

FOLLETO INFORMATIVO

DE

Start, F.C.R.-Pyme



Bilbao, 9 de enero de 2024

Este folleto informativo (el o este "Folleto") recoge la información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la inversión propuesta y estará a disposición de los inversores, con carácter previo a su inversión, en el domicilio de la Sociedad Gestora del Fondo. No obstante, la información que contiene puede verse modificada en el futuro. Dichas modificaciones se harán públicas en la forma legalmente establecida y, en todo caso con la debida actualización de este Folleto, al igual que las cuentas anuales auditadas, estando todos estos documentos inscritos en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) para su consulta. De conformidad con la Ley 22/2014, la responsabilidad del contenido y veracidad del Reglamento y el Folleto corresponde exclusivamente a la Sociedad Gestora, no verificándose el contenido y veracidad de dichos documentos por la CNMV. Los términos en mayúsculas no definidos en este Folleto tendrán el significado previsto en el Reglamento.

CAPÍTULO I. EL FONDO	4
1. Datos generales	4
1.1. Denominación, forma y domicilio	4
1.2. La Sociedad Gestora	4
1.3. Auditor	5
1.4. Depositario	5
1.5. Otros proveedores de servicios de la Sociedad Gestora	5
1.6. Mecanismos para la cobertura de los riesgos derivados de la responsabilidad profesional de la Sociedad Gestora	5
1.7. Información a los Partícipes	6
1.8. Duración	6
2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo	6
2.1. Régimen jurídico	6
2.2. Legislación y jurisdicción competente	7
2.3. Consecuencias derivadas de la inversión en el Fondo	7
3. Procedimiento y condiciones para la emisión y venta de Participaciones	7
3.1. Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones del Fondo	8
3.2. Reembolso de Participaciones	9
4. Las participaciones	9
4.1. Inversores Aptos	9
4.2. Características generales y forma de representación de las Participaciones	10
4.3. Derechos económicos de las Participaciones	10
5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo y determinación y distribución de resultados	10
5.1. Valor liquidativo de las participaciones	10
5.2. Criterios para la determinación de los resultados del Fondo	11
5.3. Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo	12
CAPÍTULO II. ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIONES	13

6. Política de Inversión del Fondo	13
6.1. Descripción de la estrategia y política de inversión del Fondo	13
6.2. Prestaciones accesorias	19
6.3. Mecanismos para la modificación de la política del Fondo	19
6.4. Reutilización de activos	20
6.5. Acuerdos individuales con Partícipes	20
CAPÍTULO III. COMISIONES, CARGAS Y GASTOS DEL FONDO	20
7. Remuneración de la Sociedad Gestora	20
8. Distribución de Gastos	21
8.1. Gastos de Establecimiento	21
8.2. Gastos Operativos	21
8.3. Otros Gastos	22
ANEXO I	23
ANEXO II	74
ANEXO III	79

CAPÍTULO I. EL FONDO

1. Datos generales

1.1. Denominación, forma y domicilio

El fondo se denomina Start, F.C.R.-Pyme (el “Fondo”) y es un fondo de capital riesgo pyme constituido con arreglo a la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (la “Ley 22/2014”) y las disposiciones que la desarrollan. El domicilio social del Fondo será el de la Sociedad Gestora (conforme dicho término se define más adelante) en cada momento.

1.2. La Sociedad Gestora

La gestión y representación del Fondo corresponde a SEED CAPITAL DE BIZKAIA, S.G.E.I.C., S.A., una sociedad española inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de la CNMV con el número 5, y domicilio social en Bilbao, en Gran Vía D. Diego López de Haro, 25, 48009 Bilbao (la “Sociedad Gestora”).

La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios para gestionar el Fondo, que tiene carácter cerrado. No obstante, la Sociedad Gestora revisará periódicamente los medios organizativos, personales, materiales y de control previstos para, en su caso, dotar a la misma de los medios adicionales que considere necesarios.

La Sociedad Gestora ejercerá las facultades de dominio y le corresponderá la dirección y administración del patrimonio del Fondo (incluyendo la gestión de las inversiones y la toma de decisiones de inversión y desinversión, donde actuará de manera independiente, así como el control de sus riesgos), conforme a la legislación vigente y sujeta al cumplimiento de las funciones señaladas en la Ley 22/2014, sin que ello suponga ostentar la propiedad del mismo. Asimismo, conforme a la legislación vigente y sujeta al cumplimiento de las funciones señaladas en la Ley 22/2014, la Sociedad Gestora tendrá las más amplias facultades para la representación del Fondo, sin que puedan impugnarse, en ningún caso, por defecto de facultades de administración y

disposición, los actos y contratos por ella realizados con terceros en el ejercicio de las atribuciones que, como Sociedad Gestora, le corresponden.

La Sociedad Gestora no podrá hacerse sustituir en sus funciones mediante un contrato de gestión con terceros.

1.3. Auditor

Los auditores de cuentas del Fondo serán los que en cada momento designe la Sociedad Gestora de conformidad con el Artículo 23 del Reglamento.

1.4. Depositario

El Fondo inicialmente no tiene depositario, en la medida en que no resulta exigible de conformidad con lo previsto en el artículo 50 de la Ley 22/2014.

1.5. Otros proveedores de servicios de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora no tiene contratados otros proveedores de servicios en relación con la gestión del Fondo.

1.6. Mecanismos para la cobertura de los riesgos derivados de la responsabilidad profesional de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora tiene suscrito un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a posibles responsabilidades por negligencia profesional, que se encuentra en consonancia con los riesgos cubiertos.

Asimismo, la Sociedad Gestora dispone de unos fondos propios suficientes para cubrir los requisitos mínimos de solvencia que le resultan de aplicación, motivo por el cual resultan suficientes para contar con una dotación de recursos humanos y técnicos adecuados a las necesidades de gestión de las inversiones del Fondo.

En cualquier caso, la Sociedad Gestora mantendrá el equilibrio necesario entre los recursos y las necesidades para la correcta gestión del Fondo.

1.7. Información a los Partícipes

Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general por la Ley 22/2014 y demás normativa legal aplicable, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de cada Partícipe, en el domicilio social de la misma, el Reglamento y este Folleto debidamente actualizados y los sucesivos informes anuales auditados que se publiquen con respecto al Fondo, que deberán ser puestos a disposición dentro de los primeros seis (6) meses siguientes al cierre del ejercicio en cuestión.

Asimismo, la Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes la información prevista en el artículo 69 de la Ley 22/2014.

1.8. Duración

El Fondo se constituye con una duración indefinida. El comienzo de las operaciones tendrá lugar en la fecha de inscripción en el Registro de la CNMV.

2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo

2.1. Régimen jurídico

El Fondo se regulará por lo previsto en su reglamento de gestión, que se adjunta como **Anexo I** al Folleto (el “**Reglamento**”), y, en su defecto, por la Ley 22/2014 y las disposiciones que la desarrollan o aquellas que en un futuro la desarrollen, modifiquen o sustituyan.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) 2019/2088 de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (“**Reglamento 2019/2088**”), la Sociedad Gestora se encuentra obligada a divulgar determinada información relativa a la sostenibilidad que se encuentra recogida en el **Anexo III** al Folleto.

En la fecha del Folleto, el Fondo no está clasificado como promotor de características medioambientales o sociales a efectos del artículo 8 del Reglamento 2019/2088 ni como producto que tenga como objetivo inversiones sostenibles a efectos del artículo

9 del Reglamento 2019/2088. No obstante, el Folleto se actualizará de conformidad con lo previsto en el Reglamento 2019/2088 y el resto de normativa aplicable si la Sociedad Gestora considerase en cualquier momento que el Fondo puede subsumirse en alguna de las categorías anteriores. Todo ello sin perjuicio de las circunstancias detalladas en el apartado “Exclusiones” de la Política de Inversión contenida en el Folleto y el Reglamento.

2.2. *Legislación y jurisdicción competente*

El Reglamento, así como cualquier controversia entre los Partícipes, el Fondo y la Sociedad Gestora se regirán por la legislación común española. La jurisdicción aplicable será la de los juzgados y tribunales de Bilbao.

2.3. *Consecuencias derivadas de la inversión en el Fondo*

Cada Partícipe debe ser consciente de que la participación en el Fondo implica riesgos relevantes y considerar si se trata de una inversión adecuada a su perfil inversor. Antes de suscribir el Acuerdo de Suscripción en el Fondo, los inversores deberán aceptar y comprender los factores de riesgo que se relacionan en el **Anexo II** de este Folleto.

El Compromiso de Inversión en el Fondo será vinculante desde el momento en que el inversor envíe a la Sociedad Gestora una copia del Acuerdo de Suscripción firmado y, a su vez, la Sociedad Gestora envíe al inversor una copia del Acuerdo de Suscripción debidamente firmado por ambas partes.

3. *Procedimiento y condiciones para la emisión y venta de Participaciones*

El régimen de suscripción de las Participaciones, realización de las aportaciones y reembolso de las Participaciones se regirá por lo dispuesto en los Artículos 14 y siguientes del Reglamento del Fondo. Asimismo, toda transmisión de las Participaciones del Fondo deberá realizarse de acuerdo con lo previsto por el Artículo 16 del Reglamento.

3.1. Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones del Fondo

El patrimonio inicial comprometido del Fondo en el momento de su constitución asciende a UN MILLÓN SEISCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (1.650.000.-€) (el “**Patrimonio Inicial Comprometido**”), que se dividirá en UN MILLÓN SEISCIENTOS CINCUENTA MIL (1.650.000) participaciones de valor inicial de suscripción de UN (1.-€) EURO cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.650.000, ambos inclusive. Sin perjuicio de lo anterior, la aportación al patrimonio inicial del Fondo es de CIENTO SESENTA Y CINCO MIL EUROS (165.000.-€), que corresponde a un diez por ciento (10%) del Patrimonio Inicial Comprometido y que se suscribe y desembolsa íntegramente en el momento de su constitución. El desembolso del resto del Patrimonio Inicial Comprometido se realizará dentro de un periodo máximo de seis (6) meses desde la fecha de constitución del Fondo.

Con posterioridad a la constitución del Fondo, se iniciará un período de veinticuatro (24) meses a contar desde la fecha de constitución del Fondo (“**Periodo de Colocación**”), en el que se podrán obtener inversiones adicionales, bien de los Partícipes ya existentes o bien de nuevos Inversores Aptos, con el objeto de incrementar el volumen del Patrimonio Total Comprometido. El Periodo de Colocación podrá prorrogarse por un periodo adicional de doce (12) meses por decisión discrecional de la Sociedad Gestora, en cuyo caso se comunicará a la CNMV.

Las nuevas participaciones serán emitidas a un valor igual al de las participaciones inicialmente emitidas en la fecha de constitución del Fondo. No obstante, los Partícipes que suscriban después de la fecha de constitución del Fondo deberán abonar una cantidad adicional en concepto de prima de actualización para el Fondo equivalente a un tipo de interés del EURIBOR a un año vigente en la fecha de inscripción del Fondo en el registro administrativo de la CNMV más doscientos (200) puntos sobre el valor inicial de las participaciones que los nuevos Partícipes suscriban en ese momento y calculado por el periodo transcurrido desde la fecha de constitución del Fondo.

Las nuevas participaciones deberán suscribirse totalmente y estar íntegramente desembolsadas a la Finalización del Periodo de Colocación. Dichas suscripciones se realizarán mediante la aportación en efectivo de los importes correspondientes.

En caso de que a la finalización del Periodo de Colocación no se hubieran suscrito la totalidad de las participaciones previstas, el patrimonio del Fondo quedará definitivamente fijado por el resultado de sumar el valor de las participaciones efectivamente suscritas hasta ese momento.

A la finalización del Periodo de Colocación, el Fondo quedará cerrado y no se admitirán nuevos Partícipes, salvo con el consentimiento de los Partícipes, expresado mediante la correspondiente aprobación por Voto Ordinario de la Junta de Partícipes, que deberá contener el valor que el nuevo inversor deberá desembolsar por la suscripción de cada nueva participación.

3.2. Reembolso de Participaciones

Sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 14.10 y siguientes del Reglamento aplicables a los Partícipes en Mora, los Partícipes podrán obtener el reembolso total de sus participaciones tras la disolución y liquidación del Fondo. El reembolso de las participaciones se efectuará, sin gastos para el Partícipe, por su valor liquidativo.

Adicionalmente, en interés del Fondo y de los Partícipes y siempre que a juicio de la Sociedad Gestora exista suficiente liquidez, la Sociedad Gestora podrá acordar discrecionalmente reembolsos parciales de participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo como manera de efectuar distribuciones a los Partícipes. El reembolso parcial tendrá carácter general para todos los Partícipes y se realizará en proporción a sus respectivas participaciones en el Fondo y en efectivo.

4. Las participaciones

4.1. Inversores Aptos

Serán “**Inversores Aptos**” para invertir en el Fondo aquellos que sean considerados clientes profesionales de conformidad con el artículo 205 del TRLMV y concordantes de la legislación aplicable.

4.2. Características generales y forma de representación de las Participaciones

El Patrimonio del Fondo está dividido en participaciones de iguales características, sin valor nominal, que confieren a sus titulares en unión de los demás Partícipes, un derecho de propiedad sobre aquel en los términos que lo regulan legal y contractualmente. La suscripción de Compromisos de Inversión (o, en su caso, directamente de participaciones) implicará la aceptación por el Partícipe del Reglamento, así como la obligación de cumplir con lo establecido en él y, en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar participaciones en los términos y condiciones aplicables.

Las participaciones serán nominativas, tendrán la consideración de valores negociables y estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal que podrán documentar una o varias participaciones y a cuya expedición y recepción tendrán derecho los Partícipes. En dichos certificados constará el número de orden, el número de participaciones que comprenden, la denominación del Fondo, Sociedad Gestora y su domicilio, la fecha de otorgamiento del contrato y la escritura de constitución del Fondo, en su caso, y los datos relativos a la inscripción en el Registro Mercantil, en su caso, y en el registro administrativo de la CNMV.

4.3. Derechos económicos de las Participaciones

Las participaciones del Fondo confieren a sus titulares la propiedad del Fondo, en los términos legal y contractualmente previstos y, en particular, según lo establecido en el Reglamento.

5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo y determinación y distribución de resultados

5.1. Valor liquidativo de las participaciones

El valor liquidativo de las participaciones será calculado por la Sociedad Gestora como mínimo con carácter anual y, en todo caso, cuando haya una suscripción, distribución o reembolso de participaciones de conformidad con el Reglamento, y será calculado conforme a lo previsto en el artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y la Circular 4/2015 de 28

de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo.

5.2. Criterios para la determinación de los resultados del Fondo

Los resultados del Fondo se determinarán de la forma legalmente establecida y, en particular, de conformidad con los principios contables y criterios de valoración establecidos en la Circular 4/2015, de 28 de octubre, de la CNMV sobre normas de contabilidad e informes de información privada de las entidades de capital riesgo, en su forma enmendada y/o sustituida en su momento. En concreto, a los efectos de determinar los resultados del Fondo, el valor o precio de coste de los activos vendidos se calculará por el sistema de coste medio ponderado. La Sociedad Gestora podrá cambiar el criterio de imputación del coste medio ponderado en la forma prevista en el Artículo 26 del Reglamento. En cualquier caso, el plazo mínimo de vigencia de dicho criterio será de al menos tres (3) años contados desde la fecha de inscripción del Reglamento en el registro administrativo de la CNMV.

Los beneficios del Fondo se distribuirán de acuerdo con la política general de Distribuciones establecida en el Artículo 22 del Reglamento.

La Sociedad Gestora no efectuará Distribuciones en Especie de los activos del Fondo con anterioridad a la liquidación del Fondo. No obstante, previamente a la liquidación, si una inversión se ha admitido a cotización (o a juicio de la Sociedad Gestora dicha admisión estuviera próxima), y siempre que las inversiones no estén sujetas a las limitaciones de reparto o transmisión (incluidas las limitaciones legales o contractuales), la Sociedad Gestora podrá repartir dicha inversión mediante Distribución en Especie y distribuirá tal inversión mediante Distribución en Especie a solicitud escrita de los Partícipes.

Las Distribuciones en Especie se realizarán en las mismas condiciones que cualquier otra Distribución, es decir, se realizará en la misma proporción en que se haría que una Distribución en efectivo. Las Distribuciones en Especie se efectuarán aplicando el valor calculado por un tercero (cuyo coste asumiría el Fondo), o aquel que proponga la Sociedad Gestora con el voto favorable de los Partícipes mediante Voto Ordinario de la

Junta de Partícipes. En caso de que la Distribución en Especie se realice simultáneamente a la admisión a cotización de la inversión, el valor se corresponderá con el precio a efectos de dicha admisión a cotización. Si la Distribución en Especie fuera de valores cotizados en un mercado regulado, el valor será igual al precio medio de cierre ponderado de dichos valores en los cinco (5) días bursátiles inmediatamente anteriores e incluyendo la fecha de Distribución y los cinco (5) días bursátiles inmediatamente posteriores a la fecha de Distribución o, si el plazo es inferior, durante el periodo que haya transcurrido desde la fecha de su admisión a cotización, incluyendo la fecha de Distribución y los cinco (5) días bursátiles inmediatamente posteriores a la fecha de Distribución.

Cualquier Partícipe que no deseara recibir Distribuciones en Especie podrá requerir a la Sociedad Gestora que retenga la parte correspondiente a dicho Partícipe, con el objeto de hacer sus mejores esfuerzos para la enajenación en nombre del Partícipe de dichos activos, distribuyendo al Partícipe los importes resultantes (netos de todos los gastos incurridos con relación a dicha enajenación). A tal efecto, la Sociedad Gestora notificará a los Partícipes su intención de efectuar una Distribución en Especie y les concederá un periodo de cinco (5) Días Hábiles para que le notifiquen por escrito que no desean recibir los activos conforme a lo previsto anteriormente, de manera que la Sociedad Gestora deberá conservarlos hasta su enajenación. Dichos activos retenidos por la Sociedad Gestora pertenecerán a todos los efectos a los Partícipes correspondientes (y no al Fondo), y se considerarán como si hubieran sido objeto de una Distribución en Especie. Aquellos Partícipes que no desean recibir Distribuciones en Especie asumirán los costes vinculados a la tenencia de los activos por parte del Fondo.

5.3. Criterios para la valoración de las inversiones del Fondo

La valoración de los activos del Fondo se determinará por la Sociedad Gestora de conformidad con lo dispuesto en las Directrices sobre capital de inversión y capital riesgo de la International Private Equity and Venture Capital Association (IPEV) vigentes en cada momento.

CAPÍTULO II. ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIONES

6. Política de Inversión del Fondo

6.1. Descripción de la estrategia y política de inversión del Fondo

La política de inversión del Fondo (la “**Política de Inversión**”) se desarrollará por la Sociedad Gestora, quien llevará a cabo las gestiones y negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de activos y dará las instrucciones oportunas para formalizarlas. La Política de Inversión, además de que deberá cumplir con las exigencias establecidas en la normativa de aplicación (y, en particular, con lo establecido en el artículo 21.3 de la Ley 22/2014), se define por los siguientes parámetros:

- (a) El Fondo se constituye con el objetivo de construir una cartera equilibrada y de obtener una máxima diversificación mediante la inversión en cualquier empresa de nueva creación (start-up), con perspectivas de futuro, atractivas y rentables (las “**Entidades Objetivo**”), siempre dentro de los ámbitos y límites recogidos en la Ley 22/2014 y el Reglamento.
- (b) Las Entidades Objetivo serán sociedades de capital, constituidas de conformidad con la legislación y con nacionalidad española, con domicilio social y fiscal y centro de su efectiva administración y dirección en el Territorio Histórico de Bizkaia.
- (c) Sujeto a lo previsto en el Artículo 17.3, las Entidades Objetivo podrán desarrollar su proyecto empresarial en cualquier ámbito, excepto en el sector de la asesoría o consultoría. Tampoco podrá invertirse en Entidades Objetivo cuyo único proyecto sea la inversión de capital o desarrollo de actuaciones en materia de I+D+i sin ánimo de lucro.

- (d) Las Entidades Objetivo estarán en fase de crecimiento (pre-semilla, semilla y early stage) y en ese sentido deberán tener, preferiblemente, una antigüedad inferior a cinco (5) años en el momento de solicitar la inversión del Fondo —contándose desde la fecha de su escritura de constitución—. Asimismo, el Fondo podrá igualmente realizar de forma puntual inversiones en momentos posteriores a las fases indicadas anteriormente.
- (e) En el momento de la inversión, las Entidades Objetivo deberán tener (al menos) un centro de trabajo en el Territorio Histórico de Bizkaia y contar con el certificado de innovación emitido por Beaz, S.A.U., en vigor.
- (f) El importe de la inversión en cada Entidad Objetivo será de entre 50.000.-€ y 100.000.-€. Sólo se realizará una única inversión en cada Entidad Objetivo. En consecuencia, no podrán llevarse a cabo operaciones de *follow-on*.
- (g) En el momento de la inversión, las Entidades Objetivo no podrán ser o haber sido objeto de inversión (tanto efectivamente desembolsada como comprometida o pendiente de desembolso) por otras entidades gestionadas por la Sociedad Gestora.
- (h) Realizada la inversión por el Fondo, las Entidades Objetivo no podrán solicitar ni ser objeto de inversión por otras entidades gestionadas por la Sociedad Gestora hasta transcurridos (preferiblemente) dieciocho (18) meses desde el desembolso de la del Fondo.
- (i) En el momento de la inversión, el Promotor deberá contar con la mayoría de los derechos de voto y del capital social de la Entidad Objetivo y tener dedicación plena y exclusiva al proyecto empresarial que constituya el objeto social de la Entidad Objetivo.

- (j) El importe de la inversión del Fondo será preferiblemente igual o inferior al importe agregado de las Aportaciones Base Computables del Promotor o *Venture Builders* en los doce (12) meses previos a la fecha (incluida) en que fuera a producirse el desembolso de la inversión del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá superar el referido importe agregado cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, la Entidad Objetivo pueda ofrecer mayores oportunidades de inversión atendiendo a los objetivos de gestión.
- (k) El destino de la inversión del Fondo será el crecimiento de la Entidad Objetivo, tanto en términos meramente económico-empresariales como en términos sociales (creación de empleo por la Entidad Objetivo).
- (l) En particular, la Entidad Objetivo no podrá destinar la inversión del Fondo a refinanciar deuda o a la adquisición de vehículos, inmuebles o cuotas, participaciones, participaciones sociales, acciones u otros valores en otras entidades.
- (m) La Entidad Objetivo que solicite la inversión del Fondo deberá enviar a la Sociedad Gestora toda la información que se le solicite en el plazo de tres (3) meses. En caso contrario, el proceso quedará caducado a todos los efectos y deberá iniciarse uno nuevo.
- (n) Para analizar la inversión, no será requisito que las cuentas anuales que la Sociedad Objetivo deberá facilitar estén auditadas, pero producida la inversión (en adelante) sí deberá auditar sus cuentas anuales, que deberá facilitar a la Sociedad Gestora.
- (o) Sin perjuicio de cualesquiera otras formas de inversión previstas en el artículo 21 de la Ley 22/2014, y siempre con sujeción a las restricciones previstas tanto en el Reglamento como en la legislación aplicable (y, en particular, la Ley 22/2014), la fórmula de inversión preferente será la de la concesión de préstamos participativos convertibles, con las siguientes condiciones:

- (i) La duración será de siete (7) años desde el desembolso, con dos (2) años de carencia y cinco (5) años de amortización, que podrá articularse por cualquier método de amortización que la Sociedad Gestora estime conveniente.
- (ii) No se exigirán avales u otras garantías personales o garantías reales.
- (iii) La conversión será voluntaria, siendo por tanto una facultad discrecional del Fondo, que podrá optar por la conversión siempre que, cumulativamente, (i) la Entidad Participada haya obtenido informe de auditoría favorable de las cuentas anuales de todos los ejercicios en que el Fondo haya mantenido su inversión y (ii) la Entidad Participada se encuentre al corriente de sus obligaciones de pago con el Fondo y con terceros.
- (iv) Además de lo previsto en el párrafo (iii) anterior, la Sociedad Gestora podrá exigir que se de alguna o varias de las siguientes circunstancias para optar por la conversión:
 - (a) que la Entidad Participada haya facturado, al menos, 300.000 euros en el ejercicio inmediatamente anterior;
 - (b) que la Entidad Participada haya generado, al menos, dos (2) nuevos empleos a tiempo completo (y los mantenga) durante el periodo en que el Fondo haya mantenido su inversión;
 - (c) la Entidad Participada haya demostrado un modelo de negocio escalable, a satisfacción de la Sociedad Gestora, o
 - (d) que la conversión se produzca en el marco de una Ronda de Inversión Cualificada.

- (v) En caso de que la Sociedad Gestora opte por otras formas de inversión o se aparte de los términos previstos anteriormente, deberá justificarlo y, si se hubiera constituido el Comité de Inversiones, contar con su informe favorable.

Objetivo de gestión

El objetivo del Fondo es generar valor para sus Partícipes, al tiempo que la inversión en Entidades Objetivo fomenta el empleo y el dinamismo empresarial en el Territorio Histórico de Bizkaia y ello genera un efecto positivo económico en el Territorio Histórico de Bizkaia, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento.

Exclusiones

Las inversiones del Fondo se orientarán a tomar participaciones en Entidades Objetivo sin otras restricciones de sectores que las establecidas en la Ley y el Reglamento. En particular, el Fondo no invertirá en Entidades Objetivo cuya actividad sea ilegal de conformidad con las leyes aplicables al Fondo o la sociedad o entidad correspondiente o éticamente o moralmente reprochable o controvertida, tales como (sin limitación): aquellas relacionadas con la producción y comercialización de productos del tabaco y bebidas alcohólicas destiladas y productos relacionados, la producción y comercialización de armas, municiones o equipamiento de uso militar o policial, la producción y comercialización de sustancias prohibidas o en proceso de retirada, juegos de azar y apuestas (incluyendo, en línea), pornografía, proyectos que empleen formas explotadoras o dañinas de trabajo infantil o trabajo forzoso o cuyo desarrollo o resultado limite los derechos individuales de las personas o viole los derechos humanos, proyectos cuyo desarrollo o resultado perjudique el medioambiente o sea socialmente inadecuado y otras actividades similares.

El Fondo tampoco invertirá en Entidades Objetivo (i) que se encuentren en insolvencia actual o inminente o que no puedan acreditar su solvencia, o cuya diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante (fondo maniobra) sea negativo (ii) cuyo patrimonio neto sea inferior a la mitad del capital social o se encuentre en cualquier causas de disolución aplicable, (iii) que no se encuentren al corriente de sus

obligaciones en materia tributaria o de seguridad social, (iv) que figuren como morosos en CIRBE o ASNEF o (v) que bien ellas mismas, o sus administradores o representantes, hayan sido condenados por delitos económicos, relacionados con su conducta profesional, fraude, corrupción, pertenencia a banda criminal, blanqueo de capitales, falsificación de documentos o cualquier otra actividad conexas.

Diversificación

En cumplimiento a las reglas de diversificación previstas en el artículo 23 de la Ley 22/2014, el Fondo no invertirá más del 40 por ciento de su activo computable (definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18 de la Ley 22/2014) en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 40 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

Divisas

Las inversiones del Fondo se realizarán en euros.

Coinversión

A la hora de que el Fondo invierta en una Entidad Objetivo, la Sociedad Gestora podrá suscribir acuerdos de coinversión con terceros (que pueden ser o no Partícipes del Fondo) para, entre otros objetivos, reducir el riesgo de la inversión en la Entidad Objetivo. A tales efectos, la Sociedad Gestora podrá alcanzar acuerdos de sindicación del ejercicio de derechos políticos en la Entidad Objetivo en cuestión, reglas de reparto de las distribuciones que realice la Entidad Objetivo en cuestión u otros similares o establecer mecanismos de salida o de liquidación de la inversión con aquellos terceros con los que coinvierta.

Apalancamiento

El Fondo puede pedir dinero prestado por medio de préstamos, créditos o contraer deudas con carácter general (los "**Préstamos Recibidos**") de conformidad con las siguientes condiciones:

- (a) todos los Préstamos Recibidos serán de corto plazo, es decir, el período de vencimiento del préstamo, crédito o instrumento de deuda correspondiente no excederá de doce (12) meses;
- (b) el monto total de los Préstamos Recibidos del Fondo no excederá en ningún momento el importe pendiente de desembolso de los Compromisos Totales de Inversión; y
- (c) los Préstamos Recibidos no estarán garantizados por ningún activo del Fondo.

6.2. Prestaciones accesorias

Sin perjuicio de lo permitido o limitado por la legislación aplicable, la Sociedad Gestora podrá prestar asesoramiento de cualquier tipo a las entidades que constituyan el objeto de la inversión, estén o no participadas de manera directa. Dicho asesoramiento será retribuido en condiciones de mercado.

6.3. Mecanismos para la modificación de la política del Fondo

Para la modificación de la Política de Inversión del Fondo será necesaria la modificación del Reglamento. A tales efectos, toda modificación del Reglamento requerirá la aprobación por Voto Ordinario de la Junta de Partícipes y la autorización de la Sociedad Gestora, incluida toda modificación que afecte a la Política de Inversión del Fondo.

Cualquier modificación del Reglamento será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter inmediato para que proceda a su inscripción en el registro correspondiente.

La Sociedad Gestora notificará a los Partícipes cualquier modificación del Reglamento dentro de los quince (15) días siguientes a la inscripción en el registro correspondiente de la CNMV.

6.4. Reutilización de activos

No está previsto el uso de técnicas de reutilización de activos.

6.5. Acuerdos individuales con Partícipes

La Sociedad Gestora podrá suscribir acuerdos individuales con Partícipes del Fondo en relación con el mismo.

CAPÍTULO III. COMISIONES, CARGAS Y GASTOS DEL FONDO

7. Remuneración de la Sociedad Gestora

Comisión de Gestión

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios de gestión y administración y con cargo al patrimonio del Fondo, una comisión de gestión equivalente al 1% anual (la "**Comisión de Gestión**"). La Comisión de Gestión no incluye el IVA que, en su caso, sea aplicable.

La Comisión de Gestión se calculará sobre el patrimonio neto del Fondo al final de cada ejercicio.

La Comisión de Gestión se devengará diariamente, se calculará anualmente y se abonará por años vencidos. Los años comenzarán el 1 de enero y finalizarán el 31 de diciembre de cada año, excepto el primer año, que comenzará en la fecha de comienzo de las operaciones, y el último año, que finalizará en la fecha de liquidación del Fondo. La Comisión de Gestión pagadera por cualquier periodo distinto a un año completo se prorrateará por el número real de días de dicho periodo y estarán sujetas a los ajustes correspondientes.

Salvo por la Comisión de Gestión, la Sociedad Gestora no podrá percibir del Fondo otras remuneraciones. En particular, la Sociedad Gestora no percibirá una comisión por inversión ni una comisión de éxito.

8. Distribución de Gastos

8.1. Gastos de Establecimiento

El Fondo sufragará con cargo a su patrimonio los Gastos de Establecimiento (más el correspondiente IVA aplicable, en su caso) derivados del establecimiento del Fondo.

Dichos Gastos de Establecimiento comprenderán, entre otros: (i) los honorarios y gastos legales (abogados, notario y registro); (ii) las tasas de inscripción en la CNMV; (iii) gastos de comunicación, promoción y captación de fondos; (iv) gastos de elaboración e impresión de Acuerdos de Suscripción, de elaboración y/o presentación e impresión del Reglamento y demás documentos relativos al Fondo; y (v) los demás gastos y costes, tales como viajes, gastos de mensajería, impuestos y tasas y cualesquiera otras cargas administrativas atribuibles al Fondo relacionados con la constitución del Fondo.

El Fondo asumirá los Gastos de Establecimiento hasta un importe equivalente al mayor de (i) ciento cincuenta mil euros (150.000.-€) o (ii) uno por ciento (1%) del importe de los Compromisos Totales de Inversión en el Fondo. Cualesquiera Gastos de Establecimiento que exceda dicho importe serán asumidos por la Sociedad Gestora, salvo que dicho exceso sea autorizado por el Comité de Supervisión, en su caso.

8.2. Gastos Operativos

El Fondo sufragará con cargo a su patrimonio los Gastos Operativos conforme a lo previsto en el Artículo 6 del Reglamento.

Los Gastos Operativos comprenderán todos los gastos razonables, directos o indirectos, con el IVA aplicable en su caso, incurridos en relación con la organización y administración del Fondo, incluyendo, gastos de preparación y distribución de informes y notificaciones, gastos por asesoría legal al Fondo y auditoría tanto en relación con la administración diaria del Fondo como con las operaciones en las que tenga previsto participar (lo cual incluirá a título enunciativo pero no limitativo, los gastos derivados del análisis o *due diligence* legal y financiero de las inversiones, sean o no finalmente efectuadas, gastos relativos a viajes relacionados con dicho análisis, su

ejecución, seguimiento y posterior desinversión), valoraciones, contabilidad (incluyendo gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales, pero quedando excluidos los costes de la llevanza de la contabilidad de la propia Sociedad Gestora dentro de su ámbito de actuación), gastos de vehículos de inversión, gastos registrales, comisiones de depositarios, gastos de organización del Comité de Supervisión y la Junta de Partícipes, gastos de asistencia a los Órganos de Gobierno de las respectivas Entidades Participadas, honorarios de consultores externos, gastos de actividad informativa y divulgación en general, comisiones bancarias, costes de seguros, comisiones o intereses por préstamos, gastos extraordinarios (tales como aquellos derivados de litigios), obligaciones tributarias y todos aquellos gastos generales necesarios para el normal funcionamiento del Fondo, no imputables al servicio de gestión.

8.3. Otros Gastos

La Sociedad Gestora deberá soportar sus propios gastos de funcionamiento y de mantenimiento, tales como alquiler de oficinas, gastos de personal y gastos derivados directamente de la supervisión de las inversiones, de acuerdo con sus obligaciones derivadas de la Ley 22/2014, los costes de consultores externos relacionados con servicios que la Sociedad Gestora hubiera acordado prestar al Fondo y los costes de operaciones fallidas si no se hubiera llegado a adoptar la decisión interna de Inversión, o aquellos gastos que superen el límite máximo establecido para los Gastos Operativos.

El Fondo reembolsará a la Sociedad Gestora aquellos gastos abonados por ella que, de acuerdo con el Reglamento, correspondan al Fondo.

ANEXO I

REGLAMENTO DE GESTIÓN DEL FONDO

[ver página siguiente]

REGLAMENTO DE GESTIÓN
DE
Start Bizkaia, F.C.R.-Pyme



Bilbao, 30 de octubre de 2023

PRELIMINAR. DEFINICIONES	27
CAPÍTULO I. DATOS GENERALES DEL FONDO	31
Artículo 1. Denominación y régimen jurídico.	31
Artículo 2. Objeto.	31
Artículo 3. Duración.	32
CAPÍTULO II. DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.	32
Artículo 4. La Sociedad Gestora.....	32
Artículo 5. Tipos de remuneración de la Sociedad Gestora.	33
Artículo 6. Gastos del Fondo	33
Artículo 7. Sustitución y cese de la Sociedad Gestora.	35
Artículo 8. El Comité de Inversiones.	38
Artículo 9. El Comité de Supervisión	39
Artículo 10. Junta de Partícipes	41
CAPÍTULO III. LAS PARTICIPACIONES.....	44
Artículo 11. Características básicas de las Participaciones.....	44
Artículo 12. Forma de representación de las participaciones.	44
Artículo 13. Valor de participación.....	45
Artículo 14. Régimen de suscripción de participaciones.	45
Artículo 15. Régimen de reembolso de las participaciones.	49
Artículo 16. Régimen de transmisión de participaciones.	49
CAPÍTULO IV. POLÍTICA DE INVERSIONES.	54
Artículo 17. Criterios de inversión y normas para la selección de valores.....	54
Artículo 18. Diversificación	60
Artículo 19. Prestaciones accesorias	61
Artículo 20. Inversiones a corto plazo	61
Artículo 21. Conflictos de interés	61
CAPÍTULO V. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS. FORMA DE DESIGNACIÓN DE AUDITORES. DEPOSITARIO	62
Artículo 22. Criterios sobre determinación y distribución de resultados	62
Artículo 23. Designación de auditores y depositario	65
CAPÍTULO VI. INFORMACIÓN AL PARTÍCIPE.	66
Artículo 24. Información al Partícipe.	66

CAPÍTULO VII. DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL.....	66
Artículo 25. Confidencialidad	66
Artículo 26. Modificación del Reglamento de Gestión.	68
Artículo 27. Disolución, liquidación y extinción del Fondo.	69
Artículo 28. Limitación de responsabilidad.....	70
Artículo 29. Prevención de blanqueo de capitales	71
Artículo 30. FATCA y CRS	71
Artículo 31. Protección de datos	72
Artículo 32. Notificaciones	73
Artículo 33. Acuerdos individuales con Partícipes.....	73
Artículo 34. Legislación y jurisdicción competente.....	73

PRELIMINAR. DEFINICIONES

Acuerdo de Suscripción	significa aquel acuerdo suscrito por cada uno de los Partícipes y la Sociedad Gestora en virtud del cual el Partícipe asume un Compromiso de Inversión en el Fondo, en los términos establecidos en el Artículo 14 de este Reglamento.
Aportaciones Base Computables	significa aquellas aportaciones dinerarias efectivamente realizadas a cada Entidad Objetivo por el Promotor correspondiente o <i>Venture Builders</i> como aportaciones al patrimonio neto. Se incluirán también aportaciones realizadas por medio de financiaciones participativas necesaria u obligatoriamente convertibles. En ningún caso se incluirán aportaciones derivadas de derechos de propiedad intelectual o industrial, capitalización de horas de trabajo o desarrollos técnicos o tecnológicos, <i>media-for-equity</i> o similares.
Cese con Causa	tiene el significado previsto en el Artículo 7.5.
Cese sin Causa	tiene el significado previsto en el Artículo 7.9.
Comité de Inversiones	tiene el significado previsto en el Artículo 8.1.
Comité de Supervisión	tiene el significado previsto en el

Artículo 9.1.

Compromiso de Inversión	significa aquel importe que cada Partícipe se ha obligado a aportar y desembolsar en el Fondo en euros, con independencia de que dicho importe haya sido desembolsado por el Partícipe en cuestión, o le haya sido reembolsado.
Compromisos Totales de Inversión	significa aquel importe resultante de la suma de todos los Compromisos de Inversión.
Días Hábiles	significa cualquier día natural, menos sábados, domingos y festivos en Bilbao y Madrid.
Distribución en Especie	tiene el significado previsto en el Artículo 22.4.
Entidades Objetivo	tiene el significado previsto en el Artículo 17.1.
Entidades Participadas	significa aquellas Entidades Objetivo en las que invierta el Fondo.
Gastos de Establecimiento	tiene el significado previsto en el Artículo 6.1.
Gastos Operativos	tiene el significado previsto en el Artículo 6.4.
Información Confidencial	tiene el significado previsto en el Artículo 25.2.
Inversores Aptos	tiene el significado previsto en el

	Artículo 14.1.
Inversiones a Corto Plazo	tiene el significado previsto en el Artículo 20.
Junta de Partícipes	tiene el significado previsto en el Artículo 10.1.
Ley 22/2014	significa la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva
Parte Transmitente	tiene el significado previsto en el Artículo 16.9.
Partícipe	significa cualquier persona que suscriba un Acuerdo de Suscripción y, por tanto, asuma un Compromiso de Inversión en el Fondo.
Partícipe en Mora	tiene el significado previsto en el Artículo 14.9.
Patrimonio Inicial Comprometido	tiene el significado previsto en el Artículo 14.2.
Patrimonio Total Comprometido	tiene el significado previsto en el Artículo 14.3.
Periodo de Colocación	tiene el significado previsto en el Artículo 14.4.

Política de Inversión	tiene el significado previsto en el Artículo 17.1.
Promotor	significa, respecto de cada Entidad Objetivo, la persona física o jurídica que haya promovido el proyecto empresarial que constituya el objeto social de la Entidad Objetivo en cuestión.
Solicitud de Desembolso	tiene el significado previsto en el Artículo 16.5.
Reglamento	significa el presente reglamento de gestión.
Ronda de Inversión Cualificada	significa una operación de aumento de capital por aportaciones dinerarias de una Entidad Participada en la que participen tres (3) o más nuevos inversores que realicen, conjuntamente, nuevas aportaciones dinerarias al patrimonio neto por un importe aproximado de 300.000-€, teniendo en cuenta que la Sociedad Gestora podrá considerar como Ronda de Inversión Cualificada una operación de aumento de capital por aportaciones dinerarias que no cumpla todos los criterios anteriores, siempre que lo haga de manera razonada y justificada.
TRLMV	significa el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Venture Builder significa cualquier entidad cuya actividad sea la de factoría, incubadora o aceleradora de proyectos empresariales de nueva creación y, en ese sentido, que presten actividades consultoría o asesoramiento a las mismas, pudiendo incluso invertir en ellas. A efectos aclaratorios, no se considerarán *Venture Builders* a entidades de *crowdfunding*.

Voto Extraordinario de la Junta de Partícipes tiene el significado previsto en el Artículo 10.8.

Voto Ordinario de la Junta de Partícipes tiene el significado previsto en el Artículo 10.8

CAPÍTULO I. DATOS GENERALES DEL FONDO

Artículo 1. Denominación y régimen jurídico.

Con la denominación **Start Bizkaia, F.C.R.-Pyme** (el “Fondo”) se constituye un fondo de capital riesgo pyme, rigiéndose por el contenido de este Reglamento y, en su defecto, por la Ley 22/2014, las disposiciones que la desarrollan o aquellas que en un futuro la desarrollen, modifiquen o sustituyan.

Artículo 2. Objeto.

- 2.1. El objeto principal del Fondo es crear valor para los Partícipes mediante la inversión en un abanico de Entidades Objetivo localizadas en el Territorio Histórico de Bizkaia, todo ello en los términos previstos en la Política de Inversión y dentro de, conforme a y sujeto a lo previsto en los artículos 20 a 25 de la Ley 22/2014 y concordantes.
- 2.2. Para la inversión en cada una de las Entidades Objetivo, el Fondo suscribirá compromisos o acuerdos de inversión en los cuales se establecerán, de acuerdo

con la legislación aplicable en cada jurisdicción, los términos y condiciones que serán de aplicación al Fondo en tanto inversor de la Entidad Objetivo.

Artículo 3. Duración.

- 3.1. El Fondo se constituye con una duración indefinida.
- 3.2. El comienzo de las operaciones tiene lugar en la fecha de inscripción en el Registro de la CNMV.

CAPÍTULO II. DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.

Artículo 4. La Sociedad Gestora.

- 4.1. La sociedad gestora del Fondo es **Seed Capital de Bizkaia, S.G.E.I.C, S.A.** (la "**Sociedad Gestora**"), que figura inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de la CNMV con el nº 5.
- 4.2. La Sociedad Gestora tiene su domicilio social en Gran Vía D. Diego López de Haro, 25, 48009 Bilbao. A los efectos que procedan, se entenderá en todo momento que el domicilio del Fondo es el que la Sociedad Gestora tenga en cada momento.
- 4.3. La Sociedad Gestora ejercerá las facultades de dominio y le corresponderá la dirección y administración del patrimonio del Fondo (incluyendo la gestión de las inversiones y la toma de decisiones de inversión y desinversión, donde actuará de manera independiente, así como el control de sus riesgos), conforme a la legislación vigente y sujeta al cumplimiento de las funciones señaladas en la Ley 22/2014, sin que ello suponga ostentar la propiedad del mismo. Asimismo, conforme a la legislación vigente y sujeta al cumplimiento de las funciones señaladas en la ley 22/2014, la Sociedad Gestora tendrá las más amplias facultades para la representación del Fondo, sin que puedan impugnarse, en ningún caso, por defecto de facultades de administración y disposición, los actos y contratos por ella realizados con terceros en el ejercicio de las atribuciones que, como Sociedad Gestora, le corresponden.

- 4.4. La Gestora no podrá hacerse sustituir en sus funciones mediante un contrato de gestión con terceros.

Artículo 5. Tipos de remuneración de la Sociedad Gestora.

Comisión de Gestión

- 5.1. La Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios de gestión y administración y con cargo al patrimonio del Fondo, una comisión de gestión equivalente al 1% anual (la “**Comisión de Gestión**”). La Comisión de Gestión no incluye el IVA que, en su caso, sea aplicable.
- 5.2. La Comisión de Gestión se calculará sobre el patrimonio neto del Fondo al final de cada ejercicio.
- 5.3. La Comisión de Gestión se devengará diariamente, se calculará anualmente y se abonará por años vencidos. Los años comenzarán el 1 de enero y finalizarán el 31 de diciembre de cada año, excepto el primer año, que comenzará en la fecha de comienzo de las operaciones, y el último año, que finalizará en la fecha de liquidación del Fondo. La Comisión de Gestión pagadera por cualquier periodo distinto a un año completo se prorrateará por el número real de días de dicho periodo y estarán sujetas a los ajustes correspondientes.
- 5.4. Salvo por la Comisión de Gestión, la Sociedad Gestora no podrá percibir del Fondo otras remuneraciones. En particular, la Sociedad Gestora no percibirá una comisión por inversión ni una comisión de éxito.

Artículo 6. Gastos del Fondo

Gastos de Establecimiento

- 6.1. El Fondo sufragará con cargo a su patrimonio los gastos de establecimiento (más el correspondiente IVA aplicable, en su caso) derivados del

establecimiento del Fondo conforme a lo previsto en este Artículo (los “**Gastos de Establecimiento**”).

- 6.2. Dichos Gastos de Establecimiento comprenderán, entre otros: (i) los honorarios y gastos legales (abogados, notario y registro); (ii) las tasas de inscripción en la CNMV; (iii) gastos de comunicación, promoción y captación de fondos; (iv) gastos de elaboración e impresión de Acuerdos de Suscripción, de elaboración y/o presentación e impresión de este Reglamento y demás documentos relativos al Fondo; y (v) los demás gastos y costes, tales como viajes, gastos de mensajería, impuestos y tasas y cualesquiera otras cargas administrativas atribuibles al Fondo relacionados con la constitución del Fondo.
- 6.3. El Fondo asumirá los Gastos de Establecimiento hasta un importe equivalente al mayor de (i) ciento cincuenta mil euros (150.000.-€) o (ii) uno por ciento (1%) del importe de los Compromisos Totales de Inversión en el Fondo. Cualesquiera Gastos de Establecimiento que exceda dicho importe serán asumidos por la Sociedad Gestora, salvo que dicho exceso sea autorizado por el Comité de Supervisión, en su caso.

Gastos Operativos

- 6.4. El Fondo sufragará con cargo a su patrimonio los gastos propios de su operativa (más el correspondiente IVA aplicable, en su caso) conforme a lo previsto en este Artículo (los “**Gastos Operativos**”).
- 6.5. Los Gastos Operativos comprenderán todos los gastos razonables, directos o indirectos, incurridos en relación con la organización y administración del Fondo, incluyendo, gastos de preparación y distribución de informes y notificaciones, gastos por asesoría legal al Fondo y auditoría tanto en relación con la administración diaria del Fondo como con las operaciones en las que tenga previsto participar (lo cual incluirá a título enunciativo pero no limitativo, los gastos derivados del análisis o *due diligence* legal y financiero de las inversiones, sean o no finalmente efectuadas, gastos relativos a viajes

relacionados con dicho análisis, su ejecución, seguimiento y posterior desinversión), valoraciones, contabilidad (incluyendo gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales, pero quedando excluidos los costes de la llevanza de la contabilidad de la propia Sociedad Gestora dentro de su ámbito de actuación), gastos de vehículos de inversión, gastos registrales, comisiones de depositarios, gastos de organización del Comité de Supervisión y la Junta de Partícipes, gastos de asistencia a los Órganos de Gobierno de las respectivas Entidades Participadas, honorarios de consultores externos, gastos de actividad informativa y divulgación en general, comisiones bancarias, costes de seguros, comisiones o intereses por préstamos, gastos extraordinarios (tales como aquellos derivados de litigios), obligaciones tributarias y todos aquellos gastos generales necesarios para el normal funcionamiento del Fondo, no imputables al servicio de gestión.

- 6.6. La Sociedad Gestora deberá soportar sus propios gastos de funcionamiento y de mantenimiento, tales como alquiler de oficinas, gastos de personal y gastos derivados directamente de la supervisión de las inversiones, de acuerdo con sus obligaciones derivadas de la Ley 22/2014, los costes de consultores externos relacionados con servicios que la Sociedad Gestora hubiera acordado prestar al Fondo y los costes de operaciones fallidas si no se hubiera llegado a adoptar la decisión interna de Inversión, o aquellos gastos que superen el límite máximo establecido para los Gastos Operativos.
- 6.7. El Fondo reembolsará a la Sociedad Gestora aquellos gastos abonados por ella que, de acuerdo con este Reglamento, correspondan al Fondo.

Artículo 7. Sustitución y cese de la Sociedad Gestora.

Sustitución de la Sociedad Gestora

- 7.1. La Sociedad Gestora podrá solicitar ante la CNMV su sustitución cuando lo estime procedente mediante solicitud formulada conjuntamente con la sociedad gestora sustituta y en la que ésta manifieste estar dispuesta a

aceptar tales funciones. Los efectos de la sustitución se producirán desde el momento de la inscripción de la modificación reglamentaria en el registro administrativo de la CNMV. En este supuesto, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión más allá de la fecha de su sustitución, ni compensación alguna derivada del mismo.

- 7.2. La designación de la sociedad gestora sustituta para el Fondo deberá aprobarse mediante Voto Extraordinario de la Junta de Partícipes. En caso de que en el plazo de noventa (90) días no se llegue a designar ninguna sociedad gestora sustituta, el Fondo deberá disolverse y liquidarse de conformidad con lo previsto en este Reglamento.
- 7.3. En caso de declaración de concurso de la Sociedad Gestora, la administración concursal podrá solicitar el cambio conforme al procedimiento descrito en el Artículo 7.1. La CNMV podrá acordar dicha sustitución bien cuando no sea solicitada por la administración concursal, dando inmediata comunicación de ella al juez del concurso, o bien en caso de cese de la actividad de la Sociedad Gestora por cualquier causa. De no producirse la aceptación de la nueva gestora en el plazo de un mes desde la comunicación del acuerdo de la CNMV, se procederá a la disolución del Fondo.
- 7.4. En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no hayan sido cumplidos los requisitos o trámites exigidos para la designación de la sociedad gestora sustituta.

Cese de la Sociedad Gestora con causa

- 7.5. La Sociedad Gestora podrá ser cesada si los Partícipes, mediante acuerdo por Voto Ordinario de la Junta de Partícipes, acuerdan su cese por haber concurrido alguno de los supuestos siguientes (“**Cese con Causa**”): (a) haber incurrido la Sociedad Gestora en dolo o negligencia grave en el ejercicio de sus obligaciones respecto al Fondo; o (b) haber sido condenada la Sociedad

Gestora, o alguno de sus administradores, por delitos económicos en virtud de una sentencia firme.

- 7.6. La Sociedad Gestora estará obligada a comunicar a los Partícipes cualquiera de los supuestos anteriores tan pronto como sea posible tras su acaecimiento y, en cualquier caso, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes al momento en que tuviera conocimiento de ello. A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora, sus administradores o empleados de la Sociedad Gestora, afiliadas y/o las personas vinculadas de cualquiera de los anteriores, no podrán participar en la votación de dicho acuerdo y sus Compromisos de Inversión no se computarán a los efectos de quórum y mayoría.
- 7.7. En caso de Cese con Causa, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión ni ningún otro tipo de compensación derivada de ésta desde la fecha de su cese efectivo.
- 7.8. Los Partícipes que individual o conjuntamente representen, al menos, un diez por ciento (10%) de los Compromisos Totales de Inversión podrán convocar, u obligar a la Sociedad Gestora a que convoque en un periodo máximo de diez (10) días desde la solicitud, una Junta de Partícipes que se reúna en un plazo de entre treinta (30) y cuarenta y cinco (45) días desde la fecha de la convocatoria con el propósito específico de adoptar una decisión en relación con el Cese con Causa de la Sociedad Gestora.

Cese de la Sociedad Gestora sin causa

- 7.9. La Sociedad Gestora podrá ser cesada por cualquier motivo en virtud de un acuerdo de la Junta de Partícipes aprobado por Voto Extraordinario de la Junta de Partícipes ("**Cese sin Causa**"). El Cese sin Causa sólo podrá acordarse una vez que haya transcurrido el Periodo de Colocación.

- 7.10. En caso de Cese sin Causa, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir una indemnización por un importe equivalente a la Comisión de Gestión de los dos (2) últimos años.
- 7.11. En ningún caso la Sociedad Gestora podrá ceder el ejercicio de sus funciones hasta que se hayan cumplido los requisitos o formalidades exigidos para el nombramiento de una sociedad gestora sustituta.

Artículo 8. El Comité de Inversiones.

- 8.1. La Sociedad Gestora podrá decidir, a su discreción, la constitución de un comité de inversiones para proponer las inversiones y desinversiones del Fondo, para lo que se guiará por las normas de funcionamiento que establecerá la Sociedad Gestora ("**Comité de Inversiones**").
- 8.2. El Comité de Inversiones adoptará sus decisiones por unanimidad de los asistentes, siendo que el Comité de Inversiones se reunirá válidamente cuando concurren, presentes o representados, más de la mitad de sus miembros. El Comité de Inversiones estará compuesto por un mínimo de tres (3) y un máximo de seis (6) miembros, que serán nombrados y cesados por la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora podrá incrementar el número de miembros del Comité de Inversiones si así lo estimara conveniente.
- 8.3. Por lo que respecta al régimen de convocatoria, el Comité de Inversiones se reunirá cuantas veces lo requieran los intereses del Fondo siempre que lo solicite la Sociedad Gestora o dos tercios de sus miembros integrantes, y, al menos, una (1) vez al año.
- 8.4. Sin perjuicio de lo anterior, el Comité de Inversiones se dotará a sí mismo de sus propias reglas de organización y funcionamiento y, en su defecto, se aplicarán las previstas para el Comité de Supervisión, *mutatis mutandis*.
- 8.5. Los miembros del Comité de Supervisión nombrarán a un Presidente del Comité de Inversiones de entre los miembros que formen parte del mismo.

8.6. En ningún caso el Comité de Inversiones participará en la gestión del Fondo.

Artículo 9. El Comité de Supervisión

Constitución y composición

- 9.1. La Sociedad Gestora podrá decidir, a su discreción, la constitución de un comité formado por representantes de Partícipes del Fondo y otros vehículos gestionados por la misma, con experiencia en *venture capital*, en los términos y con las funciones previstos en este Reglamento (el “**Comité de Supervisión**”).
- 9.2. La Sociedad Gestora estará facultada para determinar la composición del Comité de Supervisión, que estará formado por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros. Cada miembro será representante de cada uno de los Partícipes con los Compromisos de Inversión de mayor importe, en orden descendente (y, en caso de Compromisos de Inversión de igual importe, los Partícipes correspondientes designarán a su representante de común acuerdo).
- 9.3. A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora no tendrá la condición de miembro del Comité de Supervisión, a pesar de su derecho de asistencia a las reuniones.
- 9.4. Los miembros del Comité de Supervisión nombrarán a un Presidente del Comité de Supervisión de entre los miembros que formen parte del mismo.

Funciones

- 9.5. Las funciones y facultades del Comité de Supervisión serán las siguientes:
 - (a) Emitir una recomendación, sin carácter vinculante, respecto de los conflictos de interés relacionados con el Fondo. La Sociedad Gestora informará lo antes posible al Comité de Supervisión sobre la existencia de cualquier conflicto de interés que pudiera surgir;

- (b) Ser consultado por la Sociedad Gestora sobre políticas y directrices generales del Fondo;
 - (c) Ser informado de cualquier litigio o procedimiento civil o penal en relación con el Fondo; y
 - (d) Aquellas otras establecidas expresamente en este Reglamento.
- 9.6. En ningún caso el Comité de Supervisión participará en la gestión del Fondo o en la toma de decisiones sobre inversiones y desinversiones (salvo en las ocasiones expresamente previstas en este Reglamento).

Funcionamiento

- 9.7. Las reuniones del Comité de Supervisión serán convocadas por la Sociedad Gestora cuando considere oportuno o a instancia de la mayoría de sus miembros mediante escrito o correo electrónico a tal efecto y, en todo caso, al menos una vez al año. La convocatoria se realizará por la Sociedad Gestora con una antelación mínima de quince (15) días, a través de carta certificada, carta enviada por mensajero/*courier*, telegrama, fax o correo electrónico dirigido a cada uno de los miembros del Comité de Supervisión. Por excepción, en caso de que la reunión se convoque, a criterio de la Sociedad Gestora, con carácter urgente no será necesario respetar la referida antelación mínima y bastará un plazo de convocatoria de veinticuatro (24) horas. En caso de que la mayoría de los miembros del Comité de Supervisión solicitaran la convocatoria del Comité a la Sociedad Gestora y esta no realizara dicha convocatoria en el plazo de quince (15) días desde la fecha de notificación a la Sociedad Gestora, el Comité de Supervisión podrá ser convocado directamente por sus miembros.
- 9.8. Las reuniones del Comité de Supervisión podrán celebrarse también por escrito y sin sesión. Asimismo, se permite la asistencia y voto en el Comité de Supervisión a través de medios telemáticos (incluida la videoconferencia

o la conferencia telefónica) siempre que se garantice debidamente la identidad de los miembros asistentes.

- 9.9. Los miembros del Comité de Supervisión podrán hacerse representar por cualquier persona, siempre que dicha representación conste por escrito y con carácter especial para cada sesión.
- 9.10. El Comité de Supervisión adoptará sus decisiones mediante el voto favorable de la mitad más uno de los derechos de voto concurrentes, presentes o representados, a la reunión. Cada miembro del Comité de Supervisión tendrá derecho a un voto.
- 9.11. No podrán ejercer su derecho de voto los miembros del Comité de Supervisión que incurran en un conflicto de interés con relación a la resolución relevante, no computándose su voto a los efectos de calcular el quórum y la mayoría requerida para la adopción de dicha resolución.
- 9.12. El cargo de miembro del Comité de Supervisión no estará remunerado.
- 9.13. Con posterioridad a cada reunión del Comité de Supervisión la Sociedad Gestora redactará un acta que estará a disposición de los miembros del mismo.
- 9.14. Para todo lo no previsto anteriormente, el Comité de Supervisión podrá dotarse a sí mismo de sus propias reglas de organización y funcionamiento.

Artículo 10. Junta de Partícipes

- 10.1. Como órgano de representación de los Partícipes se constituirá una junta de Partícipes formada por todos los Partícipes del Fondo (**"Junta de Partícipes"**).
- 10.2. La Junta de Partícipes se reunirá al menos una (1) vez al año y siempre que lo requieran los intereses del Fondo. Las sesiones serán convocadas por la Sociedad Gestora siempre que lo estime conveniente o a solicitud por

escrito de un número de Partícipes que represente al menos un veinticinco por ciento (25%) de los Compromisos Totales de Inversión, en cuyo caso la Sociedad Gestora deberá convocar a la Junta de Partícipes en el plazo máximo de quince (15) Días Hábiles desde la recepción de dicha solicitud.

- 10.3. La convocatoria deberá hacerse con al menos quince (15) días de antelación por carta certificada, carta enviada por mensajero/*courier*, telegrama, fax o correo electrónico dirigido a cada uno de los Partícipes del Fondo. Por excepción, en caso de que la reunión se convoque —a criterio de la Sociedad Gestora— con carácter urgente, no será necesario respetar la referida antelación mínima y bastará un plazo de convocatoria de dos (2) Días Hábiles. En la convocatoria deberá indicarse el lugar, día y hora de la reunión en primera y segunda convocatoria y el orden del día de los asuntos a tratar. Entre la fecha fijada para la reunión en primera convocatoria y la fijada para la misma en segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro (24) horas.

- 10.4. La Junta de Partícipes quedará válidamente constituida cuando concurran a la reunión, presentes o representados, Partícipes que representen conjuntamente más del cincuenta por ciento (50%) de los Compromisos Totales de Inversión. También quedará válidamente constituida la Junta de Partícipes, sin necesidad de previa convocatoria, cuando estando reunidos todos los Partícipes del Fondo, presentes o representados, acuerden por unanimidad celebrar una reunión y los asuntos a tratar o estén todos los Partícipes de acuerdo en la toma de una decisión mediante la firma de un documento que así lo refleje, aun no encontrándose presentes en el momento de la toma de la decisión. Será posible, cuando así se prevea en la convocatoria, la asistencia y voto en la reunión de la Junta de Partícipes por medios telemáticos (incluyendo la videoconferencia o la conferencia telefónica) siempre que quede garantizada la identidad de los asistentes.

- 10.5. Los Partícipes podrán hacerse representar por otra persona en la reunión de la Junta de Partícipes, sea o no Partícipe. Dicha representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada reunión.
- 10.6. La Junta de Partícipes estará presidida por un Presidente y un Secretario que serán elegidos al comienzo de la primera reunión de la Junta de Partícipes, a propuesta de la Sociedad Gestora. En el supuesto en que el Presidente o el Secretario no pudieran asistir a una reunión, la Sociedad Gestora elegirá de entre sus miembros al Presidente y al Secretario de la reunión.
- 10.7. Cada Partícipe tendrá derecho a un (1) voto en la Junta de Partícipes por cada euro (1,00.-€) que tenga comprometido en el Fondo en virtud del correspondiente Compromiso de Inversión. Los acuerdos en el seno de la Junta de Partícipes se adoptarán por Voto Ordinario de la Junta de Partícipes, salvo que este Reglamento prevea lo contrario.
- 10.8. A efectos de este Reglamento se entenderá por “**Voto Ordinario de la Junta de Partícipes**” la resolución adoptada por la Junta de Partícipes con el voto favorable de Partícipes que representen en conjunto más del cincuenta (50%) de los Compromisos Totales de Inversión; y por “**Voto Extraordinario de la Junta de Partícipes**” la resolución adoptada por la Junta de Partícipes con el voto favorable de Partícipes que representen en conjunto, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) de los Compromisos Totales de Inversión.
- 10.9. Los acuerdos que se adopten en cada reunión de la Junta de Partícipes se consignarán en el acta que será aprobada por los asistentes a la reunión y será redactada y firmada por cualquier persona con poder suficiente de la Sociedad Gestora. Igualmente, la facultad de certificar los acuerdos reflejados en las actas de las reuniones de la Junta de Partícipes corresponde a cualquier persona con poder suficiente de la Sociedad Gestora.

CAPÍTULO III. LAS PARTICIPACIONES.

Artículo 11. Características básicas de las Participaciones.

- 11.1. El Patrimonio del Fondo está dividido en participaciones de iguales características, sin valor nominal, que confieren a sus titulares en unión de los demás Partícipes, un derecho de propiedad sobre aquel en los términos que lo regulan legal y contractualmente.
- 11.2. La suscripción de Compromisos de Inversión (o, en su caso, directamente de participaciones) implicará la aceptación por el Partícipe de este Reglamento, así como la obligación de cumplir con lo establecido en él y, en particular, con la obligación de suscribir y desembolsar participaciones en los términos y condiciones aplicables.
- 11.3. La transmisión de participaciones, la constitución de derechos limitados u otra clase de gravámenes y el ejercicio de los derechos inherentes a las mismas se regirá por lo dispuesto en los siguientes artículos de este Reglamento.

Artículo 12. Forma de representación de las participaciones.

- 12.1. Las participaciones serán nominativas, tendrán la consideración de valores negociables y estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal que podrán documentar una o varias participaciones y a cuya expedición y recepción tendrán derecho los Partícipes.
- 12.2. En dichos certificados constará el número de orden, el número de participaciones que comprenden, la denominación del Fondo, Sociedad Gestora y su domicilio, la fecha de otorgamiento del contrato y la escritura de constitución del Fondo, en su caso, y los datos relativos a la inscripción en el Registro Mercantil, en su caso, y en el registro administrativo de la CNMV.

Artículo 13. Valor de participación.

- 13.1. El valor liquidativo de las participaciones será calculado por la Sociedad Gestora como mínimo con carácter anual y, en todo caso, cuando haya una suscripción, distribución o reembolso de participaciones de conformidad con este Reglamento, y será calculado conforme a lo previsto en el artículo 31.4 de la Ley 22/2014 y la Circular 4/2015 de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo.

Artículo 14. Régimen de suscripción de participaciones.

Inversores aptos

- 14.1 Serán “**Inversores Aptos**” para invertir en el Fondo aquellos que sean considerados clientes profesionales de conformidad con el artículo 205 del TRLMV y concordantes de la legislación aplicable.

Patrimonio inicial: Periodo de Suscripción

- 14.2 El patrimonio inicial comprometido del Fondo en el momento de su constitución asciende a UN MILLON SEISCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (1.650.000.-€) (el “**Patrimonio Inicial Comprometido**”), que se corresponderá con UN MILLON SEISCIENTOS CINCUENTA MIL (1.650.000) participaciones de valor inicial de suscripción de UN (1.-€) EURO cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 1.650.000, ambos inclusive. Sin perjuicio de lo anterior, la aportación al patrimonio inicial del Fondo es de CIENTO SESENTA Y CINCO MIL EUROS (165.000.-€), que corresponde a un diez por ciento (10%) del Patrimonio Inicial Comprometido, se suscribirá y desembolsará íntegramente en el momento de su constitución y se corresponde con CIENTO SESENTA Y CINCO MIL (165.000) participaciones nominativas de UN (1.-€) EURO cada una de ellas, numeradas correlativamente de la 1 a la 165.000, ambos inclusive. El desembolso del resto del Patrimonio Inicial Comprometido se realizará en

euros dentro de un periodo máximo de seis (6) meses desde la fecha de constitución del Fondo.

- 14.3 Con posterioridad a la constitución del Fondo, y en los términos que se indican en el apartado 14.5 siguiente, se iniciará un periodo de colocación en el que la Sociedad Gestora podrá emitir nuevas participaciones para atender ulteriores demandas de suscripción. En adelante, la expresión “**Patrimonio Total Comprometido**” significará el Patrimonio Inicial, conforme este se vea aumentado mediante la suscripción de Compromisos de Inversión en el Periodo de Colocación, en su caso. Todos los desembolsos se realizarán en euros.

Período de colocación

- 14.4 Una vez constituido el Fondo, se iniciará un período de veinticuatro (24) meses a contar desde la fecha de constitución del Fondo (“**Periodo de Colocación**”), en el que se podrán obtener inversiones adicionales, bien de los Partícipes ya existentes o bien de nuevos Inversores Aptos, con el objeto de incrementar el volumen del Patrimonio Total Comprometido. El Periodo de Colocación podrá prorrogarse por un periodo adicional de doce (12) meses por decisión discrecional de la Sociedad Gestora, en cuyo caso se comunicará a la CNMV.
- 14.5 Las nuevas participaciones serán emitidas a un valor igual de las participaciones inicialmente emitidas en la fecha de constitución del Fondo. No obstante, los Partícipes que suscriban después de la fecha de constitución del Fondo deberán abonar una cantidad adicional en concepto de prima de actualización para el Fondo equivalente a un tipo de interés del EURIBOR a un año vigente en la fecha de inscripción del Fondo en el registro administrativo de la CNMV más doscientos (200) puntos sobre el valor inicial de las participaciones que los nuevos Partícipes suscriban en ese momento y calculado por el periodo transcurrido desde la fecha de constitución del Fondo.
- 14.6 Las nuevas participaciones deberán suscribirse totalmente y estar íntegramente desembolsadas a la Finalización del Periodo de Colocación. Dichas suscripciones

se realizarán mediante la aportación en efectivo de los importes correspondientes.

- 14.7 En caso de que a la finalización del Periodo de Colocación no se hubieran suscrito la totalidad de las participaciones previstas, el patrimonio del Fondo quedará definitivamente fijado por el resultado de sumar el valor de las participaciones efectivamente suscritas hasta ese momento.
- 14.8 A la finalización del Periodo de Colocación, el Fondo quedará cerrado y no se admitirán nuevos Partícipes, salvo con el consentimiento de los Partícipes, expresado mediante la correspondiente aprobación por Voto Ordinario de la Junta de Partícipes, que deberá contener el valor que el nuevo inversor deberá desembolsar por la suscripción de cada nueva participación.

Incumplimiento de un Partícipe

- 14.9 En el supuesto de que un Partícipe no hubiera cumplido su obligación de suscripción y desembolso en el plazo establecido de acuerdo con lo dispuesto el correspondiente Acuerdo de Suscripción y este Reglamento, se devengará a favor del Fondo un interés de demora anual del 10%, calculado sobre el importe requerido, desde la fecha en la que el Partícipe hubiera debido desembolsarlo conforme al requerimiento de la Sociedad Gestora y hasta la fecha de desembolso efectivo (o hasta la fecha de amortización o de venta de las Participaciones del Partícipe en Mora, según se establece a continuación). Si el Partícipe no subsanara el incumplimiento en el plazo de treinta (30) días desde que la Sociedad Gestora así se lo requiera, el Partícipe será considerado un **“Partícipe en Mora”**.
- 14.10 El Partícipe en Mora verá suspendidos sus derechos políticos y económicos, compensándose la deuda pendiente con las cantidades que en su caso le correspondieran con cargo a las distribuciones del Fondo. Adicionalmente, la Sociedad Gestora podrá optar por cualquiera de las siguientes alternativas:

- a) exigir el cumplimiento de la obligación de desembolso con el abono del interés de demora anteriormente mencionado y de los daños y perjuicios causados por el incumplimiento; o
- b) amortizar las participaciones del Partícipe en Mora, quedando retenidas por el Fondo en concepto de penalización las cantidades desembolsadas al Fondo por el Partícipe en Mora y que no le hayan sido distribuidas previamente antes de la fecha de amortización. Como consecuencia de esta amortización, el Partícipe en Mora no tendrá derecho a percibir del Fondo cualesquiera de las cantidades totales desembolsadas al Fondo por el Partícipe en Mora que no hayan sido reembolsadas a éste en la fecha de amortización. Adicionalmente, el Partícipe en Mora asumirá los siguientes importes: (i) cualesquiera costes incurridos por el Fondo con relación al incumplimiento del Partícipe en Mora, incluyendo intereses incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Partícipe en Mora, y (ii) cualesquiera costes directos o indirectos incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Partícipe en Mora;
- c) vender las participaciones titularidad del Partícipe en Mora. Para ello la Sociedad Gestora procederá a enajenar las participaciones del Partícipe en Mora a cualquier persona que la Sociedad Gestora considere conveniente en el mejor interés del Fondo. El precio de venta agregado de las participaciones del Partícipe en Mora será de un euro (1,00.-€). El precio de las Participaciones del Partícipe en Mora no se abonará al Partícipe en Mora hasta el momento de la liquidación del Fondo. En todo caso, del precio de venta a percibir por el Partícipe en Mora se descontarán: (i) cualesquiera costes incurridos por el Fondo con relación al incumplimiento del Partícipe en Mora, incluyendo intereses incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Partícipe en Mora, y (ii) cualesquiera costes directos o indirectos incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Partícipe en Mora. La

Sociedad Gestora no estará obligada a abonar el precio de venta al Partícipe en Mora hasta el momento en que este le hubiera entregado, en su caso, los documentos del título de las Participaciones que solicite la Sociedad Gestora. A estos efectos, la firma del Acuerdo de Suscripción por los Partícipes conllevará el otorgamiento de un poder irrevocable, suficiente y bastante, a favor de la Sociedad Gestora, para proceder a la venta de las participaciones titularidad de los Partícipes que se conviertan en Partícipes en Mora.

- 14.11 Asimismo, la Sociedad Gestora podrá ejercitar contra el Partícipe en Mora, por sí misma o en nombre del Fondo, las acciones legales oportunas a los efectos de resarcirse por los daños y perjuicios que se hubieren ocasionado.

Artículo 15. Régimen de reembolso de las participaciones.

- 15.1 Sin perjuicio de las disposiciones de los Artículos 14.10 y siguientes aplicables a los Partícipes en Mora, los Partícipes podrán obtener el reembolso total de sus participaciones tras la disolución y liquidación del Fondo. El reembolso de las participaciones se efectuará, sin gastos para el Partícipe, por su valor liquidativo.
- 15.2 Adicionalmente, en interés del Fondo y de los Partícipes y siempre que a juicio de la Sociedad Gestora exista suficiente liquidez, la Sociedad Gestora podrá acordar discrecionalmente reembolsos parciales de participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo como manera de efectuar distribuciones a los Partícipes. El reembolso parcial tendrá carácter general para todos los Partícipes y se realizará en proporción a sus respectivas participaciones en el Fondo y en efectivo.

Artículo 16. Régimen de transmisión de las participaciones.

- 16.1. Cualesquiera transmisiones directas o indirectas de participaciones (voluntarias, forzosas o cualesquiera otras), así como la constitución de cualquier carga o gravamen sobre las participaciones, que no se ajusten a lo

previsto en este Reglamento no serán válidas ni producirán efecto alguno frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora. En este sentido, quedarán automáticamente en suspenso cualesquiera derechos económicos, así como los derechos de voto en la Junta de Partícipes (o Comité de Supervisión) correspondientes a las participaciones transmitidas en contravención de lo dispuesto en este Artículo 16.

- 16.2. La adquisición de participaciones implicará la aceptación por parte del adquirente de este Reglamento, así como la asunción de todos los derechos y obligaciones inherentes a las participaciones objeto de transmisión (incluyendo, sin limitación, el Compromiso no Desembolsado vinculado a dichas participaciones), relevando al transmitente de sus obligaciones de desembolso derivadas de dicho Compromiso no Desembolsado.
- 16.3. A efectos de este Reglamento el término “**Compromiso no Desembolsado**” significará, en relación con cada uno de los Partícipes, la cantidad correspondiente al Compromiso de Inversión de un Partícipe menos los Compromisos Desembolsados de dicho Partícipe.
- 16.4. A efectos de este Reglamento el término “**Compromiso Desembolsado**” significará, en relación con cada uno de los Partícipes, las cantidades efectivamente aportadas o desembolsadas por dicho Partícipe al Fondo (es decir, de conformidad con una Solicitud de Desembolso) hasta el importe máximo de su Compromiso de Inversión.
- 16.5. A efectos de este Reglamento, el término “**Solicitud de Desembolso**” hará referencia a cada uno de los requerimientos que la Sociedad Gestora remita a los Partícipes para que hagan efectiva una aportación al Fondo (*capital call*) como parte de su Compromiso de Inversión.
- 16.6. La constitución de derechos reales y de cualquier otra clase de gravámenes sobre las participaciones quedará sujeta la autorización de la Sociedad Gestora.

Transmisión Mortis Causa

- 16.7. La adquisición de alguna participación del Fondo por sucesión hereditaria confiere al heredero o legatario la condición de Partícipe. Dicha previsión se equiparará a los supuestos de extinción de personas jurídicas, *mutatis mutandis*.

Transmisión Inter Vivos

- 16.8. Será libre la transmisión de participaciones por actos *inter vivos* realizadas en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que el Partícipe transmitente, según lo dispuesto en el artículo 42 del Código de Comercio y el artículo 5 de la Ley de Mercado de Valores.
- 16.9. En los demás supuestos, la transmisión voluntaria de participaciones sociales por actos *inter vivos* se regirá, como regla general, por las siguientes reglas:
- (a) El Partícipe que tenga la intención de vender su participación o participaciones (“**Parte Transmitente**”), deberá comunicarlo por escrito a los demás Partícipes con la indicación: (i) del número de Participaciones a transmitir (ii) del nombre, dirección y nacionalidad del adquirente potencial; (iii) del precio y condiciones de pago; y (iv) de todas las demás condiciones de la transmisión pretendida.
 - (b) En todo caso, y con anterioridad a comunicarlo al resto de los Partícipes, la Parte Transmitente deberá comunicar a la Sociedad Gestora su intención de vender su participación o participaciones, mediante envío de una solicitud de tramitación de transmisión de participaciones con un plazo mínimo de quince (15) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de la transmisión. La transmisión de participaciones requerirá el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad Gestora, que podrá otorgar o denegarlo a su discreción.
 - (c) Una vez otorgado el consentimiento por parte de la Sociedad Gestora, los demás Partícipes tendrán derecho a adquirir preferentemente las

participaciones ofrecidas por el potencial transmitente. Si son varios los Partícipes interesados en adquirir, se distribuirán las participaciones a prorrata de su participación en el Patrimonio Total Comprometido.

- (d) Si, sobre la base de la información facilitada en la comunicación de transmisión, los Partícipes interesados en adquirir las participaciones desearan hacer uso de su derecho de adquisición preferente, deberán comunicárselo por escrito a la Parte Transmitente en el plazo de treinta (30) días siguientes a la recepción de la comunicación de la transmisión. Si el precio de compra que el tercero estuviera dispuesto a pagar no se correspondiera con el valor razonable, en opinión de alguno de los Partícipes que deseara ejercitar su derecho de adquisición preferente, éste se lo comunicará por escrito a la Parte Transmitente en siete (7) días siguientes a la recepción de la comunicación de transmisión. A continuación, dentro de los siete (7) Días Hábiles, la Parte Transmitente y los Partícipes interesados en la adquisición encargarán a un experto independiente, designado por ambas partes, que compruebe el precio de compra ofrecido por el tercero y que se establezca el precio de compra, a su juicio, correcto. El informe del experto independiente deberá ser emitido en el plazo de un (1) mes. En el caso de que la Parte Transmitente y los Partícipes interesados no se pongan de acuerdo en el nombramiento del experto independiente, éste será nombrado por la Sociedad Gestora.
- (e) Si, conforme a la estimación del experto independiente, el precio por éste establecido difiere sustancialmente, es decir, en al menos un 20% del precio de compra pactado, los Partícipes podrán exigir a la Parte Transmitente que les transmita su participación o participaciones al precio calculado por el experto independiente.
- (f) Si ningún Partícipe manifestara su deseo de hacer uso de su derecho de adquisición preferente dentro del plazo de treinta (30) días desde la recepción de la comunicación de transmisión, en estas circunstancias, la

Parte Transmitente podrá vender su participación o participaciones a un tercero al precio que éste ofrezca. Dicha transmisión se deberá materializar en el plazo de dos (2) meses desde la obtención de la correspondiente autorización, en el caso de que sea necesaria de acuerdo con lo dispuesto a continuación, o, en el caso de que la autorización no sea de aplicación, en el plazo de dos (2) meses desde que haya finalizado el plazo de treinta (30) días sin que ningún Partícipe haya manifestado su deseo de hacer uso de su derecho de adquisición preferente.

16.10. En cualquier caso, la transmisión de las participaciones a un tercer adquirente no Partícipe deberá ser autorizada por escrito por la Sociedad Gestora.

16.11. En todo caso, cualesquiera transmisiones deberán comunicarse a la Sociedad Gestora por la Parte Transmitente con un plazo mínimo de diez (10) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de la transmisión y estarán en todos casos sujetos al deber de comunicación previsto por la legislación aplicable en cada momento.

Acuerdo de suscripción

16.12. Simultáneamente a la formalización de la transmisión, el adquirente deberá enviar a la Sociedad Gestora un Acuerdo de Suscripción debidamente firmado. Mediante la firma del Acuerdo de Suscripción, el adquirente asumirá expresamente ante el Fondo y ante la Sociedad Gestora todos los derechos y obligaciones que se deriven de la adquisición y tenencia de las participaciones y, en particular, el Compromiso de Inversión vinculado a las mismas.

Gastos

16.13. El adquirente de las participaciones quedará obligado a reembolsar al Fondo y a la Sociedad Gestora todos aquellos gastos razonables en los que éstos

hayan incurrido, directa o indirectamente, a consecuencia de la transmisión de las participaciones.

Requisitos para la eficacia de la transmisión

- 16.14. El adquirente no asumirá la condición de Partícipe hasta el momento en el que la Sociedad Gestora haya recibido el documento acreditativo de la transmisión, y la Sociedad Gestora haya registrado la transmisión en el registro de Partícipes pertinente.
- 16.15. La Sociedad Gestora no estará obligada a registrar al adquirente de las participaciones en el registro de Partícipes hasta que haya recibido el Acuerdo de Suscripción firmado por el adquirente de conformidad con lo previsto en el Artículo 16.12 anterior y se haya efectuado el pago de los gastos y costes en los que haya incurrido el Fondo o la Sociedad Gestora con motivo de la transmisión con arreglo a los términos establecidos en el Artículo 16.13 anterior. Antes de ese momento, la Sociedad Gestora no asumirá responsabilidad alguna en relación con las Distribuciones a favor del Partícipe transmitente cuando la transmisión no haya respetado los requisitos y obligaciones previstos en este Artículo 16.

CAPÍTULO IV. POLÍTICA DE INVERSIÓN.

Artículo 17. Criterios de inversión.

17.1 La política de inversión del Fondo (la “**Política de Inversión**”) se desarrollará por la Sociedad Gestora, quien llevará a cabo las gestiones y negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de activos y dará las instrucciones oportunas para formalizarlas. La Política de Inversión, además de que deberá cumplir con las exigencias establecidas en la normativa de aplicación (y, en particular, con lo establecido en el artículo 21.3 de la Ley 22/2014), se define por los siguientes parámetros:

- (a) El Fondo se constituye con el objetivo de construir una cartera equilibrada y de obtener una máxima diversificación mediante la

inversión en cualquier empresa de nueva creación (*start-up*) con perspectivas de futuro atractivas y rentables (las “**Entidades Objetivo**”), siempre dentro de los ámbitos y límites recogidos en la Ley 22/2014 y este Reglamento.

- (b) Las Entidades Objetivo serán sociedades de capital, constituidas de conformidad con la legislación y con nacionalidad española, con domicilio social y fiscal y centro de su efectiva administración y dirección en el Territorio Histórico de Bizkaia.
- (c) Sujeto a lo previsto en el Artículo 17.3, las Entidades Objetivo podrán desarrollar su proyecto empresarial en cualquier ámbito, excepto en el sector de la asesoría o consultoría. Tampoco podrá invertirse en Entidades Objetivo cuyo único proyecto sea la inversión de capital o desarrollo de actuaciones en materia de I+D+i sin ánimo de lucro.
- (d) Las Entidades Objetivo estarán en fase de crecimiento (pre-semilla, semilla y *early stage*) y en ese sentido deberán tener, preferiblemente, una antigüedad inferior a cinco (5) años en el momento de solicitar la inversión del Fondo —contándose desde la fecha de su escritura de constitución—. Asimismo, el Fondo podrá igualmente realizar de forma puntual inversiones en momentos posteriores a las fases indicadas anteriormente.
- (e) En el momento de la inversión, las Entidades Objetivo deberán tener (al menos) un centro de trabajo en el Territorio Histórico de Bizkaia y contar con el certificado de innovación emitido por Beaz, S.A.U., en vigor.
- (f) El importe de la inversión en cada Entidad Objetivo será de entre 50.000.-€ y 100.000.-€. Sólo se realizará una única inversión en cada Entidad Objetivo. En consecuencia, no podrán llevarse a cabo operaciones de *follow-on*.

- (g) En el momento de la inversión, las Entidades Objetivo no podrán ser o haber sido objeto de inversión (tanto efectivamente desembolsada como comprometida o pendiente de desembolso) por otras entidades gestionadas por la Sociedad Gestora.
- (h) Realizada la inversión por el Fondo, las Entidades Objetivo no podrán solicitar ni ser objeto de inversión por otras entidades gestionadas por la Sociedad Gestora hasta transcurridos (preferiblemente) dieciocho (18) meses desde el desembolso de la del Fondo.
- (i) En el momento de la inversión, el Promotor deberá contar con la mayoría de los derechos de voto y del capital social de la Entidad Objetivo y tener dedicación plena y exclusiva al proyecto empresarial que constituya el objeto social de la Entidad Objetivo.
- (j) El importe de la inversión del Fondo será preferiblemente igual o inferior al importe agregado de las Aportaciones Base Computables del Promotor o *Venture Builders* en los doce (12) meses previos a la fecha (incluida) en que fuera a producirse el desembolso de la inversión del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá superar el referido importe agregado cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, la Entidad Objetivo pueda ofrecer mayores oportunidades de inversión atendiendo a los objetivos de gestión.
- (k) El destino de la inversión del Fondo será el crecimiento de la Entidad Objetivo, tanto en términos meramente económico-empresariales como en términos sociales (creación de empleo por la Entidad Objetivo).
- (l) En particular, la Entidad Objetivo no podrá destinar la inversión del Fondo a refinanciar deuda o a la adquisición de vehículos, inmuebles o cuotas, participaciones, participaciones sociales, acciones u otros valores en otras entidades.

- (m) La Entidad Objetivo que solicite la inversión del Fondo deberá enviar a la Sociedad Gestora toda la información que se le solicite en el plazo de tres (3) meses. En caso contrario, el proceso quedará caducado a todos los efectos y deberá iniciarse uno nuevo.
- (n) Para analizar la inversión, no será requisito que las cuentas anuales que la Sociedad Objetivo deberá facilitar estén auditadas, pero producida la inversión (en adelante) sí deberá auditar sus cuentas anuales, que deberá facilitar a la Sociedad Gestora.
- (o) Sin perjuicio de cualesquiera otras formas de inversión previstas en el artículo 21 de la Ley 22/2014, y siempre con sujeción a las restricciones previstas tanto en este Reglamento como en la legislación aplicable (y, en particular, la Ley 22/2014), la fórmula de inversión preferente será la de la concesión de préstamos participativos convertibles, con las siguientes condiciones:
 - (i) La duración será de siete (7) años desde el desembolso, con dos (2) años de carencia y cinco (5) años de amortización, que podrá articularse por cualquier método de amortización que la Sociedad Gestora estime conveniente.
 - (ii) No se exigirán avales u otras garantías personales o garantías reales.
 - (iii) La conversión será voluntaria, siendo por tanto una facultad discrecional del Fondo, que podrá optar por la conversión siempre que, cumulativamente, (i) la Entidad Participada haya obtenido informe de auditoría favorable de las cuentas anuales de todos los ejercicios en que el Fondo haya mantenido su inversión y (ii) la Entidad Participada se encuentre al corriente de sus obligaciones de pago con el Fondo y con terceros.

- (iv) Además de lo previsto en el párrafo (iii) anterior, la Sociedad Gestora podrá exigir que se de alguna o varias de las siguientes circunstancias para optar por la conversión:
 - (a) que la Entidad Participada haya facturado, al menos, 300.000 euros en el ejercicio inmediatamente anterior:
 - (b) que la Entidad Participada haya generado, al menos, dos (2) nuevos empleos a tiempo completo (y los mantenga) durante el periodo en que el Fondo haya mantenido su inversión;
 - (c) que la Entidad Participada haya demostrado un modelo de negocio escalable, a satisfacción de la Sociedad Gestora, o
 - (d) que la conversión se produzca en el marco de una Ronda de Inversión Cualificada.
- (v) En caso de que la Sociedad Gestora opte por otras formas de inversión o se aparte de los términos previstos anteriormente, deberá justificarlo y, si se hubiera constituido el Comité de Inversiones, contar con su informe favorable.

Objetivo de gestión

- 17.2 El objetivo del Fondo es generar valor para sus Partícipes, al tiempo que la inversión en Entidades Objetivo fomenta el empleo y el dinamismo empresarial en el Territorio Histórico de Bizkaia y ello genera un efecto positivo económico en el Territorio Histórico de Bizkaia, de acuerdo con lo previsto en este Reglamento.

Exclusiones

- 17.3 Las inversiones del Fondo se orientarán a tomar participaciones en Entidades Objetivo sin otras restricciones de sectores que las establecidas en la Ley y este Reglamento. En particular, el Fondo no invertirá en Entidades Objetivo cuya actividad sea ilegal de conformidad con las leyes aplicables al Fondo o la sociedad o entidad correspondiente o éticamente o moralmente reprochable o controvertida, tales como (sin limitación): aquellas relacionadas con la producción y comercialización de productos del tabaco y bebidas alcohólicas destiladas y productos relacionados, la producción y comercialización de armas, municiones o equipamiento de uso militar o policial, la producción y comercialización de sustancias prohibidas o en proceso de retirada, juegos de azar y apuestas (incluyendo, en línea), pornografía, proyectos que empleen formas explotadoras o dañinas de trabajo infantil o trabajo forzoso o cuyo desarrollo o resultado limite los derechos individuales de las personas o viole los derechos humanos, proyectos cuyo desarrollo o resultado perjudique el medioambiente o sea socialmente inadecuado y otras actividades similares.
- 17.4 El Fondo tampoco invertirá en Entidades Objetivo (i) que se encuentren en insolvencia actual o inminente o que no puedan acreditar su solvencia, o cuya diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante (fondo de maniobra) sea negativo (ii) cuyo patrimonio neto sea inferior a la mitad del capital social o se encuentre en cualquier causa de disolución aplicable, (iii) que no se encuentren al corriente de sus obligaciones en materia tributaria o de seguridad social, (iv) que figuren como morosos en CIRBE o ASNEF o (v) que bien ellas mismas, o sus administradores o representantes, hayan sido condenados por delitos económicos, relacionados con su conducta profesional, fraude, corrupción, pertenencia a banda criminal, blanqueo de capitales, falsificación de documentos o cualquier otra actividad conexas.

Divisas

17.5 Las inversiones del Fondo se realizarán en euros.

Coinversión

17.6 A la hora de que el Fondo invierta en una Entidad Objetivo, la Sociedad Gestora podrá suscribir acuerdos de coinversión con terceros (que pueden ser o no Partícipes del Fondo) para, entre otros objetivos, reducir el riesgo de la inversión en la Entidad Objetivo. A tales efectos, la Sociedad Gestora podrá alcanzar acuerdos de sindicación del ejercicio de derechos políticos en la Entidad Objetivo en cuestión, reglas de reparto de las distribuciones que realice la Entidad Objetivo en cuestión u otros similares o establecer mecanismos de salida o de liquidación de la inversión con aquellos terceros con los que coinvierta.

Apalancamiento

17.7 El Fondo puede pedir dinero prestado por medio de préstamos, créditos o contraer deudas con carácter general (los "**Préstamos Recibidos**") de conformidad con las siguientes condiciones:

- (a) todos los Préstamos Recibidos serán de corto plazo, es decir, el período de vencimiento del préstamo, crédito o instrumento de deuda correspondiente no excederá de doce (12) meses;
- (b) el monto total de los Préstamos Recibidos del Fondo no excederá en ningún momento el importe pendiente de desembolso de los Compromisos Totales de Inversión; y
- (c) los Préstamos Recibidos no estarán garantizados por ningún activo del Fondo.

Artículo 18. Diversificación

En cumplimiento a las reglas de diversificación previstas en el artículo 23 de la Ley 22/2014, el Fondo no invertirá más del 40 por ciento de su activo computable

(definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18 de la Ley 22/2014) en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 40 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

Artículo 19. Prestaciones accesorias

Sin perjuicio de lo permitido o limitado por la legislación aplicable, la Sociedad Gestora podrá prestar asesoramiento de cualquier tipo a las entidades que constituyan el objeto de la inversión, estén o no participadas de manera directa. Dicho asesoramiento será retribuido en condiciones de mercado.

Artículo 20. Inversiones a corto plazo

Los importes mantenidos como tesorería del Fondo, tales como los importes desembolsados por los Partícipes antes de la ejecución de una inversión, los rendimientos y/o dividendos percibidos de inversiones, y los importes resultantes de las desinversiones de las mismas o cualesquiera otros rendimientos derivados de las inversiones del Fondo podrán ser invertidos en Inversiones a Corto Plazo. Se entenderá por “**Inversiones a Corto Plazo**” aquellas realizadas en depósitos bancarios, instrumentos financieros del mercado monetario u otros instrumentos financieros a un plazo no superior a doce (12) meses.

Artículo 21. Conflictos de interés

21.1. A la mayor brevedad desde que tuviera conocimiento de ello, la Sociedad Gestora pondrá en conocimiento del Comité de Supervisión (en su caso) cualquier conflicto de interés que pudiera surgir. A estos efectos, el reglamento interno de la Sociedad Gestora deberá prever que todas las personas englobadas en su ámbito de aplicación tendrán permanentemente formulada ante la Sociedad Gestora y mantendrán actualizada una declaración en la que consten los conflictos de interés que pudieran tener derivados de sus vinculaciones económicas, familiares o de otro tipo con las entidades de capital riesgo gestionadas, con las entidades participadas y con

aquellas entidades que realicen actividades en un mismo ámbito geográfico y sector de actividad de las Entidades Participadas.

- 21.2. Cuando el Comité de Supervisión deba resolver sobre situaciones de conflicto de interés que afecten a cualquier Partícipe, no se computarán a la hora de determinar las mayorías necesarias los votos de aquellos Partícipes que se encuentren en situación de conflicto o de aquellos miembros del Comité de Supervisión que hayan sido nombrados por los Partícipes afectados. Asimismo, aquellos miembros de cualquier órgano de gobierno o consejo del Fondo afectados por un conflicto de interés se abstendrán de votar en relación con dicho conflicto de interés.

CAPÍTULO V. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS. FORMA DE DESIGNACIÓN DE AUDITORES. DEPOSITARIO

Artículo 22. Criterios sobre determinación y distribución de resultados

- 22.1. La política del Fondo es realizar Distribuciones en efectivo a los Partícipes siempre que sea posible tras la realización de una desinversión y tras la percepción de ingresos por otros conceptos. La Sociedad Gestora no estará obligada a realizar Distribuciones, especialmente cuando sea en beneficio de una gestión administrativa del Fondo más eficaz, de tal modo que (a juicio de la Sociedad Gestora) se podrían aplicar cantidades que de otro modo se hallarían disponibles para su Distribución a los Partícipes para compensar inminentes desembolsos por parte de los mismos, evitando así que se produzca una Distribución seguida en un período breve de tiempo por una Solicitud de Desembolso.
- 22.2. Las Distribuciones que deba efectuar el Fondo se realizarán, con carácter general para todos los Partícipes, mediante (i) el reembolso de participaciones; (ii) el pago de contribuciones, beneficios o reservas del Fondo; y/o (iii) la devolución de contribuciones a través de la reducción del valor de las participaciones.

- 22.3. El pago de beneficios se efectuará por la Sociedad Gestora durante el mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales.

Distribuciones en especie

- 22.4. La Sociedad Gestora no efectuará distribuciones en especie de los activos del Fondo con anterioridad a la liquidación del Fondo (“**Distribuciones en Especie**”, e individualmente consideradas “**Distribución en Especie**”). No obstante, previamente a la liquidación, si una inversión se ha admitido a cotización (o a juicio de la Sociedad Gestora dicha admisión estuviera próxima), y siempre que las inversiones no estén sujetas a las limitaciones de reparto o transmisión (incluidas las limitaciones legales o contractuales), la Sociedad Gestora podrá repartir dicha inversión mediante Distribución en Especie y distribuirá tal inversión mediante Distribución en Especie a solicitud escrito de los Partícipes.
- 22.5. Las Distribuciones en Especie se realizarán en las mismas condiciones que cualquier otra Distribución, es decir, se realizará en la misma proporción en que se haría que una Distribución en efectivo. Las Distribuciones en Especie se efectuarán aplicando el valor calculado por un tercero (cuyo coste asumiría el Fondo), o aquel que proponga la Sociedad Gestora con el voto favorable de los Partícipes mediante Voto Ordinario de la Junta de Partícipes. En caso de que la Distribución en Especie se realice simultáneamente a la admisión a cotización de la inversión, el valor se corresponderá con el precio a efectos de dicha admisión a cotización. Si la Distribución en Especie fuera de valores cotizados en un mercado regulado, el valor será igual al precio medio de cierre ponderado de dichos valores en los cinco (5) días bursátiles inmediatamente anteriores e incluyendo la fecha de Distribución y los cinco (5) días bursátiles inmediatamente posteriores a la fecha de Distribución o, si el plazo es inferior, durante el periodo que haya transcurrido desde la fecha de su admisión a cotización, incluyendo la fecha de Distribución y los cinco (5) días bursátiles inmediatamente posteriores a la fecha de Distribución.

22.6. Cualquier Partícipe que no deseara recibir Distribuciones en Especie podrá requerir a la Sociedad Gestora que retenga la parte correspondiente a dicho Partícipe, con el objeto de hacer sus mejores esfuerzos para la enajenación en nombre del Partícipe de dichos activos, distribuyendo al Partícipe los importes resultantes (netos de todos los gastos incurridos con relación a dicha enajenación). A tal efecto, la Sociedad Gestora notificará a los Partícipes su intención de efectuar una Distribución en Especie y les concederá un periodo de cinco (5) Días Hábiles para que le notifiquen por escrito que no desean recibir los activos conforme a lo previsto anteriormente, de manera que la Sociedad Gestora deberá conservarlos hasta su enajenación. Dichos activos retenidos por la Sociedad Gestora pertenecerán a todos los efectos a los Partícipes correspondientes (y no al Fondo), y se considerarán como si hubieran sido objeto de una Distribución en Especie en los términos previstos en los Artículos 22.4 a 22.6. Aquellos Partícipes que no deseen recibir Distribuciones en Especie asumirán los costes vinculados a la tenencia de los activos por parte del Fondo.

Determinación de resultados

22.7. Los resultados del Fondo se determinarán de la forma legalmente establecida y, en particular, de conformidad con los principios contables y criterios de valoración establecidos en la Circular 4/2015, de 28 de octubre, de la CNMV sobre normas de contabilidad e informes de información privada de las entidades de capital riesgo, en su forma enmendada y/o sustituida en su momento. En concreto, a los efectos de determinar los resultados del Fondo, el valor o precio de coste de los activos vendidos se calculará por el sistema de coste medio ponderado. La Sociedad Gestora podrá cambiar el criterio de imputación del coste medio ponderado en la forma prevista en el artículo 26 de este Reglamento. En cualquier caso, el plazo mínimo de vigencia de dicho criterio será de al menos tres (3) años contados desde la fecha de inscripción de este Reglamento en el registro administrativo de la CNMV.

Valoración

- 22.8. La valoración de los activos del Fondo se determinará por la Sociedad Gestora de conformidad con lo dispuesto en las Directrices sobre capital de inversión y capital riesgo de la International Private Equity and Venture Capital Association (IPEV) vigentes en cada momento.

Artículo 23. Designación de auditores y depositario

Auditores

- 23.1. Las cuentas anuales del Fondo deberán ser auditadas en la forma legalmente establecida.
- 23.2. En el plazo de seis (6) meses desde la constitución y, en todo caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que haya de ser revisado, la Sociedad Gestora designará a los auditores de cuentas del Fondo.
- 23.3. El nombramiento recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el artículo 11 de la Ley de Auditoría de Cuentas, y será notificado a la CNMV, a la que también se le notificará cualquier modificación en la designación de auditores.

Depositario

- 23.4. La Sociedad Gestora designará a un depositario para el Fondo, si así resultara exigible, de acuerdo y efectos de lo establecido en la legislación aplicable.
- 23.5. Inicialmente, el Fondo no contará con depositario, en la medida en que no resulta exigible de conformidad con lo previsto en el artículo 50 de la Ley 22/2014.

CAPÍTULO VI. INFORMACIÓN AL PARTÍCIPE.

Artículo 24. Información al Partícipe.

- 24.1. Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general por la Ley 22/2014 y demás normativa legal aplicable, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de cada Partícipe, en el domicilio social de la misma, este Reglamento y el Folleto debidamente actualizados y los sucesivos informes anuales auditados que se publiquen con respecto al Fondo, que deberán ser puestos a disposición dentro de los primeros seis (6) meses siguientes al cierre del ejercicio en cuestión.
- 24.2. Asimismo, la Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes la información prevista en el artículo 69 de la Ley 22/2014.

CAPÍTULO VII. DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL.

Artículo 25. Confidencialidad

- 25.1. La suscripción de las participaciones implica la asunción de todas y cada una de las obligaciones de confidencialidad que se regulan, concretamente, en este Artículo 25 y en este Reglamento, de forma general.
- 25.2. Constituye “**Información Confidencial**” todos los documentos y/o información, oral o escrita, que la Sociedad Gestora y los Partícipes se intercambien relativa: (i) al Fondo; (ii) a cualquier Entidad Objetivo o Entidad Participada; (iii) a sus Partícipes; (iv) a las inversiones propuestas; (v) al seguimiento de las inversiones; (vi) a las desinversiones; y (vii) a cualquier otro acuerdo que conforme parte de la documentación del Fondo. Del mismo modo, se extenderá a todos los documentos y la información a los que los Partícipes hubiesen tenido acceso o recibido (ya sea de forma oral o escrita) por su condición de Partícipe en el Fondo.
- 25.3. En ningún caso tendrá la consideración de Información Confidencial aquella: (i) que sea o pase a ser de dominio público, en cumplimiento de una

obligación legal, o de una orden administrativa o judicial y siempre que ello no fuera consecuencia de una infracción, directa o indirecta, de las obligaciones de confidencialidad bajo este Artículo; (ii) que estuviera en posesión del Partícipe antes de que se produjera la divulgación; (iii) que haya sido requerida por cualquier autoridad gubernamental o regulatoria, u órgano judicial; (iv) que pueda obtenerse legítimamente de un registro público sin restricciones de uso ni infracción de ninguna de las obligaciones de confidencialidad; (v) que cuente con el consentimiento previo, expreso y por escrito del Fondo o sus Partícipes, según sea de aplicación; (vi) que tenga que ser divulgada conforme a la ley aplicable; o (vii) la información divulgada a los Partícipes, asesores profesionales y auditores sujetos a obligaciones de secreto profesional y confidencialidad, y en el caso de que el Partícipe sea un fondo de fondos, o un fondo de pensiones, a los partícipes del Partícipe, siempre que éstos estén obligados por disposiciones de confidencialidad sustancialmente similares a las del Partícipe.

- 25.4. Por su parte, los Partícipes y la Sociedad Gestora se compromete a mantener confidencial y a no divulgar ni poner en conocimiento de terceras personas la Información Confidencial, extendiéndose dicho deber de confidencialidad a los administradores, empleados, Afiliadas y a cualquier otra persona que, por su relación con la Sociedad Gestora, pueda llegar a tener acceso a dicha información.
- 25.5. Los Partícipes, emplearán todos los esfuerzos razonables para evitar que cualquier Persona Vinculada con éstos no revelen a ninguna otra persona cualquier Información Confidencial que pueda haber llegado a su conocimiento, salvo que cuenten con el previo consentimiento de la Sociedad Gestora.
- 25.6. En el supuesto de que un Partícipe tenga conocimiento de que, tanto él como cualquier otra Persona Vinculada, está obligado a revelar Información Confidencial, o exista una expectativa razonable de que dicha persona se

verá obligada a hacerlo, tendrá que informar tan pronto como sea razonablemente posible a la Sociedad Gestora.

Artículo 26. Modificación del Reglamento de Gestión.

- 26.1. Sin perjuicio de las facultades que corresponden a la CNMV, toda modificación de este Reglamento deberá ser comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV con carácter inmediato para que proceda a su inscripción en el registro correspondiente
- 26.2. Todas las modificaciones de este Reglamento requerirán la aprobación por Voto Ordinario de la Junta de Partícipes y la autorización de la Sociedad Gestora. No obstante, no requerirá aprobación por parte de la Junta de Partícipes las modificaciones de este Reglamento que sean consecuencia de cualquier modificación de la Ley 22/2014.
- 26.3. Igualmente, la Sociedad Gestora podrá modificar este Reglamento, sin que se requiera la aprobación de los Partícipes y sin que ello afecte negativamente a los intereses de cualquiera de los Partícipes, para:
 - (a) cambiar el nombre del Fondo;
 - (b) aclarar cualquier ambigüedad, corregir o completar cualquiera de sus Artículos que sea incompleto o entre en contradicción con otro Artículo, o subsanar cualquier omisión o error tipográfico, siempre que dichas modificaciones no afecten negativamente a los intereses de cualquier Partícipe; y
 - (c) realizar las modificaciones exigidas por los cambios normativos y regulatorios que afecten al Fondo y/o la Sociedad Gestora.
- 26.4. En cualquier caso, ninguna modificación de este Reglamento podrá realizarse sin el consentimiento expreso de los Partícipes perjudicados en caso de que dicho cambio: (i) incremente la responsabilidad u obligaciones de éste, o disminuya sus derechos; o (ii) imponga al Partícipe o a los

Partícipes cualquier obligación de adelantar su Compromiso de Inversión al Fondo, o realizar aportaciones más allá de la cantidad que le puede ser exigida por el Fondo, si lo hubiera, o de devolver las Distribuciones que excedan lo establecido.

- 26.5. La Sociedad Gestora notificará a los Partícipes cualquier modificación de este Reglamento dentro de los quince (15) días siguientes a la inscripción en el registro correspondiente de la CNMV.
- 26.6. La modificación de este Reglamento no dará derecho a los Partícipes a reembolsar su Compromiso de Inversión, ni les otorgará derecho alguno de separación, salvo en aquellos supuestos en los que el derecho de separación sea obligatorio con arreglo a la legislación aplicable en cada momento.

Artículo 27. Disolución, liquidación y extinción del Fondo.

- 27.1. El Fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia el período de liquidación, por el cumplimiento del término o plazo señalado en este Reglamento, por cese de la Sociedad Gestora sin que otra asuma la gestión o por cualquier causa establecida por la legislación aplicable. El acuerdo de disolución deberá ser comunicado inmediatamente a los Partícipes y a la CNMV, quién procederá a su publicación. La CNMV podrá condicionar la eficacia de la disolución o sujetar el desarrollo de la misma a determinados requisitos, con el fin de disminuir los posibles perjuicios que se ocasionen en las Entidades Participadas.
- 27.2. Disuelto el Fondo se abrirá un periodo de liquidación quedando suspendidos los derechos de reembolso y de suscripción de participaciones. La liquidación del Fondo se realizará por el liquidador que sea nombrado por la Sociedad Gestora salvo que los Partícipes decidan nombrar a un liquidador distinto mediante Voto Ordinario de la Junta de Partícipes. El liquidador tendrá derecho a percibir una remuneración de mercado por los trabajos realizados para la liquidación del Fondo.

- 27.3. El liquidador procederá, con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible, a enajenar los valores activos del Fondo y a satisfacer y a percibir los créditos. Una vez realizadas estas operaciones elaborará los correspondientes estados financieros y determinará la cuota que corresponda a cada Partícipe. Los estados financieros deberán ser verificados en la forma legalmente prevista y el balance y cuenta de resultados deberán ser puestos a disposición de todos los Partícipes, remitidos a la CNMV y comunicados como información significativa para los acreedores.
- 27.4. En caso de que no se produzcan reclamaciones en el plazo de un (1) mes desde la presentación en la CNMV, el patrimonio del Fondo se distribuirá entre los Partícipes. Cualesquiera dividendos finales no reclamados en el plazo de tres (3) meses se consignarán en depósitos en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos, donde el balance se mantendrá a disposición de sus legítimos propietarios. Las reclamaciones que se presenten serán resueltas por el Juzgado o Tribunal competente.
- 27.5. Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, consignadas las deudas vencidas que no hubieran podido ser extinguidas y aseguradas las deudas no vencidas, la Sociedad Gestora solicitará la cancelación del Fondo en el registro administrativo de la CNMV.

Artículo 28. Limitación de responsabilidad

- 28.1. Las obligaciones asumidas por la Sociedad Gestora en el proceso de adopción de decisiones de inversión y desinversión del Fondo y en la gestión de los activos del Fondo, constituyen una obligación de medio o actividad y no una obligación de resultado, sin perjuicio de la obligación de actuar con la diligencia de un representante leal, actuando en todo momento en interés del Fondo y sus Partícipes en las inversiones gestionadas, ajustándose a las disposiciones y normas de conducta legales.

- 28.2. La Sociedad Gestora, sus accionistas, administradores, empleados o intermediarios financieros estarán exentos de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños sufridos por el Fondo o sus Partícipes, salvo aquéllos derivados de negligencia grave, dolo, conducta fraudulenta o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones bajo este Reglamento y la Ley 22/2014.
- 28.3. El Fondo deberá indemnizar a la Sociedad Gestora, sus accionistas, administradores, empleados e intermediarios financieros, por cualquier responsabilidad, reclamación, daños, costes o gastos (incluidos costes legales) en los que hubiesen incurrido o pudiesen incurrir como consecuencia de su condición de tales o en cualquier caso por su relación con el Fondo, salvo aquellos derivados de negligencia grave, dolo o conducta fraudulenta en el cumplimiento de sus obligaciones y deberes en relación con el Fondo, la condena por conducta delictiva de la Sociedad Gestora robo, extorsión, fraude, falsificación o violación de la normativa de mercado de valores.

Artículo 29. Prevención de blanqueo de capitales

La Sociedad Gestora dispone de una serie de normas internas relativas a la prevención del blanqueo de capitales que se encuentran recogidas en el Manual para la Prevención del Blanqueo de Capitales que regula las actuaciones y procedimientos internos de la Sociedad Gestora en la citada materia.

Artículo 30. FATCA y CRS

- 30.1 La Sociedad Gestora podrá registrar el Fondo como una Institución Financiera Española Regulada, tal como dispone el acuerdo internacional IGA (*international intergovernmental agreement*) EE.UU. - España. En dicho caso tendrá que informar a las autoridades españolas de las cuentas bancarias de EE.UU. de las que sean titulares o que estén bajo el control de los Partícipes. Asimismo, el Fondo se compromete a cumplir con lo dispuesto en el Acuerdo Multilateral (Acuerdo CRS) entre Autoridades

Competentes sobre Intercambio Automático de Información de Cuentas Financieras de la OCDE.

- 30.2 Con la máxima diligencia, los Partícipes enviarán a la Sociedad Gestora toda la información y documentación que, dentro de lo razonable, esta les solicite en cumplimiento de sus obligaciones en el marco de FATCA y del Acuerdo CRS, y para tales fines renunciarán a la aplicación de cualquier ley que les exima de o que pueda impedir la transmisión de dicha información. A este respecto, los Partícipes aceptan que, si no facilitan la información antes mencionada en el tiempo establecido, el Fondo o la Sociedad Gestora pueden verse obligados, en virtud de FATCA y del Acuerdo CRS, a retener las Distribuciones correspondientes a los Partícipes o el Partícipe puede verse requerido o instado a salir del Fondo. La Sociedad Gestora podrá tomar cualquier otra medida o tomar cualquier acción que de buena fe considere razonable para mitigar cualquier efecto adverso como consecuencia de no proporcionar la información solicitada al Fondo o a cualquier otro Partícipe. Todos los gastos en los que haya incurrido el Fondo por la falta de presentación a la Sociedad Gestora de la información necesaria en el marco de FATCA y el Acuerdo CRS por parte de un Partícipe, incluidos, a efectos aclaratorios, los gastos derivados del asesoramiento legal en esta cuestión, deberá asumirlos el Partícipe en cuestión.

Artículo 31. Protección de datos

Los Participes, la Sociedad Gestora y los miembros de los distintos comités deberán respetar las obligaciones que en su caso les imponga la legislación aplicable en materia de protección de datos personales, en particular en lo referente a los datos de los Partícipes o de los proyectos analizados por el Fondo (ya invierta en ellos o no) que puedan ser considerados datos personales protegidos por la legislación aplicable en dicha materia.

Artículo 32. Notificaciones

Salvo que lo contrario se haga constar en este Reglamento, todas las notificaciones que deban hacerse entre la Sociedad Gestora y un Partícipe se entenderán realizadas válidamente si se realizaran a las direcciones designadas en el contrato constitutivo o en la documentación complementaria para la suscripción de participaciones del Fondo mediante burofax con acreditación de contenido o carta certificada con acuse de recibo enviada por conducto notarial. Cualquier cambio de dirección de dirección deberá ser notificado con antelación suficiente por tales medios.

Artículo 33. Acuerdos individuales con Partícipes

La Sociedad Gestora podrá suscribir acuerdos individuales con Partícipes del Fondo en relación con el mismo.

Artículo 34. Legislación y jurisdicción competente

Este Reglamento, así como cualquier controversia entre los Partícipes, el Fondo y la Sociedad Gestora se regirán por la legislación común española. La jurisdicción aplicable será la de los juzgados y tribunales de Bilbao.

* * *

ANEXO II

FACTORES DE RIESGO

El Fondo presenta un perfil de riesgo elevado, y la inversión en el Fondo está sujeta a numerosos riesgos. Los principales riesgos identificados, a título enunciativo, no limitativo, son los que se recogen a continuación. Los inversores deberán en todo caso asesorarse debidamente con carácter previo a acometer su inversión en el Fondo.

1. La inversión en el Fondo es una inversión a largo plazo. No está garantizada la recuperación o la rentabilidad de la inversión, o que ésta produzca o vaya a producir flujos (en cualquiera de sus formas) a los Partícipes ni que los flujos que se distribuyan sean suficientes para hacer frente a los impuestos devengados por la participación en el Fondo o a cualesquiera gastos relacionados con la inversión en el Fondo.
2. No está garantizado que las inversiones del Fondo vayan a ser adecuadas o exitosas. En ese sentido, el valor de las inversiones del Fondo puede incrementarse o disminuir e incluso llegar a ser nulo. En particular, puede llevar varios años el que las inversiones efectuadas por el Fondo en entidades no cotizadas sean rentables, por lo que los resultados del Fondo durante los primeros años pueden no ser satisfactorios.
3. Las inversiones efectuadas por el Fondo en entidades no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas, dado su —habitualmente— menor tamaño, mayor vulnerabilidad a los cambios en el mercado (económicos, regulatorios, técnicos, tecnológicos u otros), dificultad de acceso a financiación externa en condiciones ventajosas y gran dependencia de la capacidad y nivel de compromiso de su equipo gestor. En ese sentido, el Fondo puede invertir en empresas pequeñas de muy reciente recorrido, lo que añade incertidumbre a la viabilidad de su actividad y, por tanto, riesgo a la inversión.

4. Las inversiones efectuadas por el Fondo en entidades no cotizadas pueden resultar de difícil liquidación. En caso de que el Fondo necesitara liquidar una inversión con agilidad, ello podría no llevarse a cabo o implicar el tener que aceptar un valor muy inferior al valor liquidativo atribuible a dicha inversión. Adicionalmente, si las inversiones del Fondo fueran distribuidas en especie, los Partícipes se convertirían en socios minoritarios dichas entidades no cotizadas.
5. Las participaciones del Fondo no son libremente transmisibles, pues están sujetas a autorización de la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora no realiza ni tiene previsto comercializar las participaciones del Fondo.
6. Las comisiones y gastos del Fondo afectan a la valoración del mismo. En particular, hay que destacar que durante los primeros años de vida del Fondo el impacto de dichas comisiones y gastos tiende a ser mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las participaciones del Fondo por debajo del valor de suscripción.
7. La valoración del Fondo dependerá, entre otras circunstancias, de las valoraciones aportadas por la Sociedad Gestora.
8. Los Partícipes deben tener la capacidad financiera y la voluntad de asumir y aceptar los riesgos y falta de liquidez asociados con la inversión en el Fondo. En particular, los Partícipes deben aceptar que no se puede garantizar que las inversiones en el Fondo vayan a recuperarse o que no vayan a resultar en pérdidas.
9. En su caso, el resultado de inversiones anteriores similares no es necesariamente indicativo de los futuros resultados de las inversiones del Fondo y no se puede garantizar ni que los retornos objetivos del Fondo vayan a ser alcanzados ni que la inversión inicial de los inversores vaya a ser devuelta.
10. El éxito del Fondo dependerá sustancialmente de la preparación y experiencia de los profesionales involucrados en la Sociedad Gestora para identificar, seleccionar y suscribir compromisos de inversión con Entidades Objetivo.

11. El Fondo será gestionado por la Sociedad Gestora. Los inversores en el Fondo no podrán adoptar decisiones de inversión ni cualesquiera otras decisiones en nombre del Fondo, ni podrán intervenir en modo alguno en las operaciones que el Fondo lleve a cabo.
12. Los inversores no recibirán ninguna información de carácter financiero de las potenciales Entidades Objetivo en las que el Fondo invertirá con anterioridad a que se efectúe cualquier inversión.
13. El Fondo, como inversor minoritario de las entidades en las que participe, podría no estar siempre en posición de defender y proteger sus intereses en éstas de manera efectiva.
14. El Fondo podría tener que enfrentarse a acciones legales o reclamaciones de cualquier otro tipo por parte de las entidades en las que participe, sus accionistas, administradores o acreedores y, como consecuencia, tener que realizar pagos.
15. Durante la vida del Fondo, pueden acontecer cambios en la normativa fiscal o en las prácticas de aplicación o criterios interpretativos de la misma por las autoridades o tribunales competentes que podrían tener un efecto adverso sobre los activos del Fondo, el Fondo o sus Partícipes, tales como cambios en los criterios de determinación de las bases imponibles o en los tipos impositivos. Ello podría afectar a la rentabilidad de la inversión de los Partícipes en el Fondo o del Fondo en las Entidades Objetivo.
16. Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que el Fondo haya invertido todos los compromisos de inversión de sus inversores e incluso puede darse el caso de que la Sociedad Gestora no sea capaz de invertir todos los compromisos de inversión.
17. El Fondo puede tener que competir con otros fondos u otras sociedades para lograr oportunidades de inversión. Es posible que la competencia para lograr apropiadas oportunidades de inversión aumente. Lo anterior reduciría el

número de oportunidades de inversión disponibles para el Fondo y empeoraría los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por el Fondo.

18. Aunque se pretende estructurar las inversiones del Fondo de modo que se cumplan los objetivos de inversión del mismo, no puede garantizarse que la estructura de cualquiera de las inversiones sea eficiente desde un punto de vista fiscal para un inversor particular, o que cualquier resultado fiscal concreto vaya a ser obtenido.
19. En caso de que un inversor del Fondo no cumpla con la obligación de desembolsar cantidades requeridas por el Fondo, el inversor podrá verse expuesto a las consecuencias previstas en el Reglamento y el Folleto y, en ese sentido, a las acciones que el Fondo ponga en marcha en su contra.
20. Si el Fondo incurre en alguna responsabilidad, aquellas partes que busquen la satisfacción de la obligación en cuestión pueden recurrir a los activos del Fondo en general.
21. El Fondo puede ser obligado a indemnizar a la Sociedad Gestora y a las partes relacionadas por costes, responsabilidades y gastos que surjan en relación con los servicios prestados al Fondo.
22. Los Partícipes pueden verse obligados a reembolsar distribuciones previamente recibidas, incluidas las necesarias para cumplir con las obligaciones de indemnizar por parte del Fondo y de pago o reembolso de ciertos gastos.
23. En caso de cierres posteriores, no se puede asegurar que las aportaciones de Partícipes posteriores reflejen el valor razonable de las inversiones existentes en el momento de su admisión en un cierre posterior.
24. El apalancamiento del Fondo puede afectar a los retornos del Fondo y aumentar la volatilidad de su rendimiento.

25. Pueden producirse conflictos de interés entre los del Fondo y sus Partícipes y los de la Sociedad Gestora.
26. Existe incertidumbre significativa en los mercados globales (y, en particular, de capitales), lo que puede tener impacto negativo en las Entidades Objetivo, sus activos, actividades e inversiones y, por tanto, en la rentabilidad y retornos del Fondo. Asimismo, determinados acontecimientos o cambios políticos, sociales o económicos podrían tener impacto negativo en la rentabilidad y retornos del Fondo. En particular, la situación pandémica derivada de la aparición del SARS-CoV-2 (y sus consecutivas variantes o mutaciones) y el carácter impredecible de su evolución ha generado y continúa generando notables afecciones negativas a la actividad comercial e industrial y la imposición de restricciones en materia sanitaria, de movilidad y transporte, todo lo cual ha generado y continúa generando volatilidad en los mercados globales (y, en particular, de capitales), lo que puede tener impacto negativo en las Entidades Objetivo, sus activos, actividades e inversiones y, por tanto, en la rentabilidad y retornos del Fondo.
27. Con carácter general, las transmisiones de las participaciones del Fondo requerirán el cumplimiento del Reglamento y del Folleto.

* * *

ANEXO III

INFORMACIÓN A LOS EFECTOS DEL REGLAMENTO (UE) 2019/2088 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 27 DE NOVIEMBRE DE 2019 SOBRE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOSTENIBILIDAD EN EL SECTOR DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS, CONFORME MODIFICADO POR EL REGLAMENTO (UE) 2020/852 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 18 DE JUNIO DE 2020 RELATIVO AL ESTABLECIMIENTO DE UN MARCO PARA FACILITAR LAS INVERSIONES SOSTENIBLES Y POR EL QUE SE MODIFICA EL REGLAMENTO (UE) 2019/2088.

En relación con el artículo 7 del Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088, se hace constar que las inversiones no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

En relación con el artículo 6.1.a del Reglamento (UE) 2019/2088 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (“**SFDR**”), el proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello, la Sociedad Gestora utilizará metodología propia y tomará como referencia la información disponible publicada por las entidades en las que invierte y podrá tener en cuenta los *ratings* ESG publicados por parte de compañías de calificación crediticia, así como utilizar datos facilitados por proveedores externos.

En relación con el artículo 6.1.b del SFDR, el riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá entre otras, tanto de la sociedad en que invierta como de su sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden sufrir una disminución del precio en el momento de la desinversión y, por tanto, afectar al valor liquidativo del vehículo. No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora no invierte en proyectos en los que se acredite alguna de las circunstancias detalladas en el apartado “Exclusiones” de la Política de Inversión contenida en el Folleto y el Reglamento y que incluyen actividades ilegales de conformidad con las leyes aplicables al fondo o la

sociedad o entidad correspondiente o éticamente o moralmente reprochables o controvertidos (tales como aquellas relacionadas con la producción y comercialización de productos del tabaco y bebidas alcohólicas destiladas y productos relacionados, la producción y comercialización de armas, municiones o equipamiento de uso militar o policial, la producción y comercialización de sustancias prohibidas o en proceso de retirada, juegos de azar y apuestas (incluyendo, en línea), pornografía, proyectos que empleen formas explotadoras o dañinas de trabajo infantil o trabajo forzoso o cuyo desarrollo o resultado limite los derechos individuales de las personas o viole los derechos humanos, proyectos cuyo desarrollo o resultado perjudique el medioambiente o sea socialmente inadecuado y otras actividades similares).

En relación con el artículo 7.2 del SFDR, la Sociedad Gestora prevé tomar en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad en su proceso de evaluación de los riesgos y sus impactos en el valor de las inversiones, para lo cual está previsto que se desarrollen políticas de diligencia debida en relación con dichas incidencias adversas y conforme a lo establecido en el artículo 7 del SFDR informaremos de los mismos antes del 30 de diciembre de 2022.

* * *