valoración global de valores poseídos por la cartera del Subfondo pertinente del mercado correspondiente a dicho índice.

De manera similar, como cobertura global frente a fluctuaciones de los tipos de interés, un Subfondo podrá vender contratos de futuros sobre tipos de interés. El compromiso total relativo a contratos de futuros sobre tipos de interés no debe superar el valor total de mercado del activo por cubrir poseído por el Subfondo en la divisa correspondiente a estos contratos.

PERMUTAS Y CONTRATOS EXTRABURSÁTILES

Cada Subfondo puede realizar transacciones de permutas u opciones sobre permutas (incluidas las permutas de riesgo de crédito, las permutas de tipos de interés, las permutas de rendimiento total, las opciones sobre permutas, las permutas sobre divisas y los *spread locks* (que son contratos de permutas de tipo de interés que incorporan la opción de fijar el pago de tipo flotante y determinar un tipo diferencial fijo sobre un valor del tesoro de referencia en una fecha o durante un periodo futuros). Una permuta de tipo de interés conlleva el intercambio por parte de un Subfondo con otra parte de sus respectivos compromisos para pagar o recibir flujos de efectivo (por ejemplo, un intercambio de pagos a tipo flotante por pagos a tipo fijo). La compra de un techo (*cap*) faculta al comprador, en la medida en que un índice concreto supera un valor determinado, a recibir pagos sobre un importe del principal nominal entregados por la parte que vende el techo. La compra de un suelo (*floor*) faculta al comprador, en la medida en que un índice concreto cae por debajo de un valor determinado, a recibir pagos sobre un importe del principal nominal entregados por la parte que vende el suelo. Un collar combina elementos de compra de un techo y venta de un suelo. Los *spread locks* son contratos que garantizan la capacidad de celebrar una permuta de tipo de interés a un tipo predeterminado por encima del tipo de algún índice.

Los contratos de permutas, incluidos los techos, suelos y collares, pueden negociarse individualmente y estructurarse para incluir exposición a distintos tipos de inversiones o factores del mercado. En función de su estructura, los contratos de permuta pueden incrementar o reducir la volatilidad total de las inversiones de un Subfondo, así como el precio de su acción y su rendimiento ya que (y en la medida en que) dichos contratos afectan a la exposición de la Sociedad a tipos de interés a largo o corto plazo, valores de divisas, valores respaldados por hipotecas, tipos de deuda empresarial u otros factores como los precios de los valores o las tasas de inflación. Los contratos de permuta tenderán a cambiar la exposición de la inversión de un Subfondo de un tipo de inversión a otro. Por ejemplo, si un Subfondo acuerda intercambiar pagos en dólares estadounidenses por pagos en la moneda de otro país, el contrato de permuta tenderá a reducir la exposición de la Sociedad a los tipos de interés estadounidenses y a incrementar su exposición a la moneda y los tipos de interés del otro país. Los techos y los suelos tienen un efecto similar sobre la compra o la suscripción de opciones.

Cada Subfondo también puede celebrar opciones negociadas extrabursátilmente. A diferencia de las opciones negociadas en Bolsas, que están estandarizadas en cuanto al instrumento subyacente, la fecha de caducidad, el tamaño del contrato y el precio de ejercicio, los términos de las opciones extrabursátiles suelen establecerse mediante la negociación con la otra parte del contrato de opción. Aunque este tipo de acuerdo dota de gran flexibilidad a un Subfondo para personalizar la opción con arreglo a sus necesidades, las opciones extrabursátiles generalmente conllevan más riesgo que las opciones negociadas en Bolsas, que están garantizadas por organismos de compensación de las Bolsas en las que cotizan.

Como cobertura global frente al riesgo de fluctuaciones del tipo de interés, un Subfondo puede celebrar permutas de tipo de interés u opciones sobre permutas mediante un contrato privado con entidades financieras con calificación elevada especializadas en este tipo de instrumentos. El compromiso total relativo a permutas y opciones sobre permutas sobre tipos de interés no debe superar el valor total de mercado del activo por cubrir poseído por el Subfondo en la divisa correspondiente a estos contratos.

PERMUTAS DE RIESGO DE CRÉDITO (CDS, *CREDIT DEFAULT SWAPS*)

Con la finalidad de alcanzar sus objetivos de gestión, el Subfondo puede participar en el mercado de instrumentos derivados de crédito mediante la adquisición, entre otros, de permutas de riesgo de crédito para vender o adquirir protección. Una permuta de riesgo de crédito (o CDS, por sus siglas en inglés) es un contrato financiero bilateral por el que una parte (el comprador de protección) abona una cuota periódica a cambio de un pago contingente por parte del vendedor de protección tras un acontecimiento de crédito de un emisor de referencia. El comprador de protección adquiere el derecho a vender un bono particular u otras obligaciones de referencia que se designen emitidas por el emisor de referencia por su valor nominal o bien el derecho a recibir la diferencia entre el valor nominal y el precio de mercado del bono en cuestión u otras obligaciones de referencia que se designen (u otra referencia o precio de ejercicio que se designe) cuando se produzca un acontecimiento de crédito. Normalmente, por acontecimiento de crédito se entiende quiebra, insolvencia, administración judicial, reestructuración sustancial adversa de la deuda o bien impago en la fecha exigible. La Asociación Internacional de *Swaps* y Derivados (ISDA) ha preparado documentación estandarizada para estas operaciones con derivados al amparo de su Contrato Maestro ISDA. El Subfondo puede utilizar permutas de riesgo de crédito para cubrir los riesgos de crédito específicos de algunos de los emisores de su cartera mediante la compra de protección. Además, y siempre que sea en su interés exclusivo, el Subfondo puede adquirir protección mediante permutas de este tipo sin tener que ser titular de los activos subyacentes. Siempre y cuando sea en su exclusivo interés, el Subfondo también puede vender protección mediante instrumentos derivados de crédito con la finalidad de adquirir una determinada exposición crediticia. El Subfondo sólo participará en operaciones con derivados de crédito extrabursátiles con instituciones financieras con altas calificaciones que estén especializadas en este tipo de transacciones y sólo de conformidad con las condiciones estándar que determina el Contrato Maestro ISDA. La exposición máxima del Subfondo no puede superar el 100% de su activo neto siempre que el límite máximo, en lo que se refiere a inversión inherente en permutas de riesgo de crédito no utilizados con fines de cobertura, no supere el 20% de su activo neto.

Futuros, *warrants* y opciones sobre otros instrumentos financieros para un fin distinto de la cobertura:

Como medida para alcanzar una cartera plenamente invertida y mantener liquidez suficiente, un Subfondo podrá comprar o vender contratos de futuros, *warrants* y opciones sobre instrumentos financieros (que no sean Valores mobiliarios o contratos de divisas), como instrumentos basados en índices bursátiles y tipos de interés, siempre y cuando estén en línea con el objetivo y la política de inversión estipulados del Subfondo correspondiente y que el compromiso total derivado de estas operaciones junto con el compromiso total derivado de la venta de opciones de compra y venta sobre Valores mobiliarios no sobrepase en ningún momento el Valor neto de inventario del Subfondo en cuestión.

Con respecto al “compromiso total” mencionado en el párrafo anterior, las opciones de compra vendidas por el Subfondo sobre Valores mobiliarios para los cuales tiene cobertura adecuada no entran en el cálculo del compromiso total.

El compromiso relativo a operaciones distintas de opciones sobre Valores mobiliarios se definirá de la forma siguiente:

- el compromiso derivado de contratos de futuros se considerará igual al valor de las posiciones netas subyacentes pagaderas sobre dichos contratos que se refieren a instrumentos financieros idénticos (después de compensar todas las posiciones de venta contra posiciones de compra), sin tener en cuenta las fechas de vencimiento respectivas y
- el compromiso derivado de opciones compradas y vendidas además de todos los *warrants* comprados es igual a la suma de los precios de ejercicio (*striking* = precio predeterminado de ejecución de una opción) de las posiciones de ventas netas sin cubrir que se refieren a un activo subyacente único sin tener en cuenta las respectivas fechas de vencimiento.

Los precios de adquisición totales (en términos de primas pagadas) de todas las opciones sobre Valores mobiliarios compradas por el Subfondo junto con las opciones adquiridas para otros fines distintos de la cobertura (véase más arriba) no podrán sobrepasar el 15% del activo neto del Subfondo en cuestión.

CONTRATOS DE DIVISAS A PLAZO

Cada Subfondo puede comprar y vender divisas al contado o a plazo para reducir los riesgos de cambios adversos en los tipos de

cambio, así como para incrementar el rendimiento de un Subfondo obteniendo una exposición a una divisa concreta. Un contrato de divisas a plazo, que comporta una obligación de comprar o vender una divisa concreta en una fecha futura a un precio convenido en el momento de celebrar el contrato, reduce la exposición de un Subfondo a cambios en el valor de la divisa que entregará e incrementa su exposición a cambios en el valor de la divisa que recibirá durante la duración del contrato. El efecto en el valor de un Subfondo es similar a la venta de valores denominados en una divisa y la compra de valores denominados en otra divisa. Un contrato de venta de divisas limitará cualquier ganancia potencial, que podría realizarse si aumentara el valor de la divisa cubierta. Un Subfondo puede celebrar dichos contratos para protegerse contra el riesgo de cambio, para incrementar la exposición a una divisa o para cambiar la exposición a las fluctuaciones de una divisa por la exposición a las de otra. Es posible que no haya transacciones de cobertura adecuadas disponibles en todas las circunstancias y no existe garantía alguna de que un Subfondo pueda celebrar una operación de ese tipo en un momento determinado o de manera puntual. Además, es posible que dichas operaciones no tengan éxito y pueden eliminar toda posibilidad de un Subfondo de beneficiarse de fluctuaciones favorables en las divisas en cuestión. Un Subfondo puede utilizar una divisa (o una cesta de divisas) para cubrirse contra cambios adversos en el valor de otra divisa (o una cesta de divisas) cuando los tipos de cambio entre ambas divisas mantienen una correlación positiva.

OPERACIONES DE REINVERSIÓN A PLAZO

Un Subfondo puede celebrar operaciones de reinversión a plazo en relación con valores respaldados por hipotecas emitidos por GNMA, FNMA y FHLMC. En las operaciones de reinversión a plazo, el Subfondo vende un valor hipotecario a una entidad financiera, por ejemplo un banco, o a un agente por cuenta propia o ajena, y al mismo tiempo acepta recomprarle un valor similar de dicha entidad en una fecha futura y a un precio determinado. Los valores hipotecarios recomprados soportarán los mismos tipos de interés que los vendidos, aunque por lo general estarán respaldados por distintos fondos comunes de hipotecas con distintas formas de prepago que los valores hipotecarios vendidos. Entre la venta y la recompra, el Subfondo correspondiente no podrá recibir pagos de intereses ni del principal que se deriven de los valores vendidos. Los ingresos de la venta se invertirán en instrumentos a corto plazo, especialmente contratos de recompra, y los ingresos generados por dichos instrumentos, junto con cualquier ingreso por comisión adicional recibido en el momento de la venta, generará ingresos para el Subfondo en cuestión que superarán el rendimiento de los valores vendidos. Las operaciones de reinversión a plazo implican el riesgo de que el valor de mercado de los valores vendidos por el Subfondo disminuya y quede por debajo del precio de recompra de dichos valores. Los Subfondos no podrán formalizar operaciones de reinversión a plazo en relación con valores que no sean de su propiedad.

Los Subfondos sólo podrán realizar este tipo de operaciones de acuerdo con las prácticas habituales en el mercado, y siempre que la contraprestación que se obtenga sea en efectivo. Además, estas transacciones sólo se podrán realizar con entidades que tengan al menos una calificación por parte de S&P o de Moody's de A-2 o P-2 o mejor, u otra equivalente emitida por otra NRSRO. Hasta el momento en que se liquide la operación de reinversión a plazo, el precio de recompra del valor subyacente debe estar en todo momento bajo la custodia del Banco Depositario.

OPERACIONES POR CONCRETAR

Los Subfondos que invierten en valores de renta fija pueden comprar valores “por concretar” (o “TBA”, siglas en inglés de *To Be Announced*) emitidos por GNMA, FNMA y FHLMC. Los TBA se considerarán Valores mobiliarios dentro de las limitaciones especificadas en el apartado anterior “Límites de inversión”. Esto hace referencia a la práctica habitual en el mercado de títulos respaldados por hipotecas en virtud de la cual se adquiere un valor procedente de un grupo de créditos hipotecarios (Ginnie Mae, Fannie Mae o Freddie Mac) a un precio determinado en una fecha futura. En el momento de efectuarse la compra no se conoce el valor concreto que va a ser adquirido, pero sí se especifican sus características principales. Aunque el precio se ha establecido en el momento de la compra, no se ha fijado el valor del principal. La adquisición de títulos TBA conlleva un riesgo de pérdidas si el valor del valor que vaya a comprarse disminuye antes de la fecha de liquidación. Estos contratos también pueden suponer riesgos derivados de la posible incapacidad de las partes para cumplir con los términos de sus contratos.

Entre la fecha de la operación y la fecha de liquidación, el Subfondo mantendrá una cantidad de activos en efectivo o cuasiefectivo, o una cantidad de valores de renta variable que iguale la cantidad de compromisos de compra de valores TBA, siempre que el tipo de

interés aplicable a los valores de tipo flotante se ajuste al menos anualmente en función de las condiciones del mercado.

Aunque los Subfondos contraerán por lo general compromisos de compra de valores TBA con la intención de adquirir valores, podrán también anular un compromiso antes de su liquidación si se considera conveniente. Las ganancias resultantes de las ventas de valores TBA no se percibirán hasta la fecha de liquidación establecida contractualmente. Durante el periodo de vigencia de un compromiso de venta de valores TBA, se mantendrán, como cobertura de dicha operación, valores con entrega diferida equivalentes, o un compromiso de compra de valores TBA compensatorio (con entrega en una fecha igual o anterior a la del referido compromiso de venta).

Si el compromiso de venta de TBA se cierra mediante la adquisición de un compromiso de compra compensatorio, el Subfondo obtendrá una ganancia o una pérdida sobre dicho compromiso independientemente de las ganancias o pérdidas no realizadas del valor subyacente. Si el Subfondo hace entrega de valores en virtud de este compromiso, obtendrá ganancias o pérdidas por la venta de dichos valores al precio unitario que se estableció en la fecha de formalización del compromiso.

PRÉSTAMO DE VALORES

De conformidad con las disposiciones establecidas en la Circular 08/356 de la CSSF, (i) cada Subfondo puede celebrar operaciones de préstamos de valores y (ii) la garantía en efectivo recibida por la SICAV en relación con dichas operaciones se reinvertirá.

VENTA CON DERECHO A OPERACIONES DE RECOMPRA

1. Compra de valores con opción de recompra (“Achat de titres à r  m  r  ”)

En calidad de comprador, la SICAV puede acordar la compra de valores con una opción de recompra de conformidad con las disposiciones establecidas en la Circular 08/356 de la CSSF.

Sin embargo, la participación de la SICAV en dichas operaciones est   sujeta a normas cuyo objetivo es garantizar la ejecución adecuada de una operación de compra con opción de recompra, así como a límites que se aplican a las operaciones de compra con opción de recompra. En sus informes financieros, la SICAV proporcionará información separada acerca de los valores adquiridos con una opción de recompra y divulgará el importe total de las operaciones abiertas a la fecha de referencia de dichos informes.

2. Venta de valores con opción de recompra (“Vente de titres    r  m  r  ”)

En calidad de vendedor, la SICAV puede acordar la venta de valores con una opción de recompra de conformidad con las disposiciones establecidas en la Circular 08/356 de la CSSF.

Sin embargo, la participación de la SICAV en dichas operaciones est   sujeta a normas cuyo objetivo es garantizar la ejecución adecuada de una operación de venta con opción de recompra así como a límites que se aplican a las operaciones de venta con opción de recompra. En sus informes financieros, la SICAV proporcionará información separada acerca de los valores vendidos con una opción de recompra y divulgará el importe total de las operaciones abiertas a la fecha de referencia de dichos informes.

OPERACIONES DE CONTRATOS DE RECOMPRA INVERSA Y RECOMPRA

1. Operaciones de contratos de recompra inversa (“Opérations de prise en pension”)

La SICAV puede realizar operaciones de contratos de recompra inversa de conformidad con las disposiciones establecidas en la Circular 08/356 de la CSSF.

Sin embargo, la participación de la SICAV en dichas operaciones est   sujeta a normas cuyo objetivo es garantizar la ejecución adecuada de una operación de contratos de recompra inversa, así como a límites que se aplican a las operaciones de contratos de

recompra inversa. En sus informes financieros, la SICAV proporcionará información separada acerca de los valores adquiridos en virtud de contratos de recompra inversa y divulgará el importe total de las operaciones abiertas a la fecha de referencia de dichos informes.

2. Operaciones de contratos de recompra (“Opérations de mise en pension”)

La SICAV puede realizar operaciones de contratos de recompra de conformidad con las disposiciones establecidas en la Circular 08/356 de la CSSF.

Sin embargo, la participación de la SICAV en dichas operaciones está sujeta a normas cuyo objetivo es garantizar la ejecución adecuada de una operación de contratos de recompra, así como a límites que se aplican a las operaciones de contratos de recompra.

En sus informes financieros, la SICAV proporcionará información separada acerca de los valores vendidos en virtud de contratos de recompra y divulgará el importe total de las operaciones abiertas a la fecha de referencia de dichos informes.

VALORES “CUANDO SEAN EMITIDOS”, DE ENTREGA DIFERIDA Y DE COMPROMISO A PLAZO

Un Subfondo puede comprar valores “cuando sean emitidos” y puede comprar o vender valores “de compromiso a plazo”. El precio, que normalmente se expresa en términos de rendimiento, se fija en el momento en que se suscribe el compromiso, pero la entrega y el pago del valor tienen lugar en una fecha posterior. Los valores “cuando sean emitidos” y los compromisos a plazo pueden venderse antes de la fecha de liquidación, pero un Subfondo normalmente sólo suscribe compromisos “cuando sean emitidos” y a plazo con la intención de recibir o entregar realmente los valores o para evitar el riesgo de divisas, según el caso. No hay ingresos generados por los valores, que se han comprado en relación con un compromiso a plazo o “cuando sean emitidos” antes de la entrega de los valores. Debido a las fluctuaciones en el valor de los valores comprados o vendidos “cuando sean emitidos” con entrega retrasada, los rendimientos obtenidos con dichos valores pueden ser superiores o inferiores a los rendimientos disponibles en el mercado en las fechas en las que se entregaron realmente los valores a los compradores. Si un Subfondo disfruta del derecho a adquirir un valor “cuando sea emitido” antes de su adquisición o disfruta de su derecho a entregar o recibir contra compromiso de futuro, el Subfondo puede realizar una ganancia o una pérdida. Existe un riesgo de que los valores no puedan entregarse y de que el Subfondo incurra en una pérdida.

Técnicas e instrumentos de protección frente a los riesgos de cambio

Cada Subfondo puede utilizar técnicas e instrumentos destinados a brindar protección contra los riesgos de cambio en el contexto de la gestión de sus activos y pasivos (por ejemplo, cobertura de divisas). Cada Subfondo implementará sus actividades de cobertura de divisas utilizando contratos de permutas, opciones y contratos de divisas al contado y a plazo. A continuación se ofrece más información acerca de estos tipos de instrumentos financieros derivados permitidos y los límites aplicables a los mismos.

Dado que cada Subfondo puede invertir en inversiones denominadas en divisas distintas a su Divisa base, cada Subfondo puede estar expuesto al riesgo de divisas. Por ejemplo, cambios en los tipos de cambio entre divisas o la conversión de una divisa por otra pueden hacer que el valor de las inversiones de un Fondo disminuya o aumente. Los tipos de cambio pueden fluctuar en cortos periodos de tiempo. Normalmente están determinados por la oferta y la demanda en los mercados de divisas y las ventajas relativas de inversiones en distintos países, cambios reales o percibidos en los tipos de interés, y otros factores complejos. Los tipos de cambio pueden verse afectados de manera impredecible por la intervención (o la no intervención) de los gobiernos o los bancos centrales, o por controles de cambio o acontecimientos políticos.

PROCESO DE GESTIÓN DEL RIESGO

La Sociedad Gestora aplicará un proceso de gestión del riesgo que le permitirá, junto con el Gestor de Inversiones del Subfondo pertinente, controlar y medir a intervalos de tiempo adecuados el riesgo de las posiciones y su contribución al perfil de riesgo general

de cada Subfondo. La Sociedad Gestora o el Gestor de Inversiones del Subfondo pertinente aplicarán, si corresponde, un proceso para evaluar de forma precisa e independiente el valor de cualesquiera instrumentos derivados extrabursátiles. Periódicamente, y con arreglo a las normas detalladas que las autoridades competentes definan, deberán comunicar a éstas últimas los tipos de instrumentos derivados, los riesgos subyacentes, los límites cuantitativos y los métodos elegidos para estimar los riesgos relacionados con las transacciones de instrumentos derivados en relación con cada Subfondo.

La Sociedad Gestora garantizará que la exposición total en derivados no supera el Valor Neto de Inventario del Subfondo en cuestión ni el nivel dispuesto en el objetivo y la política de inversión del Subfondo pertinente. La exposición se calcula teniendo en cuenta el valor actual de los activos subyacentes, el riesgo de la contraparte y los movimientos previsibles del mercado. A la hora de determinar la exposición, en general, los compromisos derivados de contratos de futuros se considerarán igual al valor y las posiciones netas subyacentes pagaderas sobre dichos contratos que se refieren a instrumentos financieros idénticos (después de compensar todas las posiciones de venta frente a las posiciones de compra), sin tener en cuenta las fechas de vencimiento respectivas. Sin embargo, en el caso de los compromisos derivados de opciones compradas y vendidas además de todos los *warrants* comprados, se consideran equivalentes a la suma de los precios de ejercicio (*striking*, precio predeterminado de ejecución de una opción) de las posiciones de ventas netas sin cubrir que se refieren a un activo subyacente único sin tener en cuenta las respectivas fechas de vencimiento.

