

FOLLETO INFORMATIVO DE:

DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME

Diciembre 2025

Este Folleto Informativo recoge la información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la oportunidad de inversión que se le propone y estará a disposición de los inversores, en el domicilio de la Sociedad Gestora del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, la información que contiene este Folleto Informativo puede sufrir modificaciones en el futuro. Este Folleto Informativo, debidamente actualizado, así como las cuentas anuales auditadas del Fondo, se publicarán en la forma legalmente establecida, estando todos estos documentos inscritos en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), donde podrán ser consultados. De conformidad con la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, la responsabilidad del contenido y veracidad del Reglamento de Gestión y del Folleto corresponde exclusivamente a la Sociedad Gestora, no verificándose el contenido de dichos documentos por la CNMV.

ÍNDICE

CAPÍTULO I EL FONDO	3
1. Datos generales	3
2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo	4
3. Procedimiento y condiciones para la emisión y venta de Participaciones	5
4. Patrimonio y Participaciones	7
5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo	8
7. Acuerdos individuales con partícipes	9
CAPITULO II ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIONES	9
8. Política de Inversión del Fondo	9
9. Técnicas de inversión del Fondo	10
10. Límites al apalancamiento del Fondo	10
11. Fondos Co-inversores y oportunidades de coinversión	11
12. Mecanismos para la modificación de la política de inversión del Fondo	11
13. Información a los Partícipes	12
14. Reutilización de activos	12
CAPÍTULO III COMISIONES CARGAS Y GASTOS DEL FONDO	12
15. Remuneración de la Sociedad Gestora	12
16. Gastos	13
CAPÍTULO IV FISCALIDAD	15
17. Régimen fiscal aplicable al Fondo a la fecha del presente Folleto Informativo	15
18. Régimen fiscal aplicable al partícipe del Fondo.	15
CAPÍTULO V. RIESGOS ASOCIADOS A LA INVERSIÓN EN DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME	16
CAPÍTULO VI. RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO INFORMATIVO	18
ANEXO I – REGLAMENTO DE GESTIÓN DEL FONDO	
ANEXO II – INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOSTENIBILIDAD DE LAS INVERSIONES	

CAPÍTULO I EL FONDO

1. Datos generales

1.1 El Fondo

El fondo Dunas Clean Energy I, FCR PYME (en adelante, el "**Fondo**"), estará inscrito en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "**CNMV**"). El domicilio del Fondo será el que corresponda, en cada momento, a la Sociedad Gestora.

La información sobre las inversiones sostenibles del Fondo está disponible en el Anexo II.

1.2 La Sociedad Gestora

La gestión y representación del Fondo corresponde a Dunas Capital Alternatives, SGIIC, S.A.U, con C.I.F. A-48053771, una sociedad anónima española inscrita en el registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva de la CNMV con el número 9 y domicilio social en Plaza de las Cortes 2, 4ª planta, 28014, Madrid (en adelante, la "**Sociedad Gestora**").

La Sociedad Gestora cuenta con los medios necesarios para gestionar el Fondo que, una vez transcurrido el Periodo de Suscripción, pasará a ser de tipo cerrado y la Sociedad Gestora no aceptará Compromisos de Inversión adicionales. 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.

1.3 El Depositario

El Depositario del Fondo es CECABANK, S.A., N.I.F. número A-86436011, inscrito en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 236 y con domicilio social en Calle Alcalá 27, 28014, Madrid.

El Depositario garantiza que cumple los requisitos establecidos en 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 ("**LECR**"), en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva ("**Ley 35/2003**") y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva ("**Reglamento de IIC**"). Además, realiza las funciones de supervisión y vigilancia, depósito, custodia y/o administración de instrumentos financieros pertenecientes al Fondo de conformidad con lo dispuesto en la LECR y en el Reglamento de IIC, así como en el resto de la normativa de la Unión Europea o española que le sea aplicable en cualquier momento, incluyendo cualquier circular de la CNMV.

Corresponde al depositario ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros de la ECR PYME, el control del efectivo, la liquidación de la suscripción y reembolso de participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión del Fondo, así como cualquier otra establecida en la normativa. El Depositario cuenta con procedimientos que permiten evitar conflictos de interés en el ejercicio de sus funciones.

Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos se publicarán en la página web de la Sociedad Gestora. Se facilitará a los inversores que lo soliciten información actualizada sobre las funciones del depositario del Fondo y de los conflictos de interés que puedan plantearse, sobre cualquier función de depósito delegada por el depositario, la lista de las terceras entidades en las que se pueda delegar la función de depósito y los posibles conflictos de interés a que pueda dar lugar esa delegación.

1.4 La Entidad Asesora

Para facilitar el desarrollo de su función de gestión del Fondo, la Sociedad Gestora ha suscrito un contrato de asesoramiento con el Asesor Dunas Capital Real Assets, S.L. ("Entidad Asesora"), entidad perteneciente al grupo Dunas Capital, para que actúe como asesor de inversiones para el Fondo, entre otros asuntos, en la identificación de oportunidades de inversión, el diseño y estructuración de las operaciones de inversión y desinversión, el apoyo en el seguimiento y monitorización de las inversiones durante toda la vida de las mismas y cualesquiera otros asuntos de interés en relación con la operativa inversora del Fondo.

La Sociedad Gestora tiene suscrito un acuerdo con la Entidad Asesora indicando las funciones concretas a realizar por ella y el régimen de su actuación con el Fondo. En ningún caso la Entidad Asesora estará facultada para adoptar decisiones de inversión y/o desinversión en nombre del Fondo ni ostentarán ningún poder de representación del mismo ni poderes para obligarle.

Los honorarios de la Entidad Asesora se detraerán de la Comisión de Gestión regulada en el Artículo 8.2 del Reglamento.

1.5 Proveedores de servicios del Fondo y de la Sociedad Gestora

Auditor

Deloitte, S.L.

Pza. de Pablo Ruiz Picasso 1
Torre Picasso, 28020, Madrid
T +34 91 514 5000
F +34 91 514 5180
arioscid@deloitte.es

Depositario

Cecabank, S.A.

Calle Alcalá 27
28014, Madrid
T +34 630 717 161
jsanchev@cecabank.es

Asesor jurídico

Rosaud Costas Duran
Calle Serrano 116
28006, Madrid
T +34 91 758 3906
cnogareda@rcd.legal

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

Con el propósito de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que ejerce, la Sociedad Gestora suscribirá un seguro de responsabilidad civil profesional o mantendrá unos recursos propios adicionales equivalentes al 0,01% del patrimonio gestionado.

1.7 Comité de Inversiones

Este Fondo tiene prevista la constitución de un Comité de Inversiones de acuerdo a lo previsto en el artículo 9 de su reglamento de gestión ("**Reglamento**").

1.8 Otros órganos del Fondo

Este Fondo tiene prevista la constitución de un Comité de Supervisión de acuerdo a lo previsto en el artículo 10 del Reglamento. El Fondo no tiene prevista la constitución de una Junta de Partícipes, si bien, algunas decisiones deberán ser tomadas por Acuerdo Ordinario u Extraordinario de Partícipes, tal y como se detalla en el Reglamento.

2. Régimen jurídico y legislación aplicable al Fondo

2.1 Régimen jurídico

El Fondo se regulará por lo previsto en su Reglamento el cual se adjunta como Anexo al presente Folleto Informativo (en adelante, el "**Folleto**"), por la LECR y por las disposiciones que la desarrollan o que puedan desarrollarla en un futuro.

Los términos en mayúsculas no definidos expresamente en este Folleto Informativo tendrán el significado previsto en el Reglamento.

2.2 Legislación y jurisdicción competente

El Fondo se encuentra sujeto al régimen jurídico que resulte de aplicación en España en cada momento, en consecuencia, su funcionamiento se regirá por la legislación española. Cualquier cuestión litigiosa que pudiera surgir de la ejecución, aplicación o interpretación del Reglamento se resolverá mediante arbitraje de derecho, al amparo de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje, o aquellas que la sustituyan en cada momento, en el marco de la Corte Española de Arbitraje a la que se encomienda la administración del arbitraje y la designación de los árbitros, y cuyo laudo arbitral las partes se comprometen a cumplir.

2.3 Consecuencias derivadas de la inversión en el Fondo

Cada uno de los inversores firmará un Acuerdo de Suscripción en virtud del cual asume uno o varios Compromisos de Inversión por los que se obligará a aportar un determinado importe al Fondo, de conformidad con los requerimientos que realice la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento.

Para las Participaciones del Fondo de Clase A, Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C el Compromiso de Inversión mínimo en el Fondo será de cien mil (100.000) euros y para las Participaciones de la Clase R, el Compromiso de Inversión mínimo en el Fondo será de cincuenta mil (50.000) euros, según lo establecido en el artículo 13 del Reglamento del Fondo.

El inversor debe ser consciente de que la participación en el Fondo implica riesgos relevantes y debe considerar si ésta se trata de una inversión adecuada a su perfil inversor. Con carácter previo a la firma del correspondiente Acuerdo de Suscripción y, por consiguiente, de uno o varios Compromiso/s de Inversión en el Fondo, los inversores deberán aceptar y comprender los factores de riesgo que se enuncian en el Artículo 35 del Reglamento. Por tanto, los Partícipes deben tener la capacidad financiera y la voluntad de asumir los riesgos y falta de liquidez asociados con la inversión en el Fondo.

El Compromiso de Inversión en el Fondo será vinculante desde el momento en que el inversor, es decir, el potencial Partícipe en el Fondo, envíe a la Sociedad Gestora una copia del Acuerdo de Suscripción firmado y la Sociedad Gestora envíe a dicho potencial Partícipe 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 13 y siguientes del Reglamento.

Los Compromisos de Inversión en el Fondo podrán suscribirse a título particular o a través de cuentas ómnibus por los comercializadores designados a tal efecto.

En el caso de partícipes que suscriban sus participaciones a través de comercializadores que utilicen cuentas ómnibus (de lo cual será informado el partícipe) deberán asesorarse de las implicaciones jurídicas y fiscales de la inversión a través de las cuentas ómnibus. Además, determinadas entidades comercializadoras no pertenecientes al Grupo Dunas podrán cobrar a los partícipes que hayan suscrito participaciones a través de cuentas ómnibus, comisiones por la custodia y administración de las participaciones.

3.1 Periodo de Suscripción de las Participaciones del Fondo

Desde la fecha de constitución del Fondo se abrirá un Periodo de Suscripción, en el cual se podrán recabar Compromisos de Inversión de las personas interesadas en la suscripción de Participaciones del mismo.

Inicialmente está previsto que, durante un período de veinticuatro (24) meses desde la Fecha de Registro, se capten Compromisos de Inversión ("**Periodo de Suscripción**"). No obstante, el Periodo de Suscripción podrá prorrogarse por un período adicional de seis (6) meses por decisión de la Sociedad Gestora (el "**Periodo de Suscripción Adicional**"), lo que se comunicará a la CNMV como hecho relevante, de conformidad con la legislación aplicable.

Se denominará Fecha de Cierre Final la fecha posterior de las siguientes:

- (i) la fecha en que el último Partícipe sea admitido en el Fondo; o
- (ii) la fecha en que el último Partícipe incremente su Compromiso de Inversión en el Fondo; o
- (iii) la fecha en que se dé por finalizado el Periodo de Suscripción en el Fondo;

sin que dicha fecha pueda tener lugar más tarde del plazo máximo previsto para el Periodo de Suscripción

El Fondo tiene naturaleza cerrada y, por tanto, no admite reembolsos, con carácter general, ni totales ni parciales, de Participaciones por la mera voluntad de sus Partícipes hasta la disolución y liquidación del mismo. No están por tanto previstas ni emisiones de nuevas Participaciones para terceros, ni posteriores transmisiones de Participaciones a terceros (esto es, en favor de personas o entidades que con anterioridad a la transmisión no revistan la condición de Partícipes), salvo de conformidad con lo previsto en el Reglamento.

La Sociedad Gestora, realizará Solicitudes de Suscripción y Desembolso (*Capital Calls*) a los Partícipes que hayan firmado Compromisos de Inversión y hayan sido admitidos en el Fondo, requiriendo el desembolso en efectivo de las cantidades comprometidas de acuerdo con lo siguiente:

- 1) La Sociedad Gestora podrá requerir a los inversores el desembolso de los Compromisos de Inversión, en cualquier momento durante el Periodo de Suscripción y, tendrá la consideración de fecha de cierre inicial la fecha en la que el Fondo haya obtenido Compromisos de Inversión por un importe, que, a juicio de la Sociedad Gestora, permita dar comienzo a las inversiones objeto del Fondo ("**Fecha de Cierre Inicial**").

A estos efectos, la Sociedad Gestora solicitará a los inversores que hubieran suscrito Compromisos de Inversión, mediante uno o varios requerimientos, el desembolso en efectivo del 100% del importe comprometido, que deberá realizarse en el plazo máximo de diez (10) días hábiles a contar desde la fecha de solicitud por parte de la Sociedad Gestora ("**Fecha Límite de Desembolso**").

- 2) Desde la Fecha del Cierre Inicial decretado por la Sociedad Gestora y durante el Periodo de Suscripción, los inversores que suscriban Compromisos de Inversión por vez primera así como los Partícipes que incrementen su Compromiso de

Inversión (en adelante, de forma conjunta, los "**Partícipes Posteriores**"), suscribirán las Participaciones que requiera la Sociedad Gestora a los efectos de igualar el porcentaje de los Compromisos de Inversión previamente aportados al Fondo por los partícipes iniciales (en adelante, los "**Partícipes Iniciales**"). Con dicho objeto, los Partícipes Posteriores suscribirán Participaciones emitidas a un valor igual al Valor Inicial, tal como este se define en el Reglamento y en el último párrafo del Artículo 4.1 del presente Folleto Informativo.

Asimismo, los Partícipes Posteriores abonarán al Fondo una Prima de Actualización equivalente al resultado de aplicar un tipo de interés del EURIBOR a un año (en concreto el EURIBOR a un año vigente en la Fecha de Registro) más doscientos cincuenta (250) puntos básicos sobre el importe desembolsado por los Partícipes Posteriores en la Fecha de su Primer Desembolso y durante el periodo transcurrido desde la fecha o fechas en que los Partícipes Posteriores hubieran efectuado desembolsos si hubiera sido partícipes desde la Fecha de Cierre Inicial, hasta la Fecha de su Primer Desembolso.

Las cantidades desembolsadas por los Partícipes Posteriores en concepto de Prima de Actualización no se considerarán Distribuciones del Fondo y deberán distribuirse entre los Partícipes anteriores del Fondo a prorrata de su participación en el Fondo y ponderando la fecha de su incorporación al mismo.

En el caso de que el EURIBOR sea negativo se considerará, a los efectos de estos cálculos, que es cero (0).

Dicha prima de actualización financiera no se considerará en ningún caso parte de los Compromisos de Inversión.

De esta manera, y una vez efectuados los ajustes indicados anteriormente, se considerará a los Partícipes Posteriores, a todos los efectos, como si hubieran suscrito sus Compromisos de Inversión en la Fecha de Cierre Inicial, pudiendo así participar de las inversiones efectuadas por el Fondo con anterioridad a la suscripción por su parte de dichos Compromisos de Inversión.

Como consecuencia de los ajustes anteriores, la tesorería del Fondo podría exceder de manera circunstancial el quince (15) por ciento marcados como objetivo en la política de inversión.

La Solicitud de Suscripción y Desembolso (*Capital Call*) se realizará mediante cualquier medio escrito dirigido al domicilio del inversor que figure en el Compromiso de Inversión, al de su representante o, en su caso, al que haya sido notificado posteriormente por escrito a la Sociedad Gestora y que permita dejar constancia de su recepción.

Los inversores que hayan procedido al desembolso de sus Compromisos de Inversión tendrán derecho a la consiguiente suscripción de las correspondientes Participaciones del Fondo al Valor Inicial. La suscripción de Participaciones implica la aceptación por el Partícipe de lo previsto en este Folleto Informativo y en el Reglamento.

3.2 Régimen de suscripción y desembolso de las Participaciones

En la fecha de constitución del Fondo, y/o en cada uno de los cierres posteriores que tengan lugar durante el Periodo de Suscripción, cada inversor que haya sido admitido en el Fondo y haya firmado su respectivo Acuerdo de Suscripción, procederá a la suscripción y desembolso de Participaciones en el tiempo y modo en que lo solicite la Sociedad Gestora en la Solicitud de Suscripción y Desembolso, de conformidad con su Compromiso de Inversión.

Por tanto, los Partícipes se comprometen a realizar las suscripciones y desembolsos posteriores, de conformidad con su Acuerdo de Suscripción, a medida que lo requiera la Sociedad Gestora, respetando siempre las previsiones del Reglamento del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de que los Compromisos Totales no alcance la cifra estimada de veinticinco millones (25.000.000) de euros antes del final del Periodo de Suscripción, la Sociedad Gestora se reserva el derecho a no solicitar los desembolsos comprometidos y, por tanto, a no emitir las correspondientes Participaciones, quedando sin efecto los Compromisos de Inversión firmados. La Sociedad Gestora comunicará esta circunstancia a los inversores que hubieran suscrito Compromisos de Inversión y a la CNMV, procediendo a la disolución y liquidación del Fondo.

3.3 Reembolso de Participaciones

Con la excepción establecida en el Artículo 20 del Reglamento en relación con el Partícipe en Mora, no está previsto inicialmente, salvo que la Sociedad Gestora determine lo contrario en interés del Fondo y de sus Partícipes, el reembolso, ni total ni parcial, de las Participaciones del Fondo hasta la disolución y liquidación del mismo.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá acordar el reembolso parcial de Participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo como manera de efectuar Distribuciones a los Partícipes, siempre que, a su juicio, exista suficiente liquidez, los importes sean significativos y no vayan a ser objeto de reinversión, y no se comprometa la situación financiera del Fondo. Tales reembolsos se realizarán con sujeción a las siguientes normas:

- a) El reembolso parcial anticipado tendrá carácter general para todos los Partícipes y se realizará en proporción a sus respectivas participaciones en el Fondo y atendiendo al valor de las mismas;
- b) Como norma general, se realizará el reembolso en efectivo, salvo cuando no sea razonablemente posible, en cuyo caso la Sociedad Gestora podrá decidir el reembolso en especie mediante la adjudicación a los partícipes de activos del Fondo;

- c) En los supuestos de reembolso, la Sociedad Gestora determinará el valor de la Participación al que se efectuará dicho reembolso.

Asimismo, ninguna modificación del Reglamento, incluida la relativa a la duración del Fondo, conferirá a los Partícipes derecho alguno de separación del mismo, salvo que haya alguna norma imperativa que expresamente se lo reconozca.

4. Patrimonio y Participaciones

4.1 Características generales y forma de representación de las Participaciones

El patrimonio del Fondo está dividido en cuatro clases de Participaciones, denominadas como Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B, Participaciones de Clase C, y Participaciones de Clase R de distintas características, todas 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 y, en particular, de conformidad con los establecidos en el Reglamento y en el apartado 4.3 de este Folleto Informativo.

En el momento de la constitución, el capital inicial del Fondo es de un millón seiscientos cincuenta mil (1.650.000) euros, desembolsado parcialmente en un diez (10) por ciento, y dividido en dieciséis mil quinientas (16.500) participaciones de cien (100) euros de valor inicial cada una de ellas, que han sido asumidas a partes iguales por los Promotores.

La suscripción y/o adquisición de la titularidad de Participaciones mediante compraventa o por cualquier otro título implicará la completa aceptación por el partícipe del Reglamento de Gestión por el que se rige el Fondo.

La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los Partícipes del Fondo, implicará la obligación de dicho Partícipe de cumplir con lo establecido en el presente Folleto Informativo, con el Reglamento por el que se rige el Fondo y, en particular, con la obligación de suscribir Participaciones del Fondo y desembolsar Compromisos de Inversión en los términos y condiciones previstos en el mismo, tal como se detalla en el Artículo 13 y siguientes del Reglamento.

Las Participaciones, que son nominativas, tienen la consideración de valores negociables y se rigen, a tal efecto, por lo dispuesto en 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. Estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal, que podrán documentar una o varias Participaciones, y a cuya expedición tendrán derecho los Partícipes.

Las Participaciones, independientemente de su clase, tendrán un Valor Inicial, es decir un valor de cien (100) euros cada una durante el Periodo de Suscripción.

4.2 Clases de Participaciones

Las Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B, Participaciones de Clase C y Participaciones de Clase R se suscribirán en función del importe que comprometa cada Partícipe, según se determina en el artículo 13 del Reglamento.

4.3 Derechos económicos de las Participaciones y trato equitativo a los Partícipes

La distribución de los resultados del Fondo se hará de conformidad con las reglas de prelación de las distribuciones descritas en el Artículo 15.2 del Reglamento (las "**Reglas de Praelación**").

Conforme a lo dispuesto en el Reglamento, las Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B, Participaciones de Clase C y Participaciones de Clase R, confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo, no existiendo ningún trato preferente o derecho a percibirlo a favor de ningún Partícipe. La única diferencia entre Partícipes estriba en las distintas clases de Participaciones en las que se divide el patrimonio del Fondo.

4.4 Política de Distribución de resultados

La política sobre la Distribución de resultados del Fondo está prevista en el artículo 22 del Reglamento.

La política del Fondo es realizar Distribuciones a los partícipes (i) tan pronto como sea posible tras la realización de una desinversión, y no más tarde de treinta (30) días desde que el Fondo reciba dichos importes y (ii) de manera semestral, en lo que respecta a la percepción de ingresos por otros conceptos. Las desinversiones que se lleven a cabo durante la vida del Fondo, y una vez finalizado el Periodo de Inversión, se distribuirán a los Partícipes de manera proporcional a su participación, de conformidad con las reglas de prelación establecidas en el artículo 15.2 del Reglamento.

No obstante lo anterior, con el objeto de facilitar la administración del Fondo, no se realizarán Distribuciones en los siguientes supuestos:

- (i) cuando la Sociedad Gestora prevea que, en un plazo de tiempo relativamente breve, el Fondo vaya a percibir de las Entidades Participadas importes adicionales;
- (ii) cuando los importes a distribuir a los Partícipes del Fondo no sean significativos a juicio de la Sociedad Gestora (a estos efectos no se considerarán significativos importes agregados inferiores a quinientos mil (500.000) de euros, en cuyo caso estos importes se acumularán para ser distribuidos en el momento que así lo decida la Sociedad Gestora o

se compensarán con futuros gastos que deba afrontar el Fondo incluyendo, a título ejemplificativo y no limitativo, la Comisión de Gestión;

- (iii) cuando los importes pendientes de Distribución pudieran ser objeto de reinversión de acuerdo con lo establecido en el Reglamento;
- (iv) cuando se trate de Distribuciones derivadas de desinversiones que tengan lugar con anterioridad a la finalización del Período de Inversión;
- (v) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, la realización de la correspondiente Distribución pudiera resultar en detrimento de la situación financiera del Fondo, afectando a su solvencia o viabilidad, o a la capacidad del Fondo de responder a sus obligaciones o contingencias potenciales o previstas;
- (vi) cuando las distribuciones que pudiese recibir el Fondo durante los primeros años de vida del mismo pudiesen ser aplicadas puntualmente para cubrir los desembolsos pendientes a satisfacer respecto a las solicitudes de desembolso de las Entidades Participadas.

Dichos importes se acumularán para realizar las Distribuciones en el momento en que así lo decida la Sociedad Gestora según su criterio prudente. Tampoco se acordarán Distribuciones a los Partícipes en los supuestos de reinversión regulados en el Reglamento.

Las Distribuciones se realizarán de conformidad con las Reglas de Prelación establecidas en el Artículo 15.2 del Reglamento.

Las Distribuciones se harán normalmente en forma de (i) distribución de resultados o ganancias/reservas; (ii) devolución de aportaciones a través de la reducción de valor de las Participaciones o (iii) reembolso parcial de Participaciones, a discreción de la Sociedad Gestora.

5. Procedimiento y criterios de valoración del Fondo

5.1 Valor liquidativo de las Participaciones

La Sociedad Gestora calculará el valor liquidativo de las Participaciones teniendo en consideración los derechos económicos de cada clase de Participaciones previstos en el Artículo 15 del Reglamento y de conformidad con lo establecido en el Artículo 31.4 de la LECR y en la Circular 4/2015, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifican la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Empresas de Servicios de Inversión, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Capital-Riesgo, y la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Entidades de Capital-Riesgo ("**Circular 4/2015**").

El valor liquidativo será calculado: (i) una vez finalizado el Periodo de Suscripción; (ii) al menos con carácter trimestral; (iii) cada vez que se vaya a proceder a la realización de una Distribución; y (iv) cuando se produzcan potenciales reembolsos de Participaciones.

Salvo que se disponga lo contrario en el Reglamento, se utilizará el último valor liquidativo disponible y, por tanto, no será preciso realizar dicho cálculo a una determinada fecha en los supuestos de amortización o transmisión de las Participaciones de un Partícipe en Mora y de transmisión de Participaciones de conformidad con los Artículos 15 y 16 del Reglamento, respectivamente.

5.2 Criterios para la determinación de los resultados del Fondo

Los beneficios del Fondo se calcularán de conformidad con los principios contables y los criterios de valoración establecidos en la Circular 04/2015 del 28 de octubre de la CNMV que modificó la Circular 11/2008 de 30 de diciembre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de entidades de capital-riesgo y cualquier otra norma que pueda sustituir a dichas circulares en el futuro.

Los beneficios del Fondo serán distribuidos de acuerdo con la política general de distribución señalada en el Artículo 22 y en la ley aplicable.

6. Procedimientos de gestión de riesgos, liquidez y conflictos de interés

La Sociedad Gestora instaurará sistemas de gestión del riesgo apropiados a fin de determinar, medir, gestionar y controlar adecuadamente todos los riesgos pertinentes de la estrategia de inversión del Fondo y a los que esté o pueda estar expuesto, así como a garantizar que el perfil de riesgo del Fondo se adecue a su política y estrategia de inversión.

Asimismo, la Sociedad Gestora establecerá un sistema adecuado de gestión de la liquidez y adoptará procedimientos que le permitan controlar el riesgo de liquidez del Fondo, con el objeto de garantizar que puede cumplir con sus obligaciones presentes y futuras en relación con el apalancamiento en el que haya podido incurrir.

Por último, la Sociedad Gestora dispondrá de y aplicará procedimientos administrativos y de organización eficaces para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses que puedan darse con el fin de evitar que perjudiquen a los intereses del Fondo y sus Partícipes.

7. Acuerdos individuales con partícipes

Los Partícipes reconocen y aceptan expresamente que la Sociedad Gestora estará facultada para suscribir acuerdos individuales con Partícipes del Fondo en relación con el mismo.

Con posterioridad a la Fecha de Cierre Final, la Sociedad Gestora remitirá a todos los Partícipes, una copia o compilación de los acuerdos suscritos con anterioridad a esa fecha.

En el plazo de veinte (20) días hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora remita los acuerdos, cada Partícipe podrá requerir a la Sociedad Gestora para que ésta suscriba un acuerdo que le otorgue los mismos derechos que los otorgados a otros partícipes que hubieren suscrito compromisos de inversión con el Fondo por un importe igual o menor que el Partícipe solicitante, salvo en los siguientes supuestos, en los que la Sociedad Gestora tendrá discrecionalidad absoluta:

- (a) cuando el acuerdo ofrezca a un partícipe la oportunidad de nombrar a un miembro del Comité de Supervisión u órganos consultivos similares;
- (b) cuando el acuerdo se refiere a la forma en que la información relativa al Fondo será comunicada a dicho partícipe, o a determinadas obligaciones de confidencialidad;
- (c) cuando el acuerdo responde a razones de carácter legal o regulatorio que sólo son aplicables a determinados partícipes, en cuyo caso sólo podrán beneficiarse de dicho acuerdo aquellos partícipes sujetos al mismo régimen legal o regulatorio.

CAPITULO II ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIONES

8. Política de Inversión del Fondo

8.1 Descripción de la estrategia y de la política de inversión del Fondo

La Sociedad Gestora llevará a cabo las gestiones y negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de activos, de acuerdo con la política de inversión del Fondo descrita a continuación ("**Política de Inversión**").

En todo caso, las inversiones del Fondo están sujetas a las limitaciones señaladas en el Reglamento, la LECR y demás disposiciones aplicables.

En consecuencia, los límites, requisitos y criterios establecidos en la Política de Inversiones del Fondo descrita en este Folleto Informativo y en el Reglamento se deben de entender, en todo caso, sin perjuicio del cumplimiento por parte del Fondo de los porcentajes de inversión en determinados activos y demás requisitos y limitaciones fijados por los Artículos 20 a 25 de la LECR y demás normativa que resulte de aplicación.

8.2 Tipos de activos y estrategia de inversión del Fondo

El objetivo del Fondo es generar valor para sus Partícipes mediante la suscripción de Compromisos de Inversión en Entidades Participadas de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Fondo y, en particular, con su Política de Inversión reflejada en el Capítulo III del Reglamento.

El Fondo invertirá en sociedades que puedan ser calificadas como pequeñas y medianas empresas de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2014 ("**Pymes**").

El ámbito geográfico de la inversión cubre a empresas y otras entidades que, en la fecha en que el Fondo realice su primera Inversión, tengan su centro de decisión y/o una parte sustancial de su negocio o activos radicados en España. Sin perjuicio de lo anterior, el Fondo podrá invertir en otras geografías con un límite máximo del veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales en empresas o activos localizados en otras jurisdicciones de la UE, cuando se trate de oportunidades de inversión atractivas para el Fondo.

En cualquier caso, el activo del Fondo estará invertido con sujeción a los límites y porcentajes contenidos en la LECR y en la restante normativa que fuese de aplicación.

8.3 Restricciones a las inversiones

Se realizarán inversiones en Entidades Participadas sin otras restricciones que las establecidas por la normativa que resulte de aplicación en cada momento. En cualquier caso, las inversiones a realizar por el Fondo deberán respetar la Política de Inversión del Fondo.

9. Técnicas de inversión del Fondo

9.1 Inversión en Entidades Participadas y otras entidades de capital riesgo

Las inversiones se realizarán principalmente en empresas, activos o proyectos de generación de energía eléctrica utilizando fuentes renovables en general y, en particular, en los términos que estos se definen en el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

El Fondo invertirá principalmente en empresas, activos o proyectos de generación de energía renovable solar fotovoltaica.

No obstante, lo anterior, el Fondo podrá invertir hasta un veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales, en activos o proyectos de generación de energía renovable eólica.

9.2 Inversión de la tesorería del Fondo

Los importes mantenidos como tesorería del Fondo tales como los importes desembolsados por los partícipes con carácter previo a la ejecución de una Inversión, o los importes percibidos por el Fondo como resultado de una desinversión, dividendos o cualquier otro tipo de distribución y hasta el momento de su Distribución a los partícipes, podrán ser invertidos en Inversiones a Corto Plazo. Dicho efectivo no se prevé que exceda en cada momento del quince (15) por ciento de los Compromisos Totales. A dichos efectos, la Sociedad Gestora podrá solicitar las suscripciones necesarias para mantener el mencionado nivel de efectivo.

9.3 Límites de inversión

De conformidad con el Reglamento, durante la vida del Fondo la Sociedad Gestora deberá respetar los siguientes límites máximos en sus inversiones:

- a) Límites por sectores: El Fondo invertirá, como parte de su coeficiente obligatorio de inversión, principalmente en empresas, activos o proyectos de generación de energía eléctrica utilizando fuentes renovables en general y en particular en el sector de energía renovable solar fotovoltaica.
- b) Límites por áreas geográficas: El ámbito geográfico de la inversión cubre a empresas y otras entidades que, en la fecha en que el Fondo realice su primera Inversión, tengan su centro de decisión y/o una parte sustancial de su negocio o activos radicados en España. No obstante lo anterior, el Fondo podrá invertir hasta el veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales, en empresas o activos localizados en otras jurisdicciones de la UE, cuando se trate de oportunidades de inversión atractivas para el Fondo.
- c) Umbrales de diversificación: El Fondo respetará los umbrales legales en materia de diversificación que en cada momento resulten de aplicación de conformidad con la LECR y por las disposiciones vigentes que la desarrollen o que la sustituyan en el futuro.
- d) Activos Semilla: El Fondo podrá invertir en Activos Semilla en los términos definidos en el Reglamento. La inversión en Activos Semilla se hará a propuesta de la Sociedad Gestora sobre la base del asesoramiento de la Entidad Asesora. Los Activos Semilla serán transmitidos al Fondo a un valor de mercado. A efectos aclaratorios, lo descrito en el presente Artículo no podrá considerarse como un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el Reglamento.
- e) Porcentajes de participación: se estará a los límites establecidos a tal efecto en la LECR.

9.4 Áreas geográficas y límites de diversificación de las inversiones realizadas por el Fondo

Las inversiones que realice el Fondo deberán respetar en todo momento, de forma cumulativa, tanto las exigencias establecidas en el segundo párrafo del Artículo 8.2 y en el Artículo 9.3 del presente Folleto Informativo. Es decir, en todo momento durante la duración del Fondo deberán respetarse las limitaciones geográficas a las inversiones a realizar por el Fondo, así como los porcentajes máximos de diversificación de sus inversiones.

10. Límites al apalancamiento del Fondo

Sin perjuicio del debido cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, y con el objeto de facilitar principalmente el proceso de inversión en Entidades Participadas, así como la gestión del Fondo y la atención de las necesidades de tesorería del Fondo, el Fondo podrá, a discreción de la Sociedad Gestora, solicitar y obtener financiación de terceros, así como otorgar las garantías que a dichos efectos fueran necesarias, con sujeción a las siguientes condiciones, todo ello con arreglo a la legislación que sea aplicable en cada momento:

- a) que el plazo de vencimiento del préstamo o crédito no exceda de veinticuatro (24) meses; y

- b) que el importe agregado de las operaciones de préstamo o crédito del Fondo en cada momento, y de las garantías otorgadas no exceda del veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales.

Asimismo, el Fondo podrá garantizar avales bancarios o seguros de caución para las garantías de conexión, tramitación en general y participación en subastas, así como financiaciones de carácter inmobiliario relacionado con la adquisición de terrenos.

La Sociedad Gestora está facultada para realizar cuantos actos y firmar cuantos documentos sean necesarios para implementar los instrumentos de financiación a los que se refiere el presente.

11. Fondos Co-inversores y oportunidades de coinversión

11.1 Fondos Co-inversores

Se faculta a la Sociedad Gestora para suscribir acuerdos de coinversión y colaboración con los Fondos Co-inversores en virtud de los cuales, el Fondo podrá efectuar inversiones conjuntamente con los Fondos Co-inversores, en proporción a sus respectivos compromisos totales de inversión, y se podrán regular, entre otros:

- (i) aquellos aspectos relacionados con la adopción de decisiones en el seno de los Fondos Co-inversores que fueran necesarios con el objeto de lograr la plena eficacia del mismo;
- (ii) el ajuste de gastos y las comisiones que correspondan conforme a las inversiones conjuntas;
- (iii) la planificación temporal de las inversiones y desinversiones;
- (iv) la toma de acuerdos en el seno del Fondo y los Fondos Co-inversores, que deberá ser adoptado por una mayoría conjunta (ordinaria o extraordinaria, según sea aplicable) del Fondo y del Fondo Co-inversor (excepto aquellas cuestiones que únicamente conciernen o sea aplicables al Fondo o al Fondo Co-inversor) tomando en consideración la suma de los Compromisos Totales de todos los vehículos. A tales efectos la Sociedad Gestora, hará lo posible, para procurar que siempre se adopten en el Fondo y los Fondos Co-inversores las modificaciones o acuerdos correspondientes que sean sustancialmente idénticas a los adoptados en el seno de los Fondos Co-inversores o el Fondo (según corresponda), salvo que el aspecto en cuestión sea en relación a una consideración especial fiscal, legal o regulatoria que sólo concierna o sea aplicable al Fondo o a uno de los Fondos Co-inversores; y asimismo,
- (v) dicho acuerdo de coinversión podrá contemplar la posibilidad de adquirir o transmitir participaciones en entidades ya adquiridas por el Fondo o los Fondos Co-inversores, con el objeto de que, finalizado el Periodo de Suscripción, sus respectivas participaciones en dichas entidades se correspondan proporcionalmente a sus respectivos Compromisos Totales. En todo caso, estas adquisiciones y transmisiones entre el Fondo y los Fondos Co-inversores se realizarán a un precio equivalente al coste de adquisición. Los importes eventualmente percibidos por el Fondo o los Fondos Co-inversores por estos conceptos podrán ser distribuidos a los Partícipes como Distribuciones Temporales con los efectos previstos en el Artículo 22.5 del Reglamento

Dichos Fondos Co-inversores dispondrán de una estructura de gestión/asesoramiento sustancialmente idéntico a la del Fondo y su documentación legal tendrá términos y condiciones sustancialmente iguales a los del Fondo.

La co-inversión entre el Fondo y los Fondos Co-inversores será a prorrata en proporción a sus respectivos compromisos totales de inversión.

11.2 Oportunidades de coinversión

La Sociedad Gestora, a su discreción, en el mejor interés del Fondo, podrá ofrecer oportunidades de coinversión a Partícipes del Fondo o a terceros.

A efectos aclaratorios, salvo que se prevea lo contrario en el Reglamento, ni la Sociedad Gestora, ni la Entidad Asesora ni sus Afiliadas tendrán derecho a coinvertir con el Fondo.

12. Mecanismos para la modificación de la política de inversión del Fondo

Para la modificación de la Política de Inversión del Fondo será necesaria la modificación del Reglamento que deberá llevarse a cabo a instancia de la Sociedad Gestora, con el visto bueno de Partícipes que representen, al menos, el sesenta y seis (66) por ciento de los Compromisos Totales del Fondo (Acuerdo Extraordinario de Partícipes), de conformidad con lo establecido en el Artículo 26 del Reglamento.

Sin perjuicio de las facultades que correspondan a la CNMV conforme a la LECR, toda modificación del Reglamento deberá ser comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV, y a los Partícipes una vez se hubiera procedido a su inscripción en el registro administrativo correspondiente.

13. Información a los Partícipes

Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general por la LECR y demás normativa aplicable, la Sociedad Gestora pondrá a disposición de cada Partícipe, en el domicilio social de la misma, el Reglamento y Folleto debidamente actualizado, y las sucesivas informes anuales auditadas que se publiquen con respecto al Fondo, que deberán ser puestas a disposición de los Partícipes dentro de los seis (6) meses siguientes al cierre de cada ejercicio.

En particular, la Sociedad Gestora facilitará a los Partícipes del Fondo, entre otras, la siguiente información:

- a) facilitar a los Partícipes, dentro de los primeros seis (6) meses de cada ejercicio, copia de la memoria, el balance de situación y la cuenta de resultados del Fondo referidos al ejercicio inmediato anterior, que deberán estar debidamente auditados;
- b) Facilitar a los Partícipes un informe técnico semestral sobre los activos en los que han invertido las Entidades Participadas del Fondo e informar de las inversiones y desinversiones realizadas por el Fondo durante dicho período, con una descripción suficiente de las características de los Entidades Participadas, así como de cualquier otro dato que pudiera ser relevante en relación con los mismos, incluyendo información relevante sobre la cartera de las Entidades Participadas, con sujeción a las limitaciones establecidas en los acuerdos de confidencialidad suscritos con las Entidades Participadas;

14. Reutilización de activos

14.1 Reinversión de los rendimientos y/o dividendos percibidos

No obstante lo establecido en el artículo 5.1 y en la política general de Distribuciones a los Partícipes prevista en el Artículo 22.1 del Reglamento del Fondo, cuando sea en beneficio de una gestión administrativa del Fondo más eficaz, a juicio de la Sociedad Gestora, el Fondo, durante el Período de Inversión, podrá aplicar cantidades que de otro modo estarían disponibles para su Distribución a los Partícipes, para compensar inminentes suscripciones de participaciones por parte de los mismos, evitando así que se produzca una Distribución seguida en un período breve de tiempo por una suscripción.

Una vez finalizado el Período de Inversión, no se prevé la reinversión de los importes recibidos por el Fondo como consecuencia de su desinversión en las Entidades Participadas, procediéndose a su distribución a los Partícipes de conformidad con el artículo 22 del Reglamento.

CAPÍTULO III COMISIONES CARGAS Y GASTOS DEL FONDO

15. Remuneración de la Sociedad Gestora

15.1 Comisión de Gestión

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo como contraprestación por sus servicios una Comisión de Gestión (la “**Comisión de Gestión**”), que se calculará, para cada una de las clases de Participaciones definidas en el artículo 13 del Reglamento, aplicando un porcentaje sobre una Base de Cálculo, en cada uno de los periodos considerados a estos efectos (y a prorrata respecto al comienzo del primer periodo, que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y el último periodo concluido en la fecha de liquidación del Fondo), todo ello según consta en el siguiente cuadro:

Período	Clase de Participación	Porcentaje	Base de Cálculo
Período 1. Durante el Periodo de Inversión	A	2,00%	Compromiso Total Desembolsado (en la parte correspondiente a los Compromisos de Inversión efectivamente desembolsados de cada una de las clases citadas). Dichos importes se devengarán desde la fecha de la Solicitud de Desembolso correspondiente.
	B	1,75%	
	C	1,50%	
	R	2,00%	
Período 2. Desde la finalización del	A	2,00%	Importe de los Compromisos de Inversión efectivamente desembolsados menos el coste de

Período de Inversión y hasta la Fecha de Liquidación del Fondo	B	1,75%	adquisición de las Inversiones en Entidades Participadas que hubieran sido desinvertidas (todo ello en la parte correspondiente a cada una de las clases citadas).
	C	1,50%	
	R	2,00%	

La Comisión de Gestión se devengará diariamente y se abonará por semestres vencidos. Los semestres comenzarán el 1 de enero y el 1 de julio de cada año, excepto el primer semestre, que comenzará en la Fecha de Registro y finalizará el 31 de diciembre o el 30 de junio inmediatamente siguiente, así como el último semestre, que finalizará en la Fecha de Liquidación del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada).

Con relación al periodo previo a la Fecha de Cierre Final, se computarán como base para el cálculo de la Comisión de Gestión los Compromisos de inversión suscritos con posterioridad a la primera Solicitud de Suscripción y Desembolso como si hubieran sido suscritos el día posterior a la fecha de la última Distribución que se haya efectuado (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión). En caso de que no se hubiera realizado ninguna Distribución, se computarán como base para el cálculo de la Comisión de Gestión los Compromisos de inversión suscritos con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial como si hubieran sido suscritos a la fecha de la primera Solicitud de Suscripción y Desembolso (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión).

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Gestión que percibe la Sociedad Gestora está actualmente exenta de IVA.

15.2 Comisión de éxito

Además de la Comisión de Gestión, la Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación a sus servicios de gestión, una Comisión de Éxito equivalente al veinte (20) por ciento de las Distribuciones que excedan las contribuciones de los Partícipes, una vez que se cumplan los hitos y términos de pago de conformidad con lo establecido en el Artículo 16.2 del Reglamento.

Asimismo, una vez alcanzado una Tasa Interna de Retorno igual o superior al quince (15) por ciento, la Comisión de Éxito a partir de ese momento pasará a ser del treinta (30) por ciento, de conformidad con lo establecido en el Artículo 15.2 del Reglamento.

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del actual Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Éxito que percibe la Sociedad Gestora está exenta del IVA.

16. Gastos

16.1 Gastos del Fondo

16.1.1. Gastos de Establecimiento

El Fondo asumirá todos los gastos derivados del establecimiento y constitución del mismo, que incluirán, entre otros, a título enunciativo y no limitativo los gastos de abogados y otros asesores, gastos notariales, de registros, impuestos y tasas u otras cargas administrativas, gastos de marketing y promoción del Fondo (que incluyen principalmente gastos de viajes, mensajería e impresión de documentación), y demás gastos de establecimiento (estando excluidas las comisiones de agentes colocadores, brokers o intermediarios -si en su caso los hubiera-, que serán soportados por la Sociedad Gestora), los cuales se prevé que no excedan del 1% de los Compromisos Totales, con un máximo de seiscientos mil (600.000) euros (más IVA), y que, en todo caso, irán por cuenta del Fondo.

Los gastos que excedan de dicho límite serán asumidos por la Sociedad Gestora. En el supuesto en que dichos importes fueran abonados por el Fondo, los gastos de establecimiento que excedan el importe máximo anterior deberán ser posteriormente deducidos de la futura Comisión de Gestión devengada a favor de la Sociedad Gestora.

16.1.2. Gastos de organización y administración

Asimismo, el Fondo deberá soportar todos los gastos (incluyendo el IVA aplicable) incurridos en relación con la organización y administración del mismo, incluyendo, a título enunciativo y no limitativo, gastos de preparación y distribución de informes y notificaciones, costes por operaciones fallidas, gastos por asesoría legal, auditoría, valoraciones, contabilidad (incluyendo gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales), gastos de vehículos de inversión, gastos registrales, comisiones de depositarios, gastos incurridos por el Comité de Supervisión, honorarios de consultores externos, gastos de publicidad, comisiones bancarias, comisiones o intereses por préstamos, gastos incurridos con relación a las reuniones de partícipes, comisiones o intereses por préstamos, costes derivados de operaciones de arbitraje o cobertura

("hedging"), gastos extraordinarios (como aquellos derivados de litigios), obligaciones tributarias, y costes de abogados, auditores, consultores externos con relación a la identificación, valoración, negociación, adquisición, mantenimiento, seguimiento, protección y liquidación de las Inversiones ("Gastos Operativos").

16.1.3. Otros gastos

En el supuesto de que se produzcan gastos que sean imputables tanto al Fondo, los Fondos Co-inversores como a otras ECR o EICC gestionadas por la Sociedad Gestora, éstos serán imputados a cada ECR o EICC de conformidad con criterios objetivos de imputación, tales como el prorrateo en base a los Compromisos de Inversión efectivamente asumidos por cada una en las Sociedades Participadas, con base en el importe del patrimonio neto de cada fondo, o en su caso, en base al tamaño de los Compromisos Totales de los respectivos fondos. La Sociedad Gestora aplicará discrecionalmente en cada caso el criterio que considere, conforme a las circunstancias, como más equitativo, en el mejor interés de los Partícipes.

16.2 Comisión de la entidad depositaria

El Depositario percibirá una comisión de depósito del Fondo correspondiente al 0,06% anual como contraprestación por su servicio de depositario ("**Comisión de Depositaria**") que se calculará en base al patrimonio desembolsado del Fondo.

Además, el Depositario podrá repercutir al Fondo comisiones por la liquidación de operaciones, siempre que sean conformes con las normas reguladoras de las correspondientes tarifas y aquellos gastos derivados de los procesos de inversión o desinversión en los que concurra el Depositario.

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Depositaria que percibe el Depositario está actualmente exenta de IVA.

Los precios del depositario podrán ser revisados en caso de producirse cambios de mercado y/u operativa.

16.3 Comisión de Suscripción

La Sociedad Gestora por medio del Fondo percibirá de los Partícipes de la Clase A y de la Clase R una Comisión de Suscripción inicial cuya aportación no se considerará que está incluida dentro del importe del Compromiso de Inversión, debiendo por tanto abonarse de manera adicional a éste y que se calculará de la siguiente manera: (i) en la Fecha del Cierre Inicial, un importe equivalente al uno (1) por ciento sobre los Compromisos de Inversión suscritos por Partícipes de Clases A; y (ii) en cada cierre adicional durante el Periodo de Suscripción, un importe equivalente al uno (1) por ciento sobre los Compromisos de Inversión que hayan sido suscritos por Partícipes de Clases A y de la Clase R en el correspondiente cierre.

La Comisión de Suscripción deberá desembolsarse cada vez que se produzca un desembolso de los importes comprometidos.

16.4 Otras comisiones

Ni la Sociedad Gestora ni la Entidad Asesora ni ninguna otra sociedad dependiente y/o Afiliada vinculada a las mismas, percibirán con cargo al patrimonio del Fondo comisiones de inversión ni ninguna otra remuneración adicional del Fondo distinta de las contenidas en el Reglamento. En el mismo sentido, no se percibirá por dichas sociedades retrocesión alguna de las sociedades gestoras o comercializadoras de las Entidades Participadas y, si se percibieran, serán abonadas al Fondo.

Asimismo, cualquier retribución o ingreso percibido por miembros de la Sociedad Gestora o Entidad Asesora o personas o sociedades designadas por ella, con motivo de su participación en los órganos internos de las Entidades Participadas deberán ser abonadas, directa o indirectamente, a favor del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con el apartado 5.7 del Reglamento, la Sociedad Gestora o sus Afiliadas y la Entidad Asesora podrán prestar servicios de asesoramiento a las Entidades Participadas, respetando las políticas de conflicto de interés y siendo retribuidos a condiciones de mercado. Los servicios prestados deberán ser ajenos a las labores propias de gestión y asesoramiento asumidos por la Sociedad Gestora y la Entidad Asesora con el Fondo.

16.4 Otros gastos extraordinarios

A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora deberá soportar sus propios gastos operativos y de mantenimiento, tales como alquiler de oficinas, gastos de personal, aquellos relacionados con las obligaciones regulatorias aplicables a la Sociedad Gestora en la medida que no sean obligaciones derivadas de la gestión del Fondo, así como la correspondiente comisión de asesoramiento del Asesor. El Fondo reembolsará a la Sociedad Gestora aquellos gastos abonados por ella que, de acuerdo con el Reglamento correspondan al Fondo (excluyendo, a efectos aclaratorios, aquellos gastos que la Sociedad Gestora hubiera repercutido y recuperado de Entidades Participadas u otras entidades en relación con transacciones del Fondo).

CAPÍTULO IV FISCALIDAD

A continuación, se detalla de forma-ejecutiva el régimen fiscal del Fondo y de sus partícipes, conforme a la normativa aplicable en territorio común (que comprende todo el territorio nacional, salvo las provincias vascas y Navarra que gozan de autonomía fiscal) en la fecha de constitución del FCR, sin que exista compromisos de actualización de información proporcionada. Adicionalmente el inversor deberá considerar que existen ciertas reglas especiales y criterios administrativos relevantes que deben analizarse caso a caso (que exceden del contenido de este folleto).

17. Régimen fiscal aplicable al Fondo a la fecha del presente Folleto Informativo

17.1 Impuesto de Sociedades (IS)

De acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de FCR, el Fondo tributará conforme al régimen especial de las entidades de capital-riesgo previsto en el artículo 50 de la Ley 27/2014, de 27 noviembre del Impuesto sobre Sociedades (en adelante "LIS"), resultándole de aplicación el régimen general del LIS en todo lo no previsto en dicho artículo. El citado régimen especial contempla los siguientes beneficios fiscales:

a) Rentas positivas derivadas de la transmisión de las participaciones.

- Exención del 95% de la plusvalía obtenida cuando se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 de la LIS.
- En caso de no cumplir los requisitos del artículo 21 de la LIS, se aplicará una exención parcial del 99% sobre las rentas positivas obtenidas en la transmisión de inversiones aptas a efectos regulatorios (que formen parte o sean susceptibles de formar parte del coeficiente obligatorio de inversión), siempre y cuando se produzca a partir del inicio del segundo año y hasta el decimoquinto incluido, contados desde la fecha de la adquisición de las participaciones o desde la exclusión de cotización de la participación. Excepcionalmente, podrá admitirse una ampliación hasta el vigésimo inclusive. En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado, la aplicación de la exención quedará condicionada a la transmisión de la participación en un plazo no superior a tres años, a contar desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.
- En el caso de que no fuera aplicable ni la exención total ni la parcial, por no cumplirse los requisitos anteriores, o por aplicación de alguna de las excepciones o exclusiones previstas en la LIS, la renta obtenida en la transmisión quedará plenamente sujeta al IS del FCR, integrándose en su totalidad en la base imponible del período impositivo correspondiente.

b) Dividendos percibidos por las participaciones. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 50.2 del LIS, los FCR podrán aplicar la exención del 95% prevista en el artículo 21.1 del mismo Texto Legal a los dividendos y en general, participaciones en beneficios percibidos por los mismos provenientes de las sociedades que promuevan o fomenten, con independencia del porcentaje de participación y del tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.

17.2. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en adelante "ITPAJD").

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 45.I.B.20.4 del Real Decreto Legislativo por el que se aprueba el Texto Refundido del ITPAJD, los fondos de capital riesgo estarán exentos de todas las operaciones sujetas a la modalidad de operaciones societarias.

17.3. Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).

La actividad de gestión de FCR está exenta de IVA en virtud de la letra n del apartado 18 del artículo 20. Uno de la Ley 37/1992 del IVA.

18. Régimen fiscal aplicable al partícipe del Fondo.

18.1. Partícipes personas físicas residentes fiscales en España

No les resultará de aplicación ninguna especialidad por su inversión en el FCR, por lo que estarán sometidos al régimen general del Impuesto sobre la Renta de las personas Físicas por las rentas que perciban de esta inversión.

18.2. Partícipes personas jurídicas residentes fiscales en España así como personas jurídicas no residentes fiscales en España con establecimiento permanente situado en España

Los dividendos o participaciones en beneficios percibidos por partícipes personas jurídicas residentes fiscales en España así como personas jurídicas no residentes fiscales en España con establecimiento permanente situado en España darán derecho a la exención del 95% prevista en el artículo 21.1 LIS cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.

Por su parte, las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión o reembolso de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de las entidades de capital-riesgo darán derecho a la exención del 95% prevista en el artículo 21.3 LIS, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones.

18.3. Partícipes personas físicas no residentes fiscales en España y personas jurídicas no residentes sin establecimiento permanente en España

Los dividendos o participaciones en beneficios y las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión o reembolso de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de las entidades de capital-riesgo obtenidas por los partícipes personas físicas no residentes fiscales en España y personas jurídicas no residentes sin establecimiento permanente en España no se entenderán obtenidos en territorio español siempre y cuando no se obtengan a través de un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.

CAPÍTULO V. RIESGOS ASOCIADOS A LA INVERSIÓN EN DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME

Invertir en el Fondo (y, en general, en cualquier entidad de capital riesgo) implica la asunción tanto de los riesgos inherentes a la actividad de capital riesgo, como de los riesgos asociados a los negocios subyacentes en los que el mismo invierte. Se trata de inversiones a largo plazo, que no ofrecen garantía alguna en relación con la obtención de los retornos objetivo del Fondo.

Se resumen a continuación los principales riesgos asociados a la actividad del Fondo, sin que se pueda considerar que la presente constituye una lista exhaustiva de los mismos:

a) Riesgo de liquidez de las participaciones en el Fondo

No existe un mercado líquido para las participaciones del Fondo.

Los Partícipes en el Fondo 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.

Los partícipes deben tener en cuenta que las participaciones en el Fondo no serán transmisibles en los supuestos objetivos de denegación del consentimiento de la Sociedad Gestora contemplados en el reglamento de gestión del Fondo y que en la actualidad no existe un mercado secundario de participaciones, ni se prevé que exista en el futuro.

En consecuencia, los Inversores pueden tener dificultades para desinvertir en el Fondo antes de la liquidación del mismo o verse afectada su rentabilidad por ser capaces de vender sólo a un precio inferior al previsto.

b) Riesgo de gestión

De conformidad con lo previsto en el Reglamento, las decisiones de inversión y desinversión del Fondo serán adoptadas por la Sociedad Gestora. Por lo tanto los Inversores no tomarán decisiones con respecto a la gestión, realización o venta de cualquier inversión, y no tendrán oportunidad de controlar o influir en la gestión o en las operaciones del Fondo. Asimismo, no van a tener la oportunidad de evaluar la información económica, financiera y de otro tipo que será utilizada por la Sociedad Gestora y la Entidad Asesora en la selección, estructuración, seguimiento y disposición de las inversiones.

El éxito del Fondo dependerá de la aptitud del equipo de la Sociedad Gestora y de la Entidad Asesora para identificar, seleccionar y efectuar inversiones adecuadas. No obstante, no existe garantía alguna de que las inversiones acometidas por el Fondo vayan a resultar adecuadas y exitosas. En caso de que uno o más de los profesionales que forman el equipo dejen de participar en la gestión del Fondo, su rendimiento podría verse afectado de manera adversa.

No existe garantía alguna de que las inversiones acometidas por el Fondo vayan a resultar adecuadas y exitosas. El éxito del Fondo dependerá en gran medida de la preparación y experiencia de la Sociedad Gestora y de la Entidad Asesora aunque no existe garantía alguna de que dichas entidades continúen prestando sus servicios durante toda la vida del Fondo.

La experiencia y éxito de la Sociedad Gestora en el pasado no garantiza el cumplimiento de sus obligaciones ni que vaya a conseguir el mismo rendimiento en la gestión del presente Fondo que el obtenido en la gestión de otros fondos.

c) Riesgo regulatorio vinculado al Fondo y a los activos objeto de inversión

El marco regulatorio y fiscal del Fondo y de las Entidades Participadas por el Fondo, así como su interpretación, pueden cambiar durante la vida del mismo, pudiendo tener dichos cambios un efecto no deseado sobre el rendimiento del Fondo o el de sus Inversores.

La legislación aplicable, así como cualquier otra norma o práctica consuetudinaria relacionada o que afecte a su fiscalidad, o su interpretación en relación con el Fondo, sus activos o con cualquier inversión en el Fondo, puede verse modificada durante la vida del Fondo. Adicionalmente, la interpretación y la aplicación de las normas tributarias y la práctica habitual del Fondo, sus activos y los Partícipes en el Fondo realizada por cualquier autoridad fiscal o tribunal, puede diferir de la prevista por la Sociedad Gestora o sus asesores. Ello podrá afectar significativamente a la rentabilidad de los Partícipes en el Fondo.

d) Riesgo de liquidez de las inversiones en cartera

Una inversión en el Fondo requiere un compromiso a largo plazo, que no garantiza ninguna rentabilidad. Puede que los flujos de caja que genere para los Partícipes sean reducidos o inexistentes a corto plazo.

Este riesgo está ligado a la posibilidad de que el Fondo, una vez finalizado su periodo de inversión, desee vender las entidades en las que participa y no pueda hacerlo a un precio adecuado. Dado que el objeto de la inversión son esencialmente compañías no cotizadas, éstas presentan un riesgo de iliquidez mayor al no contar con un mercado organizado.

Las inversiones efectuadas por las Entidades Participadas en compañías no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas dado que las entidades no cotizadas son generalmente de menor tamaño, más vulnerables a los cambios en el mercado y a cambios tecnológicos, y excesivamente dependientes de la capacidad y compromiso para con las mismas de su equipo gestor.

Asimismo, las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas por parte de las Entidades Participadas pueden resultar de difícil salida. Las inversiones se realizarán generalmente en mercados donde no existen mecanismos de compensación líquidos. En el supuesto de que el Fondo necesitare liquidar alguna o la totalidad de las inversiones rápidamente, el resultado podría ser significativamente inferior al valor liquidativo atribuible a la inversión.

Las inversiones efectuadas por las Entidades Participadas en entidades no cotizadas pueden requerir varios años para su maduración. En consecuencia, puede suceder que, siendo satisfactorios los resultados del Fondo a largo plazo, los resultados durante los primeros años sean pobres.

El valor de cualquier inversión del Fondo puede aumentar o disminuir. No puede garantizarse el éxito de las inversiones del Fondo y, en consecuencia, los compromisos de inversión no están garantizados.

A la vista de la naturaleza ilíquida de las inversiones, cualquier valoración que realice la Sociedad Gestora, o en su caso en valorador externo designado por ésta, se basará en su determinación de buena fe del valor justo o razonable de la inversión.

e) Riesgo de promoción o tramitación

La promoción de los proyectos conlleva la obtención de determinados permisos, licencias y autorizaciones, tanto a nivel municipal como regional e, incluso, en ocasiones, a nivel estatal. El proceso de obtención de dichos permisos, licencias y autorizaciones implica el cumplimiento de aspectos técnicos, de actividad y medioambientales que, dependiendo de su complejidad, puede que no sea posible darles cumplimiento, lo que resultaría en la falta de obtención de los mismos y la incapacidad de proceder al posterior desarrollo de los proyectos.

f) Riesgo de construcción

Durante la construcción de los proyectos, podemos encontrar problemas operacionales inesperados u otras dificultades, incluidas las relacionadas con problemas de ingeniería técnica, cambios normativos, disputas con terceros contratistas, subcontratistas y proveedores - incluyendo los relacionados con su solvencia, retrasos, sobrecostos o defectos de construcción -, accidentes, mal tiempo y desastres naturales (tales como inundaciones e incendios) que pueden requerir que modifiquemos, demoremos o terminemos un proyecto.

g) Riesgos de mercado

Las inversiones del Fondo llevarán aparejados los riesgos inherentes al mercado donde operan los activos subyacentes en los que se va a invertir, algunos de los cuales se citan a continuación:

- Los retornos de las inversiones están expuestos total o parcialmente a los precios del mercado de la electricidad (el conocido como “pool”), que pueden ser volátiles y verse afectados por numerosas circunstancias como el precio de las materias primas o la demanda. Una reducción de los precios de mercado por debajo de los niveles anticipados podría tener un efecto adverso en los activos propiedad del Fondo.
- Los retornos de las inversiones están expuestos total o parcialmente al riesgo de crédito de la contraparte con la que se hayan podido firmar contratos bilaterales de compraventa de la energía a un precio determinado, conocidos por sus siglas en inglés como PPA (Power Purchase Agreement).
- Las inversiones del Fondo estarán localizadas en España, y no se descarta que en otros países de la Unión Europea, por lo que estarán sujetas a los factores políticos, económicos y sociales de dichos países (riesgo país), incluyendo el mayor o menor apoyo de los sucesivos gobiernos a las energías renovables y los posibles cambios en la normativa aplicable en el sector.
- La producción de los activos generadores de energía renovable depende en gran medida de las condiciones meteorológicas (por ejemplo, horas solares o de viento), por lo que condiciones meteorológicas adversas pueden afectar negativamente a la producción de las plantas de generación energética y, por lo tanto, al resultado de los activos propiedad del Fondo.
- La competitividad de los activos titularidad indirecta del Fondo se podría ver afectada por cambios en la tecnología, precios de suministros, estándares de la industria y otros factores técnicos, como la dependencia de puntos de conexión y redes de distribución de energía eléctrica operadas por terceros. Las tecnologías solar, eólica e hidráulica están muy

contrastadas, aunque siempre hay cierto riesgo de que su rendimiento a largo plazo varíe significativamente respecto a las estimaciones de rendimiento a futuro.

- El Fondo competirá a la hora de adquirir activos atractivos con otros potenciales inversores, nacionales y extranjeros, en el sector de las energías renovables en España.
- La auditoría de las plantas de producción de energías renovables no garantiza la correcta y completa identificación de todos los riesgos y responsabilidades inherentes al activo en cuestión, riesgos que no estarán siempre cubiertos por las pólizas de seguros contratadas para los activos.

h) Riesgo de crédito

Vinculado a la posibilidad de que llegadas las fechas de vencimiento de cualesquiera derechos de cobro del Fondo estos no sean atendidos, dando lugar a la consecuente pérdida para el Fondo.

Las operaciones apalancadas, por su propia naturaleza, están sujetas a un elevado nivel de riesgo financiero. Los términos de las financiaciones podrían sufrir variaciones en función de la coyuntura económica en el momento en que se contraten las financiaciones.

El endeudamiento del Fondo puede afectar al rendimiento del Fondo y aumentar la volatilidad de los rendimientos del Fondo.

i) Impacto del COVID-19 en el sector

El sector de la energía y, en concreto, el de las energías renovables, es considerado como estratégico en las economías nacionales al ser esencial para la sociedad y el desarrollo económico, y, a su vez, también como defensivo en momentos de ciclo económico adverso.

La producción de energía renovable, en principio, no se ve afectada por el COVID-19, puesto que depende de la disponibilidad de recursos naturales (sol, agua, viento, etc.). El parón industrial como consecuencia del COVID-19 y la brusca caída del precio del petróleo sí tendrán un impacto temporal a corto plazo en la demanda y el precio de energía en general y de electricidad en particular, por lo que el precio del pool podría sufrir ajustes a la baja mientras dure esta situación.

j) Otros riesgos asociados con la inversión en el Fondo:

- Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que el Fondo haya invertido los compromisos de inversión totales, y no existe garantía alguna de que la Sociedad Gestora sea capaz de invertir los compromisos de inversión totales.
- 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 tiende a ser mayor e incluso puede hacer disminuir el valor de las participaciones del Fondo por debajo de su valor inicial.
- Asimismo, no se puede garantizar que los retornos objetivos del Fondo vayan a ser alcanzados o que las inversiones en el Fondo no resulten en pérdidas para los Partícipes. Los Partícipes deberán contar con la capacidad de soportar la pérdida total de su inversión en el Fondo.
- Los Partícipes no recibirán ninguna información de carácter financiero facilitada por las Entidades Participadas que obre en poder de la Sociedad Gestora con anterioridad a que se efectúe cualquier inversión
- El Fondo, en la medida en que sea inversor minoritario, podría no estar siempre en posición de defender y proteger sus intereses de forma efectiva
- El Fondo puede tener que competir con otros fondos o inversores para lograr oportunidades de inversión. Es posible que la competencia para lograr oportunidades de inversión aumente, lo cual puede reducir el número de oportunidades de inversión disponibles y/o afectar de forma adversa a los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por el Fondo.
- 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 Partícipe particular, o que cualquier resultado fiscal concreto vaya a ser obtenido.
- Pueden producirse potenciales conflictos de interés.
- En caso de que un Partícipe en el Fondo no cumpla con la obligación de atender una Solicitud de Desembolso, será considerado Partícipe en Mora con las consecuencias previstas en este Reglamento de Gestión. Asimismo, un Partícipe que incumpla la obligación de facilitar a la Sociedad Gestora determinada información o documentación requerida (tal y como se prevé en este Reglamento de Gestión) podrá ser considerado Partícipe en Mora.

CAPÍTULO VI. RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO INFORMATIVO.

La Sociedad Gestora asume la responsabilidad por el contenido de este Folleto y confirma que los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

El registro del presente Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad o calidad de los valores ofrecidos.

REGLAMENTO DE GESTIÓN

DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME

ÍNDICE

ÍNDICE	
CAPÍTULO I. DEFINICIONES	1
Artículo 1. Definiciones	1
CAPÍTULO II. DATOS GENERALES DEL FONDO	7
Artículo 2. Denominación y régimen jurídico	7
Artículo 3. Objeto	7
Artículo 4. Comienzo y duración del Fondo	8
CAPÍTULO III. POLÍTICA DE INVERSIÓN	8
Artículo 5. Criterios de inversión y normas para la selección de valores	8
CAPÍTULO IV. DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO	13
Artículo 6. La Sociedad Gestora	13
Artículo 7. La Entidad Asesora y el Depositario	13
Artículo 8. Remuneración de la Sociedad Gestora y distribución de gastos	14
Artículo 9. Comité de Inversión	19
Artículo 10. Comité de Supervisión	19
CAPÍTULO V. MEDIDAS DE PROTECCIÓN A LOS PARTÍCIPE	21
Artículo 11. Exclusividad	21
Artículo 12. Sustitución y cese de la Sociedad Gestora	21
CAPÍTULO VI. LAS PARTICIPACIONES	23
Artículo 13. Características generales y forma de representación de las Participaciones	23
Artículo 14. Valor de las Participaciones	26
Artículo 15. Derechos económicos de las Participaciones	26
CAPÍTULO VII. RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE LAS PARTICIPACIONES	27
Artículo 16. Régimen de transmisión de las participaciones	27
CAPÍTULO VIII. RÉGIMEN DE APORTACIONES AL FONDO Y REEMBOLSOS	30
Artículo 17. Régimen de aportación al Fondo y de suscripción de Participaciones	30
Artículo 18. Periodo de Suscripción	30
Artículo 19. Desembolso de los Compromisos de Inversión	32
Artículo 20. Incumplimiento por parte de un Partícipe	33
Artículo 21. Reembolso de las Participaciones	36
CAPÍTULO IX. POLÍTICA GENERAL DE DISTRIBUCIONES. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS	36
Artículo 22. Política general de distribuciones	36
Artículo 23. Criterios para la determinación y distribución de beneficios	40
CAPÍTULO X. DESIGNACIÓN DE AUDITORES E INFORMACIÓN A LOS PARTÍCIPE	40
Artículo 24. Designación de auditores	40
Artículo 25. Información a los Partícipes	40

CAPÍTULO XI. DISPOSICIONES GENERALES 41

Artículo 26. Modificación del Reglamento de Gestión 41

Artículo 28. Disolución, liquidación y extinción del Fondo 42

Artículo 29. Limitación de responsabilidad e indemnizaciones..... 43

Artículo 30. Obligaciones de confidencialidad 44

Artículo 31. Conflicto..... 45

Artículo 33. Legislación de prevención de blanqueo de capitales 46

Artículo 34. Obligaciones de información por parte de los Partícipes (FATCA Y CRS-DAC) 46

Artículo 35. Factores de riesgo 47

Artículo 36. Ley aplicable..... 51

CAPÍTULO I. DEFINICIONES

Artículo 1. Definiciones

Activo(s)	los activos de generación de energía eléctrica mediante fuentes renovables de tecnología eólica, solar, minihidráulica y/o solar térmica que sean titularidad, directa o indirecta, de las Entidades Participada
Activo(s) Semilla	aquellos activos propios del objeto del Fondo adquiridos, de manera individual o conjuntamente, por la Sociedad Gestora, los Promotores, la Entidad Asesora y/o Afiliadas de aquellas dentro de los veinticuatro (24) meses anteriores a la constitución del Fondo y/o que se adquieran antes de la fecha de la primera Solicitud de Desembolso que resultan aptos para su transmisión al mismo
Acuerdo Extraordinario de Partícipes	acuerdo por escrito (que podrá consistir en uno o más documentos que serán remitidos a la Sociedad Gestora), adoptado con el voto favorable de Partícipes que representen al menos el sesenta y seis (66) por ciento de los Compromisos Totales del Fondo (Partícipes que incurran en un conflicto de interés y Partícipes en mora, no votarán y su voto no computará a los efectos de alcanzar la mayoría requerida para la adopción de dicho acuerdo).
Acuerdo Ordinario de Partícipes	acuerdo por escrito dirigido a la Sociedad Gestora (que podrá consistir en uno o más documentos que serán remitidos a la Sociedad Gestora), adoptado con el voto favorable de Partícipes que representen más del cincuenta (50) por ciento de los Compromisos Totales del Fondo (Partícipes que incurran en un conflicto de interés y Partícipes en mora, no votarán y su voto no computará a los efectos de alcanzar la mayoría requerida para la adopción de dicho acuerdo).
Acuerdo de Suscripción	acuerdo suscrito por cada uno de los Partícipes con el contenido y forma que determine la Sociedad Gestora en cada momento, en virtud del cual el Partícipe suscribe un Compromiso de Inversión en el Fondo.
Afiliada	cualquier Persona que controle a, sea controlada por, o esté bajo control común con, otra Persona (aplicando, a efectos interpretativos, el Artículo 5 del Real Decreto 4/2015, de 23 de octubre, aprobando el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores). No obstante, no tendrán la consideración de Afiliadas del Fondo o de la Sociedad Gestora las Entidades Participadas.
Auditores	los auditores del Fondo designados en cada momento de acuerdo con lo establecido en el Artículo 24 del Reglamento.
Certificado de Residencia Fiscal	certificado válidamente emitido por la autoridad competente del país de residencia de la Persona que certifica su residencia a efectos fiscales en dicho estado.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores.
Comisión de Depositaria	la comisión descrita en el Artículo 8.6 del Reglamento.
Comisión de éxito	la comisión descrita en el Artículo 8.3 del Reglamento
Comisión de Gestión	la comisión descrita en el Artículo 8.2 del Reglamento.

Comisión de Suscripción	la comisión descrita en el Artículo 8.1 del Reglamento.
Comité de Inversiones	el comité descrito en el Artículo 9 del Reglamento.
Comité de Supervisión	el comité descrito en el Artículo 10 del Reglamento.
Compromiso(s) de Inversión	cantidad comprometida por cada Partícipe y aceptada por la Sociedad Gestora de conformidad con lo previsto en el presente Reglamento y en el Acuerdo de Suscripción que obliga a aportar un determinado importe al Fondo, tal y como se prevé en el Artículo 20 del Reglamento.
Compromiso(s) Pendiente(s) de Desembolso	en relación a un Partícipe, la cantidad de su Compromiso de Inversión que en un momento determinado permanece disponible para ser desembolsada a solicitud de la Sociedad Gestora, de acuerdo con el Artículo 20. del Reglamento.
Compromiso(s) Totales Pendiente(s) de Desembolso	la cantidad de Compromisos de Inversión pendientes de desembolso por los Partícipes, que en un momento determinado permanece disponible para ser desembolsada a solicitud de la Sociedad Gestora.
Compromisos Totales	el importe resultante de la suma de todos los Compromisos de Inversión a Fecha de Cierre Final.
Compromisos Totales desembolsados	cuantía total de los Compromisos Totales que los Partícipes efectivamente hayan suscrito y desembolsado.
Depositorio	tendrá el significado previsto en el Artículo 7.2 del Reglamento.
Distribución(es)	cualquier distribución bruta a los Partícipes en su condición de tales que el Fondo efectúe, incluyendo, expresamente, distribuciones de resultados o reservas, devolución de aportaciones, distribuciones derivadas de la reducción del valor de las Participaciones del Fondo, reembolsos de Participaciones o distribución de la cuota de liquidación. A efectos aclaratorios, aquellos importes de las Distribuciones que sean objeto de retenciones o ingresos a cuenta fiscales se considerarán, en todo caso, a los efectos de este Reglamento como si hubieran sido efectivamente distribuidas a los Partícipes.
Distribuciones Temporales	las Distribuciones calificadas como tales por la Sociedad Gestora conforme a lo previsto en el Artículo 22.5 del Reglamento.
ECR PYME	entidad de capital-riesgo pyme constituida de conformidad con la LECR o cualquier otra norma que la sustituya en el futuro.
Entidad Asesora	Dunas Capital Real Assets, S.L., (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital) con domicilio social en Plaza de las Cortes 2, Madrid, 28014, España e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (CIF B-87713210), tomo 35.446, folio 190, hoja M-637.
Entidades Participadas	cualquier entidad con relación a la cual el Fondo ostenta, directa o indirectamente, una participación o un compromiso de inversión o a la cual el Fondo haya concedido algún tipo de financiación.
EURIBOR	tipo de interés de oferta en el mercado europeo interbancario promovido por la Federación Bancaria Europea y publicado por la Agencia Reuters para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año.

Euro o €	moneda utilizada en el Sistema Monetario Europeo que se utiliza como referencia monetaria del Fondo.
FATCA	control de Cumplimiento de las Obligaciones Fiscales de las Cuentas Extranjeras, disposiciones promulgadas como parte de los Incentivos de Contratación para la Restauración del Empleo en EE.UU y recogidas en las Secciones 1471 a 1474 del Código, todas las normas, reglamentos, acuerdos intergubernamentales y cualquier otra disposición accesorio, incluyendo, a título enunciativo, el Acuerdo entre el Gobierno de los Estados Unidos de América y el Gobierno del Reino de España para la Mejora del Cumplimiento de Obligaciones Fiscales Internacionales y de Aplicación del FATCA ("IGA") y sus disposiciones, así como todas las interpretaciones jurídicas y administrativas de la misma.
Fecha de Cierre Final	la fecha posterior de las siguientes: (i) la fecha en que el último Partícipe sea admitido en el Fondo; o (ii) la fecha en que el último Partícipe incremente su Compromiso de Inversión en el Fondo; o (iii) la fecha en que se dé por finalizado el Período de Suscripción en el Fondo; sin que dicha fecha pueda tener lugar más tarde del plazo máximo previsto para el Periodo de Suscripción.
Fecha de Cierre Inicial	Fecha en la que el Fondo haya obtenido Compromisos de Inversión por un importe que, a juicio de la Sociedad Gestora, permita dar comienzo a las inversiones objeto del Fondo. A efectos aclaratorios no se tendrá en consideración la o las aportaciones realizadas por el o lo(s) Promotor(es) en la fecha de constitución del Fondo.
Fecha del Primer Desembolso	tras la Fecha de Cierre Inicial, y sólo en el caso del primer desembolso de Compromisos de Inversión de cada Partícipe, la fecha de vencimiento de la Solicitud de Desembolso.
Fecha de Registro	la fecha de registro efectivo del Fondo en el registro administrativo correspondiente de la CNMV.
Fondo	DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME.
Fondos Co-inversores	Cualesquiera otras entidades de capital riesgo gestionadas por la Sociedad Gestora y/o asesoradas por la Entidad Asesora o establecidas en virtud de acuerdos de coinversión, conteniendo términos y condiciones comerciales y políticas de inversión idénticas o sustancialmente similares al presente Reglamento de Gestión.
Fondo Sucesor	cualquier entidad de capital riesgo asesorada o gestionada por la Sociedad Gestora o sus Afiliadas y/o asesoradas por la Entidad Asesora con posterioridad a la constitución del Fondo (excluyendo los Fondos Co-inversores) que tuviera una política de inversión sustancialmente similar a la del Fondo teniendo en consideración a tales efectos la composición de su cartera de Entidades Participadas y/o Activos.
Gastos de Establecimiento	tendrán el significado establecido en el Artículo 8.5.1 del Reglamento.
Gastos Operativos	tendrán el significado establecido en el Artículo 8.5.2 del Reglamento.

IGA	acuerdo entre los Estados Unidos de América y el Reino de España para la mejora del cumplimiento fiscal internacional y la implementación del " <i>Foreign Account Tax Compliance Act</i> " o FATCA.
Información Confidencial	tendrá el significado establecido en el Artículo 30.1 del Reglamento.
Inversión(es)	inversión del Fondo en una Entidad Participada derivada del compromiso suscrito o adquirido por el Fondo en dicha Entidad Participada de conformidad con el Reglamento.
Inversiones a Corto Plazo	inversiones realizadas a un plazo inferior a doce (12) meses en cuentas bancarias, fondos monetarios o bonos estatales triple A, cuyos rendimientos, salvo que se prevea de otra forma, se distribuirán de conformidad con lo establecido en el Artículo 15 del Reglamento.
IPEV	International Private Equity and Venture Capital Valuation Board.
LECR	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 inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
Normativa CRS	estándares de Comunicación de la OCDE para el Intercambio Automático de la Información de las Cuentas Financieras.
Normativa DAC	Directiva 2014/107/EU de 9 de diciembre de 2014 que modifica la Directiva 2011/16/EU en relación con la obligación de intercambio automático de información.
Paraíso Fiscal	cualquier país o territorio considerado por la legislación española, en un momento determinado, como paraíso fiscal. En la actualidad, la normativa aplicable para determinar la calificación de un determinado país o territorio como paraíso fiscal se encuentra recogida en la Disposición Adicional Primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención de fraude fiscal (modificado por la Disposición Final Segunda de la Ley 26/2014, de 27 de noviembre).
Partícipe(s)	partícipes que ostenten la titularidad de las Participaciones de Clase A, de Clase B, de Clase C, y de la Clase R del Fondo en cada momento.
Partícipe en Mora	tendrá el significado previsto en el Artículo 20 del Reglamento.
Partícipes Posteriores	los Partícipes que hayan suscrito Participaciones de Clase A, Clase B, Clase C, y Clase R del Fondo con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial, así como aquellos Partícipes que incrementen el Compromiso de Inversión con posterioridad a la Fecha de Cierre Inicial (en este último caso, dicho inversor tendrá la consideración de Partícipe Posterior exclusivamente con relación al incremento del Compromiso de Inversión).
Participaciones de Clase A	tendrá el significado establecido en el Artículo 13 del Reglamento.

Participaciones de Clase B	tendrá el significado establecido en el Artículo 13 del Reglamento.
Participaciones de Clase C	tendrá el significado establecido en el Artículo 13 del Reglamento.
Participaciones de Clase R	tendrá el significado establecido en el Artículo 13 del Reglamento.
Participación(es)	Participaciones de Clase A, de Clase B ,de Clase C y de Clase R.
Participaciones Propuestas	tendrán el significado recogido en el Artículo 16.2 del Reglamento.
Periodo de Inversión	<p>el periodo transcurrido desde la Fecha de Cierre Inicial hasta la primera de siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) el tercer aniversario de la fecha de primera Solicitud de Desembolso o el cuarto aniversario en el caso en que la Sociedad Gestora optara por dicha ampliación; o (ii) la fecha en que la cantidad total de Compromisos Totales Pendientes de Desembolso sea inferior o igual al diez (10) por ciento de los Compromisos Totales; o (iii) la fecha en la que acuerde la Sociedad Gestora, a su discreción, con el visto bueno del Comité de Supervisión y comunicación a los Partícipes, que la totalidad o parte de sus Compromisos Pendientes de Desembolso quedan cancelados.
Periodo de Suscripción	periodo de veinticuatro (24) meses a contar desde la Fecha de Registro del Fondo, durante el cual se podrán obtener Compromisos de Suscripción, y que podrá ser ampliado por seis (6) meses adicionales por decisión de la Sociedad Gestora.
Persona	cualquier persona física, jurídica, organización, asociación o cualquier otra entidad con o sin personalidad jurídica.
Personas Indemnizables	tendrán el significado establecido en el Artículo 29.1 del Reglamento.
Política de Inversión	la política de inversión del Fondo descrita en el Artículo 5.1 del Reglamento.
Promotor(es)	la persona o las personas que hayan constituido el Fondo o promovido el Fondo en cualquier momento.
Reglamento	el presente reglamento de gestión, modificado y reformulado en cada momento.
Tasa Interna de Retorno (TIR)	tasa de interés o rentabilidad que se obtiene a partir del conjunto de inversiones y desinversiones que efectúe el Fondo en un determinado período de tiempo
Retorno Preferente	cantidad equivalente a una Tasa Interna de Retorno del siete (7) por ciento (compuesto anualmente en cada aniversario de la fecha del primer desembolso y calculada diariamente sobre la base de un año de 365 días) aplicado sobre el importe de los Compromisos de Inversión desembolsados

al Fondo en cada momento y no reembolsados previamente en concepto de Distribuciones. Dicha cantidad se devenga desde el día en que se efectúe la Solicitud de Suscripción y Desembolso correspondiente hasta el día en que se realice la correspondiente Distribución.

Sociedad Gestora

DUNAS CAPITAL ALTERNATIVES, S.G.I.I.C., S.A.U, sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, con domicilio social en Plaza de las Cortes 2, Madrid, 28014, España e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (CIF A-48053771), tomo 2660, folio 188, hoja M-82941 así como en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 9.

Solicitud de Desembolso

la solicitud remitida por la Sociedad Gestora a los Partícipes, de acuerdo con lo establecido en el artículo 19 del Reglamento.

Transmisión (es)

el significado del Artículo 16 del Reglamento.

CAPÍTULO II. DATOS GENERALES DEL FONDO

Artículo 2. Denominación y régimen jurídico

Con el nombre de “DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME” se constituye un Fondo de Capital-Riesgo PYME que se regirá por el contenido del Reglamento y, en su defecto, por la LECR y por las disposiciones vigentes que la desarrollen o que la sustituyan en el futuro.

La información sobre las inversiones sostenibles del Fondo está disponible en el Anexo II del Folleto del Fondo.

Artículo 3. Objeto

El Fondo es un patrimonio administrado por una Sociedad Gestora, cuyo objeto principal consiste en la inversión en Entidades Participadas de conformidad con la Política de Inversión y la legislación aplicable.

A efectos aclaratorios se indica que el Fondo, en principio, no desarrollará su actividad como un fondo de fondos.

No obstante lo anterior, el Fondo podrá invertir, conforme se dispone en la Artículo 5.1 y hasta un máximo del veinte (20) por cien de su activo computable en otras ECR PYME constituidas conforme a la LECR, y en entidades extranjeras similares que, teniendo una política de inversión que (a juicio de la Sociedad Gestora) similar a la del Fondo, reúnan los siguientes requisitos:

- a) que las propias entidades o sus sociedades gestoras estén establecidas en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria; y
- b) que, cualquiera que sea su denominación o estatuto, ejerzan, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, las actividades similares a las realizadas por las ECR PYME reguladas en esta Ley.

No obstante lo anterior, el Fondo, con el fin de llevar a cabo su objeto principal, también podrá, dentro de su coeficiente de libre disposición y sujeto a los límites previstos en la LECR y la Política de Inversión, realizar Inversiones en Entidades Participadas que no cumplan lo dispuesto en el Artículo 14 de la LECR.

Actividades complementarias

Para el desarrollo de su objeto social principal, el Fondo podrá también conceder préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para Entidades Participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión, todo ello de conformidad con la normativa legal reguladora de los Fondos de Capital-Riesgo.

Asimismo, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las ECR PYME según el Artículo 9 de la LECR estén o no participadas por el propio Fondo.

Estas actividades serán realizadas por la Sociedad Gestora del Fondo.

Artículo 4. Comienzo y duración del Fondo

El Fondo iniciará su actividad en la Fecha de Registro y deberá continuar durante un periodo de siete (7) años desde la fecha de la primera Solicitud de Desembolso a Partícipes. Esta duración podrá aumentarse en tres (3) periodos sucesivos de un año cada uno, a iniciativa de la Sociedad Gestora y siempre será llevada a cabo en interés de los Partícipes, no siendo necesaria la modificación del Reglamento y siendo suficiente la comunicación a la CNMV. Para cualquier otro aumento de la duración del Fondo adicional a los citados tres periodos, será necesario el visto bueno de los Partícipes mediante Acuerdo Ordinario de Partícipes, no siendo necesaria la modificación del Reglamento y siendo suficiente la comunicación a la CNMV.

Una vez finalizada su duración y posibles extensiones, tal y como se indica en el párrafo anterior, el Fondo dará comienzo al proceso de disolución y liquidación, de acuerdo con el Artículo 28 del Reglamento y lo previsto al respecto en la LECR. En cualquier caso, en el momento en el que se hubieran liquidado todas las inversiones, la Sociedad Gestora podrá proceder a la disolución y liquidación del Fondo.

CAPÍTULO III. POLÍTICA DE INVERSIÓN

Artículo 5. Criterios de inversión y normas para la selección de valores

La Sociedad Gestora llevará a cabo las gestiones y negociaciones relativas a la adquisición y enajenación de los Activos, de conformidad con la Política de Inversión. El Fondo invertirá en sociedades que puedan ser calificadas como pequeñas y medianas empresas de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2014 (**“Pymes”**), y, en cualquier caso, las Inversiones quedarán siempre sujetas a las limitaciones contenidas en la LECR y cualquier otra normativa aplicable.

La Política de Inversión del Fondo consistirá en los siguientes criterios y normas de inversión:

5.1 Objetivo de inversión

El objetivo del Fondo es generar valor para sus Inversores, mediante la toma de participaciones temporales en Entidades Participadas que proporcionen acceso, de forma directa y/o indirecta, a activos de generación de energía eléctrica en los términos que estos se definen en el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

La tipología de activos en los que invertirá el Fondo deberán pertenecer a alguna de las siguientes categorías (**“Inversiones Objetivo”**):

- i. estar actualmente en el estado de listo para construir (que cuenten con todos los permisos y autorizaciones necesarios para solicitar la licencia de obra e iniciar la construcción), RTB por sus siglas en inglés (Ready To Build);
- ii. estar actualmente en operación y contar con una vida útil restante de al menos diez (10) años desde el momento que se realice la Inversión;
- iii. estar actualmente en estado de desarrollo, pero habiendo obtenido ya el punto de conexión de la compañía distribuidora, la aceptabilidad del punto de conexión por parte de Red Eléctrica y que cuenten con opciones firmadas (o instrumentos de naturaleza

similar) sobre los terrenos necesarios para construir las plantas (excluidas las infraestructuras de evacuación).

Sin perjuicio de lo anterior, siempre que se cuente con la aprobación unánime del Comité de Inversiones, el Fondo podrá llevar a cabo Inversiones que no se ajusten estrictamente a alguna de las características arriba descritas para las Inversiones Objetivo con un límite del veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales.

El Fondo podrá invertir hasta el treinta (30) por ciento de los Compromisos Totales, en proyectos de autoconsumo, de conformidad con el Real Decreto 244/2019, de 5 de abril, por el que se regulan las condiciones administrativas, técnicas y económicas del autoconsumo de energía eléctrica.

Asimismo, el Fondo podrá materializar sus inversiones mediante la inversión en otras ECRs PYME que tengan una política de inversión similar a la del Fondo, hasta un máximo del 20% de los Compromisos Totales. Será también posible que el Fondo pueda suscribir compromisos en Entidades Participadas cuyo objeto de inversión sea la realización de coinversiones en Inversiones Objetivo que se indican a continuación siempre y cuando esas inversiones no superen un veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales.

El Fondo, sin el consentimiento previo del Comité de Supervisión, no podrá invertir en cualquier Entidad Participada en la que la Sociedad Gestora, Entidad Asesora, Promotores y/o sus Afiliadas, tengan un interés u ostenten una participación directa o indirecta, a excepción de los Activos Semilla.

5.2 Política de Inversión

i. Ámbito geográfico

El ámbito geográfico de la inversión cubre a empresas y otras entidades que, en la fecha en que el Fondo realice su primera Inversión, tengan su centro de decisión y/o una parte sustancial de su negocio o activos radicados en España.

No obstante lo anterior, el Fondo podrá invertir hasta el veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales, en empresas o activos localizados en otras jurisdicciones de la UE, cuando se trate de oportunidades de inversión atractivas para el Fondo.

ii. Sectores empresariales hacia los que se orientarán las inversiones

Las inversiones se realizarán principalmente en empresas, activos o proyectos de generación de energía eléctrica utilizando fuentes renovables en general y, en particular, en los términos que estos se definen en el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

El Fondo invertirá principalmente en empresas, activos o proyectos de generación de energía renovable solar fotovoltaica.

No obstante lo anterior, el Fondo podrá invertir hasta un veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales, en activos o proyectos de generación de energía renovable eólica.

iii. Umbrales de diversificación

El Fondo respetará los umbrales legales en materia de diversificación que en cada momento resulten de aplicación de conformidad con la LECR y por las disposiciones vigentes que la desarrollen o que la sustituyan en el futuro.

iv. Estructura de la inversión y la desinversión

La Sociedad Gestora podrá estructurar las inversiones y desinversiones de cualquier modo y haciendo uso de cualquier alternativa posible, siempre que entienda que se hace en el mejor interés del Fondo.

Las desinversiones de las Entidades Participadas se realizarán en el momento en el que la Sociedad Gestora estime más adecuado, no estableciéndose a estos efectos un plazo mínimo o máximo de mantenimiento de las Inversiones.

v. Activos Semilla

El Fondo podrá invertir en Activos Semilla. La inversión en Activos Semilla se hará a propuesta de la Sociedad Gestora sobre la base del asesoramiento de la Entidad Asesora.

Los Activos Semilla serán transmitidos al Fondo a un valor de mercado.

A efectos aclaratorios, lo descrito en el presente Artículo no podrá considerarse como un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el presente Reglamento.

5.3 Periodo de Inversión

La Sociedad Gestora podrá efectuar la suscripción o adquisición de compromisos en Entidades Participadas dentro del Periodo de Inversión. Finalizado el Periodo de Inversión, sólo podrá solicitarse el desembolso de Compromisos de Inversión en los siguientes supuestos:

- (a) realizar Inversiones, desembolsos o pagos derivados de obligaciones resultantes de contratos y compromisos que hayan sido suscritos antes de la finalización del Periodo de Inversión;
- (b) suscribir o adquirir nuevos compromisos en Entidades Participadas con el visto bueno de los Partícipes mediante Acuerdo Ordinario de Partícipes, previa solicitud del Comité de Inversión, tal y como se regula en el Reglamento;
- (c) solicitar el desembolso de Compromisos de Inversión con el objeto de responder de cualquier obligación, gasto o responsabilidad del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento o en la ley aplicable; o
- (d) con el objeto de cumplir aquellos contratos u obligaciones firmados con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión o para realizar Inversiones en las que el Fondo tiene una obligación vinculante, siempre que dichas Inversiones cumplan con lo establecido en este Reglamento;

5.4 Tipos de financiación que podrá conceder el Fondo

No se prevé que, en general, el Fondo provea de otra forma de financiación a las Entidades Participadas distinta de la toma de participaciones. No obstante, el Fondo podrá, sin incumplir su política de inversión, invertir en las Entidades Participadas mediante la concesión de préstamos participativos y otras formas de financiación (préstamos junior, préstamos senior, bonos, obligaciones, etc.) de conformidad con lo previsto en el artículo 10 de LECR.

5.5 Financiación ajena

Sin perjuicio del debido cumplimiento de los límites y requisitos legales establecidos en cada momento, y con el objeto de facilitar principalmente el proceso de inversión en Entidades Participadas, así como la gestión del Fondo y la atención de las necesidades de tesorería del Fondo, el Fondo podrá, a discreción de la Sociedad Gestora, solicitar y obtener financiación de terceros, así como otorgar las garantías que a dichos efectos fueran necesarias, con

sujeción a las siguientes condiciones, todo ello con arreglo a la legislación que sea aplicable en cada momento:

- (a) que el plazo de vencimiento del préstamo o crédito no exceda de veinticuatro (24) meses; y
- (b) que el importe agregado de las operaciones de préstamo o crédito del Fondo en cada momento, y de las garantías otorgadas no exceda del veinte (20) por ciento de los Compromisos Totales.

Asimismo, el Fondo podrá garantizar avales bancarios o seguros de caución para las garantías de conexión, tramitación en general y participación en subastas, así como financiaciones de carácter inmobiliario relacionado con la adquisición de terrenos.

La Sociedad Gestora está facultada para realizar cuantos actos y firmar cuantos documentos sean necesarios para implementar los instrumentos de financiación a los que se refiere el presente Artículo.

5.6 Inversiones de la tesorería del Fondo

A los efectos de facilitar la administración, el Fondo podrá mantener un determinado nivel de efectivo, tales como los importes aportados por los Partícipes con carácter previo a la ejecución de una Inversión, o los importes percibidos por el Fondo como resultado de una desinversión y hasta el momento de la Distribución a los Partícipes. Dicho efectivo no se prevé que exceda en cada momento del quince (15) por ciento de los Compromisos Totales. A dichos efectos, la Sociedad Gestora podrá solicitar las suscripciones necesarias para mantener el mencionado nivel de efectivo. Dicho efectivo podrá ser invertido, a discreción de la Sociedad Gestora, en Inversiones a Corto Plazo.

5.7 Prestaciones de servicios que la Sociedad Gestora, la Entidad Asesora y sus Afiliadas podrán realizar a favor de las Entidades Participadas

Sin perjuicio de cualesquiera otras actividades que la Sociedad Gestora pueda realizar de conformidad con lo establecido en la LECR y el presente Reglamento, las Afiliadas operativas de la Sociedad Gestora y/o la Entidad Asesora y/o sus Afiliadas prestarán, en condiciones habituales de mercado, servicios de gestión comercial de las Entidades Participadas (supervisión técnica, administración y contabilidad, apoyo legal, domiciliación social, etc.), así como servicios de operación y mantenimiento técnico de los Activos.

Dichos servicios podrán ser revisados cada cuatro (4) años, o antes si se incumpliesen las condiciones previamente establecidas, de conformidad con el Reglamento.

A efectos aclaratorios, lo descrito en el presente Artículo no podrá considerarse como un conflicto de intereses a los efectos de lo establecido en el presente Reglamento.

En este sentido se prevé asimismo que los Promotores, la Entidad Asesora y/o sus respectivas Afiliadas puedan prestar servicios de asesoramiento y consultoría en relación con operaciones de estructuración de adquisición de activos de las Entidades Participadas.

5.8 Fondos Co-inversores.

Se faculta a la Sociedad Gestora para suscribir acuerdos de coinversión y colaboración con los Fondos Co-inversores en virtud de los cuales, el Fondo podrá efectuar inversiones conjuntamente con los Fondos Co-inversores, en proporción a sus respectivos compromisos

totales de inversión, y se podrán regular, entre otros:

- (i) aquellos aspectos relacionados con la adopción de decisiones en el seno de los Fondos Co-inversores que fueran necesarios con el objeto de lograr la plena eficacia del mismo;
- (ii) el ajuste de gastos y las comisiones que correspondan conforme a las inversiones conjuntas;
- (iii) la planificación temporal de las inversiones y desinversiones;
- (iv) la toma de acuerdos en el seno del Fondo y los Fondos Co-inversores, que deberá ser adoptado por una mayoría conjunta (ordinaria o extraordinaria, según sea aplicable) del Fondo y del Fondo Co-inversor (excepto aquellas cuestiones que únicamente conciernen o sea aplicables al Fondo o al Fondo Co-inversor) tomando en consideración la suma de los Compromisos Totales de todos los vehículos. A tales efectos la Sociedad Gestora, hará lo posible, para procurar que siempre se adopten en el Fondo y los Fondos Co-inversores las modificaciones o acuerdos correspondientes que sean sustancialmente idénticas a los adoptados en el seno de los Fondos Co-inversores o el Fondo (según corresponda), salvo que el aspecto en cuestión sea en relación a una consideración especial fiscal, legal o regulatoria que sólo concierna o sea aplicable al Fondo o a uno de los Fondos Co-inversores; y asimismo,
- (v) dicho acuerdo de coinversión podrá contemplar la posibilidad de adquirir o transmitir participaciones en entidades ya adquiridas por el Fondo o los Fondos Co-inversores, con el objeto de que, finalizado el Periodo de Suscripción, sus respectivas participaciones en dichas entidades se correspondan proporcionalmente a sus respectivos Compromisos Totales. En todo caso, estas adquisiciones y transmisiones entre el Fondo y los Fondos Co-inversores se realizarán a un precio equivalente al coste de adquisición. Los importes eventualmente percibidos por el Fondo o los Fondos Co-inversores por estos conceptos podrán ser distribuidos a los Partícipes como Distribuciones Temporales con los efectos previstos en el Artículo 22.5 del presente Reglamento.

Dichos Fondos Co-inversores dispondrán de una estructura de gestión/asesoramiento sustancialmente idéntico a la del Fondo y su documentación legal tendrá términos y condiciones sustancialmente iguales a los del Fondo.

La co-inversión entre el Fondo y los Fondos Co-inversores será a prorrata en proporción a sus respectivos compromisos totales de inversión.

5.9 Oportunidades de coinversión

La Sociedad Gestora, a su discreción, en el mejor interés del Fondo, podrá ofrecer oportunidades de coinversión a Partícipes del Fondo o a terceros.

A efectos aclaratorios, salvo que se prevea lo contrario en el presente Reglamento, ni la Sociedad Gestora, ni la Entidad Asesora ni sus Afiliadas tendrán derecho a coinvertir con el Fondo.

5.10 Otros

En la suscripción/adquisición de compromisos en otros fondos de capital riesgo, podrían surgir conflictos de interés entre el Fondo, los Fondos Co-inversores y otras ECR gestionadas en el futuro por la Sociedad Gestora. En tal caso, se tratarán de resolver estos conflictos de acuerdo con lo establecido en el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad Gestora, y en su caso mediante directrices objetivas establecidas para su resolución tales como derechos de preferencia de los ECR y/u otros vehículos de inversión preexistentes y otros criterios de

reparto basados en cuestiones objetivas y en la coherencia con la política de inversión del Fondo y de los Fondos Co-inversores, el impacto de la inversión prevista en la cartera y en la diversificación del Fondo y de los Fondos Co-inversores.

Sin perjuicio de lo anterior, las inversiones que se realizan junto con los Fondos Co-inversores no se considerarán conflictos de interés, por lo que respecta a la prorrata correspondiente.

CAPÍTULO IV. DIRECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO

Artículo 6. La Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora del Fondo es DUNAS CAPITAL ALTERNATIVES, S.G.I.I.C., S.A.U, con domicilio social en Plaza de las Cortes 2, 4ª planta, Madrid, 28014, España e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid (CIF A-48053771), tomo 2660, folio 188, hoja M-82941, así como en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 9.

La dirección y administración del Fondo corresponde a la Sociedad Gestora quien, conforme a la legislación vigente y sujeta al cumplimiento de las funciones señaladas en la LECR, 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. 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.

Igualmente se atribuyen a la Sociedad Gestora las facultades de dominio y administración del patrimonio del Fondo, sin que ello suponga ostentar la propiedad del mismo. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad Gestora podrá delegar en terceras entidades el ejercicio en su nombre de una o varias de sus funciones, incluida parte de la gestión de los activos del Fondo a otras entidades, de conformidad con la normativa que resulte de aplicación.

En el supuesto de delegación de las funciones de gestión (i) la entidad en favor de la que se realice la delegación debe haber separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de inversiones de otras funciones potencialmente conflictivas y (ii) los posibles conflictos entre los intereses de la entidad delegataria y la Sociedad Gestora o los de los Partícipes del Fondo se encontrarán debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores.

En consecuencia, deberán describirse en el Folleto Informativo del Fondo las medidas existentes para evitar o solventar los conflictos de interés a los que pudieran dar lugar tales delegaciones.

La Sociedad Gestora garantizará el trato equitativo de los Partícipes. No obstante, en el caso de que algún inversor reciba un trato preferente u obtenga el derecho a recibir ese trato, de acuerdo con lo permitido por la normativa vigente, deberá incluirse en el Folleto Informativo del Fondo una descripción de dicho tratamiento, el tipo de inversores que lo obtienen y, en su caso, la relación jurídica o económica que tienen con el Fondo o con su Sociedad Gestora.

Artículo 7. La Entidad Asesora y el Depositario

7.1 La Entidad Asesora

La Sociedad Gestora tiene suscrito un contrato de asesoramiento con el Asesor Dunas Capital Real Assets, S.L. ("**Entidad Asesora**"), entidad perteneciente al grupo Dunas Capital, para que actúe como asesor de inversiones para el Fondo, entre otros asuntos, en la identificación de oportunidades de inversión, el diseño y estructuración de las operaciones de inversión y desinversión, el apoyo en el seguimiento y monitorización de las inversiones durante toda la vida de las mismas y cualesquiera otros asuntos de interés en relación con la operativa inversora del Fondo. La Sociedad Gestora suscribirá un acuerdo con la Entidad Asesora indicando las funciones concretas a realizar por ella y el régimen de su actuación con el Fondo. En ningún caso la Entidad Asesora estará facultada para adoptar decisiones de inversión y/o desinversión en nombre del Fondo ni ostentará ningún poder de representación del mismo ni poderes para obligarle. Los honorarios de la Entidad Asesora se detraerán de la Comisión de Gestión regulada en el Artículo 8.2 de este Reglamento.

En caso de producirse un cese/sustitución de la Sociedad Gestora, conforme a lo previsto en el Artículo 12, dicho cese o sustitución conllevará la terminación automática de los contratos de asesoramiento con la Entidad Asesora, siendo la nueva entidad gestora la que determine como se ha llevar a cabo la función de gestión del Fondo.

No obstante lo anterior, por Acuerdo Extraordinario de Partícipes y en la medida en que resulte aceptado por la sociedad gestora sustituta y de conformidad con la normativa aplicable, la Entidad Asesora podrán continuar prestando los servicios de asesoramiento al Fondo en los términos anteriores al cese o sustitución de la Sociedad Gestora.

7.2 El Depositario

El Depositario del Fondo es CECABANK, S.A., con domicilio en Madrid y C.I.F. número A86436011, e inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 236. Tiene su domicilio social en la C/ Alcalá N.27 - 28014 (Madrid).

Corresponde al Depositario ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros del Fondo, el control del efectivo, la liquidación de la suscripción y reembolso de participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión del Fondo, así como cualquier otra establecida en la normativa.

En el supuesto de delegación de las funciones del depositario, deberán describirse en el Folleto Informativo del Fondo los conflictos de interés a los que pudieran dar lugar tales delegaciones siempre que se cumplan con las exigencias aplicables a la delegación reflejadas en el anterior Artículo 5 de este Reglamento y en el Artículo 65.3.b) LECR.

El Depositario será responsable frente a los Partícipes del Fondo de todos los perjuicios que les cause por incumplimiento intencionado o por negligencia de sus obligaciones legales. El Depositario responderá frente a los Partícipes por las pérdidas ocasionadas, por parte del mismo o de un tercero en quien se haya delegado la custodia de los activos financieros custodiables.

El Depositario dispone de un derecho de indemnización contractual frente al Fondo por el desempeño de sus funciones sujeto a las correspondientes exclusiones establecidas en el contrato de depositaría.

Artículo 8. Remuneración de la Sociedad Gestora y distribución de gastos

8.1 Comisión de Suscripción

La Sociedad Gestora por medio del Fondo percibirá de los Partícipes de la Clase A y de la Clase R una Comisión de Suscripción inicial cuya aportación no se considerará que está incluida dentro del importe del Compromiso de Inversión, debiendo por tanto abonarse de manera adicional a éste y que se calculará de la siguiente manera: (i) en la Fecha de Cierre Inicial, un importe equivalente al uno (1) por ciento sobre los Compromisos de Inversión suscritos por Partícipes de la Clase A; y (ii) en cada cierre adicional durante el Periodo de Suscripción, un importe equivalente al uno (1) por ciento sobre los Compromisos de Inversión que hayan sido suscritos por Partícipes de la Clase A y de la Clase R en el correspondiente cierre.

No obstante, la Sociedad Gestora podrá establecer acuerdos de devolución de dicha Comisión de Suscripción con los Partícipes en base a la política comercial de la entidad en cada momento.

La Comisión de Suscripción deberá desembolsarse cada vez que se produzca un desembolso de los importes comprometidos.

8.2 Comisión de Gestión

La Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación por sus servicios, una Comisión de Gestión, con cargo al patrimonio del mismo. La Comisión de Gestión se calculará, para cada una de las Clases definidas en la cláusula 13 del Reglamento, aplicando un porcentaje sobre una Base de Cálculo, en cada uno de los periodos considerados a estos efectos (y a prorrata respecto al comienzo del primer periodo, que comenzará en la Fecha de Cierre Inicial y el último periodo concluido en la fecha de liquidación del Fondo), todo ello según consta en el siguiente cuadro:

Período	Clase de Participación	Porcentaje	Base de Cálculo
Período 1. Durante el Periodo de Inversión	A	2,00%	Compromiso Total Desembolsado (en la parte correspondiente a los Compromisos de Inversión efectivamente desembolsados de cada una de las clases citadas). Dichos importes se devengarán desde la fecha de la Solicitud de Desembolso correspondiente.
	B	1,75%	
	C	1,50%	
	R	2,00%	
Período 2. Desde la finalización del Periodo de Inversión y hasta la Fecha de Liquidación del Fondo	A	2,00%	Importe de los Compromisos de Inversión efectivamente desembolsados menos el coste de adquisición de las Inversiones en Entidades Participadas que hubieran sido desinvertidas (todo ello en la parte correspondiente a cada una de las clases citadas).
	B	1,75%	
	C	1,50%	
	R	2,00%	

La Comisión de Gestión se devengará diariamente y se abonará por semestres vencidos. Los

semestres comenzarán el 1 de enero y el 1 de julio de cada año, excepto el primer semestre, que comenzará en la fecha del efectúe la primera Solicitud de Desembolso y finalizará el 31 de diciembre o el 30 de junio inmediatamente siguiente, así como el último semestre, que finalizará en la Fecha de Liquidación del Fondo (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión abonada). Con relación al periodo previo a la Fecha de Cierre Final, se computarán como base para el cálculo de la Comisión de Gestión los Compromisos de inversión suscritos con posterioridad a la primera Solicitud de Desembolso como si hubieran sido suscritos el día posterior a la fecha de la última Distribución que se haya efectuado (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión). En caso de que no se hubiera realizado ninguna Distribución, se computarán como base para el cálculo de la Comisión de Gestión los Compromisos de inversión suscritos con posterioridad al Primer Cierre como si hubieran sido suscritos a la fecha de la primera Solicitud de Suscripción y Desembolso (debiéndose proceder, en su caso, a la regularización de la Comisión de Gestión).

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Gestión que percibe la Sociedad Gestora está actualmente exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (el "IVA").

8.3 Comisión de Éxito

Además de la Comisión de Gestión, la Sociedad Gestora percibirá del Fondo, como contraprestación a sus servicios de gestión, una Comisión de Éxito equivalente al veinte (20) por ciento de las Distribuciones que excedan las contribuciones de los Partícipes, una vez que se cumplan los hitos y términos de pago de conformidad con lo establecido en el Artículo 15.2 del presente Reglamento.

Asimismo, una vez alcanzado una Tasa Interna de Retorno igual o superior al quince (15) por ciento, la Comisión de Éxito a partir de ese momento pasará a ser del treinta (30) por ciento, de conformidad con lo establecido en el Artículo 15.2 del presente Reglamento.

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del actual Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Éxito que percibe la Sociedad Gestora está exenta del IVA.

8.4 Otras remuneraciones

Ni la Sociedad Gestora ni la Entidad Asesora ni ninguna otra sociedad dependiente y/o Afiliada a las mismas, percibirán con cargo al patrimonio del Fondo comisiones de inversión ni ninguna otra remuneración adicional del Fondo distinta de las contenidas en el presente Reglamento.

Asimismo, cualquier retribución o ingreso percibido por miembros de la Sociedad Gestora o Entidad Asesora o personas o sociedades designadas por ella, con motivo de su participación en los órganos internos de las Entidades Participadas deberán ser abonadas, directa o indirectamente, a favor del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con el apartado 5.7 del presente Reglamento, la Sociedad Gestora o sus Afiliadas y la Entidad Asesora podrán prestar servicios de asesoramiento a las Entidades Participadas, respetando las políticas de conflicto de interés y siendo retribuidos a condiciones de mercado. Los servicios prestados deberán ser ajenos a las labores propias de gestión y asesoramiento asumidos por la Sociedad Gestora y la Entidad Asesora con el Fondo.

8.5 Distribución de gastos

La Sociedad Gestora deberá emitir las correspondientes órdenes de pago a fin de atender el pago de los Gastos de Establecimiento y/o Gastos Operativos incurridos según lo previsto en

el presente Artículo.

8.5.1 Gastos de Establecimiento

El Fondo será responsable de los gastos incurridos en el establecimiento del Fondo y de las cuentas de gestión y asesoramiento previstas en el Artículo 7.1 para llevar a cabo la Política de Inversión y, que incluirán, entre otros ("**Gastos de Establecimiento**"): los gastos de abogados y otros asesores, gastos notariales, registros, impuestos, tasas y otras cargas administrativas, gastos de promoción del Fondo (principalmente gastos de viajes, comunicación, mensajería e impresión de documentación) y demás gastos de establecimiento (estando excluidas las comisiones de agentes colocadores, *brokers* o intermediarios, que serán soportados por la Sociedad Gestora), los cuales se prevé que no excedan del 1% de los Compromisos Totales, con un máximo de 600.000 euros (más IVA), y que, en todo caso, irán por cuenta del Fondo.

Los Gastos de Establecimiento que excedan el importe máximo anterior, serán, en su caso, asumidos y abonados por la Sociedad Gestora. En el supuesto en que dichos importes fueran abonados por el Fondo, los Gastos de Establecimiento que excedan el importe máximo anterior deberán ser posteriormente deducidos de la futura Comisión de Gestión devengada a favor de la Sociedad Gestora.

8.5.2 Gastos de organización y administración

El Fondo y, en su caso, en cuanto resulta aplicable los Fondos Co-inversores serán responsables, en su pro-rata correspondiente cuando se trate de un gasto compartido entre dichos fondos o en su totalidad sólo a uno de dichos fondos cuando se trate de un gasto que corresponda exclusivamente al Fondo o a uno de los Fondo Co-inversores (según sea aplicable), de todos los gastos directos o indirectos (incluyendo el IVA aplicable) incurridos en relación con la organización y administración de la estructura global común del Fondo, los Fondos Co-inversores y otros clientes o co-inversores de la Entidad Asesora, incluyendo, a título enunciativo, los siguientes gastos ("**Gastos Operativos**"):

- (i) gastos incurridos por la Entidad Asesora en relación con la búsqueda, análisis, selección, negociación, estructuración, supervisión y seguimiento de las Inversiones y su liquidación (incluyendo due diligence y costes legales, gastos de desplazamientos y alojamiento incurridos de conformidad con las políticas de viaje aplicables de dichas entidades), siendo dichos gastos determinados en proporción al importe que corresponda al Fondo y a uno o ambos de los Fondos Co-inversores (según sea aplicable) del capital invertido o propuesto a invertir entre el Fondo, uno o ambos de los Fondos Co-inversores (según sea aplicable) y otros clientes o co-inversores de la Entidad Asesora;
- (ii) gastos de constitución y operativos de la Entidad Participada de co-inversión en la proporción que le corresponda al Fondo y a los Fondos Co-inversores en función de su participación en las mismas;
- (iii) gastos incurridos por la Entidad Asesora en relación con oportunidades de inversión en Entidades Participadas que no son finalmente realizadas por el Fondo y uno o ambos de los Fondos Co-inversores, siendo dichos gastos determinados en proporción al importe que corresponda al Fondo y a uno o ambos de los Fondos Co-inversores (según sea aplicable) del capital propuesto a invertir entre el Fondo, uno o ambos de los Fondos Co-inversores (según sea aplicable) y otros clientes o co-inversores de la Entidad Asesora;
- (iv) gastos legales, de contabilidad, valoración, investigación y demás costes de terceros en relación con los servicios contemplados en el contrato de gestión de carteras y en el

contrato de asesoramiento mencionados anteriormente en el Artículo 7.1 o en la documentación legal de los Fondos Co-inversores;

- (v) gastos de preparación y distribución de informes y notificaciones, y realización de traducciones de la documentación relativa a las inversiones del Fondo y de los Fondos Co-inversores;
- (vi) gastos por asesoría legal, auditoría, valoraciones, contabilidad (incluyendo gastos relacionados con la preparación de los estados financieros y declaraciones fiscales), gastos registrales y de cumplimiento de obligaciones regulatorias del Fondo, honorarios de depositarios, gastos derivados de las reuniones mantenidas por el Comité de Supervisión y de las reuniones de Partícipes;
- (vii) honorarios de consultores externos y expertos independientes;
- (viii) pólizas de seguro de responsabilidad, gastos de gestión del riesgo, gastos de publicidad, comisiones bancarias, costes de seguros, comisiones o intereses por préstamos, gastos extraordinarios (tales como aquellos derivados de litigios, obligaciones tributarias); y
- (ix) todos aquellos gastos generales necesarios para el normal funcionamiento del Fondo, no imputables al servicio de gestión, incluyendo el IVA aplicable.

A efectos aclaratorios, la Sociedad Gestora deberá soportar sus propios gastos operativos y de mantenimiento, tales como alquiler de oficinas, gastos de personal, aquellos relacionados con las obligaciones regulatorias aplicables a la Sociedad Gestora en la medida que no sean obligaciones derivadas de la gestión del Fondo o de los Fondos Co-inversores, así como la correspondiente comisión de asesoramiento de la Entidad Asesora. El Fondo y los Fondos Co-inversores (según sea aplicable) reembolsarán a la Sociedad Gestora aquellos gastos abonados por la Sociedad Gestora que, de acuerdo con el Reglamento o documentación legal de los Fondos Co-inversores, correspondan al Fondo o a alguno o a ambos de los Fondos Co-inversores.

8.5.3 Otros gastos

En el supuesto de que se produzcan gastos que sean imputables tanto al Fondo, los Fondos Co-inversores como a otras ECR o EICC gestionadas por la Sociedad Gestora, éstos serán imputados a cada ECR o EICC de conformidad con criterios objetivos de imputación, tales como el prorrateo en base a los Compromisos de Inversión efectivamente asumidos por cada una en las Entidades Participadas, con base en el importe del patrimonio neto de cada fondo, o en su caso, en base al tamaño de los Compromisos Totales de los respectivos fondos. La Sociedad Gestora aplicará discrecionalmente en cada caso el criterio que considere, conforme a las circunstancias, como más equitativo, en el mejor interés de los Partícipes.

8.6 Comisión de Depositaria

El Depositario percibirá una comisión de depósito del Fondo correspondiente al 0,06% anual como contraprestación por su servicio de depositario (en adelante, “**Comisión de Depositaria**”) que se calculará en base al patrimonio neto del FCR.

Además, el Depositario podrá repercutir al Fondo comisiones por la liquidación de operaciones, siempre que sean conformes con las normas reguladoras de las correspondientes tarifas y aquellos gastos derivados de los procesos de inversión o desinversión en los que concurra el Depositario.

De conformidad con la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, la Comisión de Depositaria que percibe el Depositario está actualmente exenta de IVA.

Artículo 9. Comité de Inversión

La Sociedad Gestora constituirá su propio Comité de Inversión, como el órgano encargado de presentar las propuestas de inversión y desinversión del Fondo a la Sociedad Gestora (y, en su caso, cuando resulte de aplicación de los Fondos Co-inversores) en Entidades Participadas, así como de gestión y control de las mismas.

El Comité de Inversión estará formado por un mínimo de 4 y un máximo de 9 miembros, que serán nombrados por la Entidad Gestora y se reunirá tantas veces como sea necesario para la salvaguarda de los intereses del Fondo (y, en su caso, cuando resulte de aplicación de los Fondos Co-inversores), y siempre que lo solicite alguno de sus miembros o la Sociedad Gestora. Los miembros del Comité de Inversión serán empleados de la Sociedad Gestora y/o representantes de la misma (apoderados)

El Comité de Inversión quedará válidamente constituido cuando la mayoría de sus miembros concurren a la reunión, ya fuera en presencia física como telemática por videoconferencia o por teléfono. El Comité de Inversión adoptará sus acuerdos por mayoría de sus miembros.

Las decisiones del Comité de Inversiones serán consignadas en la correspondiente acta de decisiones del Comité de Inversiones.

Sin perjuicio de lo anterior, el Comité de Inversión establecerá sus propias normas de procedimiento y organización

Artículo 10. Comité de Supervisión

La Sociedad Gestora establecerá un comité de supervisión común para el Fondo y los Fondos Co-inversores ("**Comité de Supervisión**"), que estará formado por un máximo de cuatro (4) miembros y que será designado por la Sociedad Gestora de conformidad con este Artículo, que tendrá el carácter de órgano consultivo, sin perjuicio de poder adoptar acuerdos vinculantes para ambas entidades en determinadas materias incluyendo, en particular, los conflictos de interés que puedan surgir eventualmente.

10.1 Composición

Los miembros del Comité de Supervisión serán nombrados por la Sociedad Gestora entre los representantes de los Partícipes con Compromisos de Inversión de al menos (i) cinco (5) millones de euros en la Fecha de Cierre Inicial, o (ii) diez (10) millones de euros, independientemente del momento en que se incorporen al Fondo.

A los efectos de este artículo, los Compromisos de Inversión de inversores asesorados o gestionados por una misma sociedad gestora, serán considerados como un único compromiso de inversión.

No obstante lo anterior, en ninguna circunstancia podrá cualquiera de los Partícipes del Fondo o de los inversores de los Fondos Coinversores vinculados con los miembros del equipo de gestión, la Sociedad Gestora, la Entidad Asesor, sus administradores, directores, empleados o socios, directa o indirectamente, ser parte del Comité de Supervisión.

10.2 Funciones

Serán funciones del Comité de Supervisión actuando de buena fe:

- (a) ser informado por la Sociedad Gestora con relación a la Política de Inversión del Fondo, supervisando el cumplimiento de la Política de Inversión por la Sociedad Gestora,

verificando las premisas sobre las que se están adoptando las decisiones de inversión y, realizar cuantas recomendaciones estime procedentes en relación con la Política de Inversión;

- (b) ser consultado por la Sociedad Gestora con respecto a conflictos de interés relacionados con el Fondo, a cuyos efectos, la Sociedad Gestora informará tan pronto como sea razonablemente posible al Comité de Supervisión sobre la existencia de cualquier potencial conflicto de interés que pudiera surgir en relación con la propia Sociedad Gestora o sus accionistas (incluyendo cualquier Afiliada de éstas), y el Comité de Supervisión adoptará una decisión vinculante al respecto; sin perjuicio de lo anterior, el Comité de Supervisión se podrá pronunciar de forma vinculante sobre conflictos de interés relacionados con el Fondo sin necesidad de ser consultado a tales efectos por la Sociedad Gestora. La no existencia de conflicto de interés o la autorización para llevar a cabo la actuación de que se trate pese a existir tal conflicto, deberá acordarse siempre por [unanimidad] de los miembros del Comité de Supervisión; y
- (c) cualesquiera otras funciones contempladas en el Reglamento.

El Comité de Supervisión no participará en la gestión del Fondo. Asimismo, ni el Comité de Supervisión ni ningún miembro del mismo contraerá deudas u obligaciones fiduciarias o similares nacidas en virtud de, o en relación con, sus propias funciones o la pertenencia de sus representantes o empleados en el Comité de Supervisión.

10.3 Organización y funcionamiento

Las reuniones del Comité de Supervisión serán convocadas por la Sociedad Gestora cuando lo considere necesario. Adicionalmente, las reuniones del Comité de Supervisión deberán ser convocadas por la Sociedad Gestora si así lo solicitara la mayoría de los miembros del propio Comité de Supervisión mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora.

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, siendo válida la que sea conferida por medio de fax dirigido a la Sociedad Gestora. El Comité de Supervisión adoptará sus acuerdos mediante el voto favorable de la mayoría simple de sus miembros. Cada miembro del Comité de Supervisión tendrá un voto. Los acuerdos podrán adoptarse sin sesión mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora, o con sesión (en cuyo caso, los miembros no asistentes podrán asimismo emitir su voto mediante escrito dirigido a la Sociedad Gestora).

No podrán ejercer su derecho a voto los miembros del Comité de Supervisión que incurran en un conflicto de interés con relación al acuerdo en cuestión, no computándose su voto a los efectos de calcular la mayoría requerida para la adopción de dicho acuerdo.

El cargo de miembro del Comité de Supervisión no estará remunerado. Sin embargo, cada miembro del mismo será reembolsado, con cargo al Fondo, de los gastos en que razonable y justificadamente haya incurrido como consecuencia de su actuación en dicha capacidad.

Con posterioridad a cada reunión del Comité de Supervisión se redactará un acta por la Sociedad Gestora cuya copia se enviará a los miembros del mismo, quedando el original en la Sociedad Gestora a disposición de todos los partícipes del Fondo.

Sin perjuicio de lo previsto, el Comité de Supervisión podrá determinar sus propias reglas de organización, convocatoria, asistencia y funcionamiento en las que podrán ser incluidas las reuniones telefónicas u otros medios de comunicación audible.

CAPÍTULO V. MEDIDAS DE PROTECCIÓN A LOS PARTICIPES

Artículo 11. Exclusividad

En ningún caso los Promotores, la Sociedad Gestora ni las Entidad Asesora podrán, sin contar con el Acuerdo Extraordinario de Partícipes, actuar como promotor, gestora y asesores respectivamente (ni conjuntamente ni de manera independiente) de ningún Fondo Sucesor con anterioridad a la primera de las siguientes fechas:

- (a) la fecha en que se hubiera suscrito o formalizado compromisos en Entidades Participadas por un importe equivalente, al menos, a un cincuenta (50) por ciento de los Compromisos Totales; o
- (b) la finalización del Periodo de Inversión.

sin perjuicio de que este Artículo 11 sólo podrá ser aplicado durante el tiempo que la Sociedad Gestora siga siendo responsable de la gestión de la cartera del Fondo.

Con respecto a lo anterior, cualquier Fondo Sucesor que constituyera la Sociedad Gestora con anterioridad a la finalización del Periodo de Inversión del Fondo deberá de compartir cualquier oportunidad de inversión con el Fondo, en proporción a los compromisos totales de cada uno de ellos o en la proporción que la Sociedad Gestora determine de buena fe, si dicha proporcionalidad no fuera razonable (por ejemplo, en función de los Compromisos Totales Pendientes de Desembolso del Fondo).

Con la excepción prevista en los párrafos anteriores, la Sociedad Gestora o la Entidad Asesora, no estarán sujetos a obligación alguna de exclusividad con relación a la promoción, asesoramiento o gestión de otros vehículos de inversión de capital riesgo, pudiendo promover, asesorar o gestionar otros vehículos de inversión de capital riesgo (o de otra naturaleza) y retener cualquier ingreso o beneficio al respecto, siempre y cuando la Sociedad Gestora y la Entidad Asesora continúen prestando diligentemente sus servicios de acuerdo con el Reglamento.

Artículo 12. Sustitución y cese de la Sociedad Gestora

12.1 Sustitución voluntaria

De conformidad con la LECR, la Sociedad Gestora podrá solicitar voluntariamente su sustitución cuando lo estime procedente mediante solicitud formulada conjuntamente con la nueva sociedad gestora sustituta ante la CNMV, en la que la nueva sociedad gestora se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones.

Los efectos de la sustitución se producirán desde el momento de la inscripción de la modificación del Reglamento en el correspondiente registro administrativo de CNMV.

En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para la designación de su sustituto.

En dichos supuestos de sustitución, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión más allá de la fecha de su cese y sustitución voluntaria, ni compensación alguna derivada del mismo.

En caso de que el cese se produjera a petición de la Sociedad Gestora:

- (a) una vez finalizado el Periodo de Inversión, la Sociedad Gestora mantendrá el derecho

a percibir la Comisión de Éxito;

- (b) con anterioridad a la finalización de dicho Período, la Sociedad Gestora tendrá derecho a poder seguir percibiendo una parte de la Comisión de Éxito que se determinará en proporción al tiempo transcurrido desde el inicio del Periodo de Inversión hasta la fecha del cese efectivo, asumiendo a dichos efectos un Periodo de Inversión teórico de dos (2) años (o un período de tiempo inferior si la duración efectiva del Período de Inversión fuera inferior a dos (2) años).

El procedimiento concursal de la Sociedad Gestora no producirá de facto la disolución del Fondo, sin perjuicio de lo cual la Sociedad Gestora cesará en sus funciones, iniciándose los trámites para su sustitución. De conformidad con lo establecido en la LECR, en caso de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso de acreedores, los administradores concursales deberán solicitar su sustitución conforme al procedimiento descrito anteriormente.

No obstante lo anterior, la CNMV podrá acordar dicha sustitución cuando no sea solicitada por la Sociedad Gestora o los propios Partícipes ni a la administración concursal, dando inmediata comunicación de ello al juez del concurso, o bien en caso de cese de actividad por cualquier causa. De no producirse la aceptación de la nueva sociedad gestora en el plazo de un (1) mes, el Fondo entrará en disolución.

En dichos supuestos de sustitución por declaración de concurso de acreedores de la Sociedad Gestora, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir Comisión de Gestión más allá de la fecha de su cese y sustitución, ni compensación alguna derivada del mismo, pero seguirá manteniendo el derecho a percibir la Comisión de Éxito o una parte de la misma de conformidad con lo establecido en los apartados a) y b) anteriores.

12.2 Cese con Causa

La Sociedad Gestora podrá ser cesada a instancia de los Partícipes mediante Acuerdo Ordinario de Partícipes siempre que presenten una sociedad gestora sustituta, que se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones, en el caso de quedar acreditados y probados cualquiera de los siguientes supuestos: ("**Causa**"):

- (a) haber sido condenada o procesada por un incumplimiento material de normativa del mercado de valores o del Reglamento o cualquier otro delito grave que haya causado un efecto perjudicial material en los Partícipes o en el Fondo; o
- (b) dolo, negligencia grave, fraude o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones materialmente relevantes como Sociedad Gestora del Fondo (salvo que dicho incumplimiento haya sido causado por la conducta individual de un empleado o directivo y la Sociedad Gestora haya prescindido del mismo en un plazo de 30 días desde la resolución correspondiente).
- (c) haber sido inhabilitada.

En el supuesto en que se haya producido un Cese con Causa derivado del supuesto (ii) anterior, la Sociedad Gestora ya cesada podrá proceder a someter la acreditación del supuesto de Causa al resultado de un laudo arbitral de derecho. En el caso de que en virtud del laudo arbitral de derecho se demuestre que no se ha producido un supuesto de Causa, se considerará que la Sociedad Gestora ha sido cesada, con los efectos económicos del Cese sin Causa.

La Sociedad Gestora deberá comunicar a los Partícipes, tan pronto como sea razonablemente posible desde el momento en que tenga conocimiento, cualquier hecho que pueda dar lugar a un supuesto de Causa.

En caso de producirse un cese con Causa, la Sociedad Gestora no tendrá derecho a percibir

Comisión de Gestión más allá de la fecha de su cese, ni compensación alguna derivada de su cese anticipado.

En caso de que no se haya podido nombrar una nueva sociedad gestora en un plazo de 60 días desde el cese de la Sociedad Gestora, se producirá la terminación del Fondo de forma automática.

12.3 Cese sin causa

La Sociedad Gestora podrá ser cesada con posterioridad al tercer aniversario de la Fecha de Cierre Inicial por acuerdo de los Partícipes adoptado mediante Acuerdo Extraordinario de Partícipes, por cualquier otro motivo distinto de un supuesto de Causa. En este supuesto, la Sociedad Gestora tendrá derecho a percibir del Fondo una indemnización equivalente a los importes de la Comisión de Gestión que debiera haber percibido durante los doce (12) meses anteriores al cese.

Los efectos de la sustitución se producirán desde el momento en que se haya inscrito en la CNMV el nombramiento de la sociedad gestora sustituta.

Asimismo, la Sociedad Gestora seguirá percibiendo la Comisión de Éxito: (i) de forma íntegra si dicho cese se produce después de la terminación del Periodo de Inversión; (ii) en una proporción, si dicho cese se produce antes de la terminación del Periodo de Inversión, determinada en función del tiempo transcurrido entre el inicio del Periodo de Inversión y la fecha del cese efectivo, asumiendo a dichos efectos un Periodo de Inversión teórico de dos (2) años (o un periodo de tiempo inferior si la duración efectiva del Periodo de Inversión fuera inferior a dos (2) años).

La sustitución de la Sociedad Gestora no conferirá a los partícipes derecho de reembolso de las Participaciones o separación, salvo en los supuestos en que éstos se deban reconocer por imperativo legal.

En caso de que no se haya podido nombrar una nueva sociedad gestora en un plazo de 60 días desde el cese de la Sociedad Gestora, se producirá la terminación del Fondo de forma automática.

CAPÍTULO VI. LAS PARTICIPACIONES

Artículo 13. Características generales y forma de representación de las Participaciones

13.1 Participaciones

El patrimonio del Fondo está dividido en cuatro clases de Participaciones, denominadas como Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B, Participaciones de Clase C y Participaciones de Clase R, de distintas características, todas 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 y, en particular, de conformidad con los establecidos en este Reglamento.

La asunción del Compromiso de Inversión por parte de cada uno de los Partícipes del Fondo, implicará la obligación de dicho Partícipe de cumplir con lo establecido en el presente Reglamento por el que se rige el Fondo, y en particular, con la obligación de suscribir Participaciones del Fondo y desembolsar Compromisos de Inversión en los términos y condiciones previstos en el mismo, tal como se detalla en el Artículo 20.

Las Participaciones, que son nominativas, tienen la consideración de valores negociables y se rigen, a tal efecto, por lo dispuesto en el TRLMV. Estarán representadas mediante certificados nominativos sin valor nominal, que podrán documentar una o varias Participaciones, y a cuya expedición tendrán derecho los Partícipes.

En dichos certificados constará el valor de suscripción, el número de Participaciones que comprenden, la denominación del Fondo, la Sociedad Gestora y su domicilio, la fecha de constitución del Fondo y los datos relativos a la inscripción en el registro administrativo de CNMV.

La suscripción de Participaciones implica la aceptación por el Partícipe del Reglamento y Folleto Informativo por el que se rige el Fondo.

13.2 Tipo de partícipes a los que se dirige el Fondo

Los Partícipes suscribirán Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B, Participaciones de Clase C, o Participaciones de Clase R según se determina a continuación:

- (a) Las Participaciones de Clase C podrán ser suscritas por:
- (i) Inversores profesionales o no profesionales que cumplan las condiciones del apartado a) del artículo 75.2 de la LECR, que reconozcan contar con la capacidad y sofisticación suficiente para asumir los riesgos financieros asociados a la inversión en el Fondo, y que:
 - Inviertan o hayan invertido en el Fondo:
 - por cuenta propia;
 - por intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera del Grupo Dunas Capital;
 - por intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera que, de acuerdo con los requisitos legales, preste asesoramiento en materia de inversión de forma independiente o un servicio de gestión de carteras discrecional en condiciones de independencia;
 - que hayan invertido en el Fondo por intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera que, de acuerdo con los requisitos legales, preste asesoramiento en materia de inversión de forma no independiente y siempre que en base a un acuerdo individual con su cliente no estén autorizados a aceptar ni retener comisiones u otros beneficios percibidos de terceros
 - y cuyo Compromiso de Inversión mínimo sea igual o superior a cinco millones (5.000.000) de euros.

A los efectos del cómputo del Compromiso de Inversión mínimo que se exige a los inversores para tener derecho a Participaciones de Clase C, se podrán alcanzar dichos importes agregando importes de compromisos inferiores de fondos de pensiones, IICs u otros partícipes institucionales gestionados o asesorados por la misma gestora o por diferentes gestores que pertenezcan a un mismo grupo.

- (ii) Asimismo, tendrán derecho a Participaciones de Clase C cualquiera que sea el importe de su compromiso de inversión, los empleados, directivos, accionistas, representantes y/o Consejeros (así como familiares de todos ellos hasta segundo

grado de consanguinidad) de la de la Sociedad Gestora, su Matriz o el Grupo Dunas Capital, Entidad Asesora y/o sus Afiliadas correspondientes bien a título personal o a través de sus sociedades, así como otros vehículos gestionados por la Sociedad Gestora cumpliendo todos ellos con los compromisos mínimos de inversión legalmente establecidos en cada caso.

(b) Las Participaciones de Clase B podrán ser suscritas por:

Inversores profesionales o no profesionales que cumplan las condiciones del apartado a)) del artículo 75.2 de la LECR que reconozcan contar con la capacidad y sofisticación suficiente para asumir los riesgos financieros asociados a la inversión en el Fondo, que, habiendo realizado su inversión de la misma forma que los Partícipes de la Clase C indicados en el apartado a) anterior, no alcancen el Compromiso de Inversión mínimo de la Clase C y cuyo Compromiso de Inversión sea igual o superior a un millón (1.000.000) de euros e inferior a cinco millones (5.000.000) de euros.

Podrán alcanzarse dichos importes agregando importes de compromisos inferiores de fondos de pensiones, IICs u otros partícipes institucionales gestionados por la misma gestora o por diferentes gestores que pertenezcan a un mismo grupo.

(c) Las Participaciones de Clase A podrán ser suscritas por:

- (i) Inversores profesionales o no profesionales que cumplan las condiciones del apartado a) del artículo 75.2 de la LECR que reconozcan contar con la capacidad y sofisticación suficiente para asumir los riesgos financieros asociados a la inversión en el Fondo, que, habiendo realizado su inversión de la misma forma que los Partícipes de la Clase C indicados en el apartado a) anterior, no alcancen el Compromiso de Inversión mínimo de la Clase B y cuyo Compromiso de Inversión sea de, al menos, cien mil (100.000) euros (e inferior a un millón (1.000.000) de euros).
- (ii) Inversores profesionales o no profesionales que cumplan las condiciones del apartado a) del artículo 75.2 de la LECR que reconozcan contar con la capacidad y sofisticación suficiente para asumir los riesgos financieros asociados a la inversión en el Fondo, que hayan invertido en el Fondo por intermediación de una empresa de servicios de inversión o una entidad financiera que, de acuerdo con los requisitos legales, preste asesoramiento en materia de inversión de forma no independiente, cualquier que sea la cantidad invertida siempre que supere un mínimo de cien mil (100.000) euros.

(d) Las Participaciones de Clase R podrán ser suscritas por:

Inversores profesionales o no profesionales que cumplan las condiciones del apartado b) del artículo 75.2 de la LECR y realicen su inversión en el Fondo atendiendo a una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, y cuyo Compromiso de Inversión sea de, al menos, cincuenta mil (50.000) euros,

13.3 Cambio de clase

Los Partícipes inicialmente categorizados como Partícipes de Clase A o B que suscriban Compromisos de Inversión adicionales podrán ser nuevamente clasificados si, por el conjunto agregado de sus Compromisos de Inversión suscritos, puedan ser aptos para categorizarse bajo las Clases B o C. En este sentido, los importes correspondientes a la Comisión de Gestión

se les imputarán conforme a los de la nueva categoría a partir del momento en que hayan alcanzado el umbral de dicha categoría.

Artículo 14. Valor de las Participaciones

El valor de la participación será el resultado de dividir el patrimonio del Fondo por el número de participaciones en circulación, ponderado por los derechos económicos que, de acuerdo con el Reglamento, corresponden a cada participación. A estos efectos, el valor del patrimonio del Fondo se determinará de acuerdo con lo previsto en las normas legalmente aplicables.

Por otra parte, la Sociedad Gestora o en su caso el valorador externo designado a tales efectos por ésta, efectuará con carácter trimestral, así como cada vez que se produzca una transmisión de participaciones fuera del Periodo de Suscripción o una distribución del Fondo a los Partícipes, la valoración de las Participaciones teniendo en cuenta los principios del Plan General de Contabilidad español aprobado en el Real Decreto 1514/2007 y de conformidad con lo establecido en el Artículo 31.4 de la LECR y en la Circular de 04/2015 de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital-riesgo, así como los derechos económicos que correspondan a cada clase de participación.

Durante el Período de Suscripción el valor de cada participación será el correspondiente a su valor inicial, es decir, de un (100) euros cada una.

A los efectos de los artículos 16, 17, 18 y 19 y siguientes, una vez concluido el Período de Suscripción previsto en el Artículo 18, el valor de las participaciones se calculará en base a las valoraciones trimestrales publicadas por la Sociedad Gestora.

Sin perjuicio de las condiciones establecidas en el Artículo 14 relativas al valor de suscripción de las Participaciones, la Sociedad Gestora o en su caso el valorador externo designado a tales efectos por ésta, calculará el valor subsiguiente de las Participaciones en caso de que se realice una Distribución; teniendo en cuenta el valor de suscripción de las mismas y las cantidades distribuidas posteriormente que hayan podido reducir el valor de las Participaciones, así como, en su caso, el valor liquidativo del Fondo.

La Sociedad Gestora informará periódicamente a los Partícipes del valor liquidativo del Fondo, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 25 del Reglamento.

Artículo 15. Derechos económicos de las Participaciones

15.1 Derechos económicos de las Participaciones

Las Participaciones confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el patrimonio del Fondo a prorrata de su participación en el mismo y con sujeción a las Reglas de Prelación.

15.2 Reglas de Prelación

No obstante, lo establecido en el apartado 15.1. anterior, y sin perjuicio de lo establecido en los Artículos 13, 20, 22.1, 22.2 y 22.3, las Distribuciones a los Partícipes se realizarán conforme a las siguientes Reglas de Prelación (tras el pago de los gastos y pasivos del Fondo), individualmente a cada Partícipe a prorrata de su Compromiso de Inversión efectivamente desembolsados de la siguiente forma:

- 1º Se calculará la parte de los importes a distribuir que corresponde a cada Clase de participaciones (a la que se habrá aplicado la correspondiente Comisión de Gestión conforme a lo establecido en la cláusula 8.2).

2º la parte a distribuir que corresponda a cada una de las Clases A, B , C y R se distribuirá a los titulares de participaciones de dicha Clase de acuerdo con el siguiente orden de prelación:

- a) Primero, a todos los Partícipes a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, hasta que hayan recibido Distribuciones por una cantidad equivalente al cien (100) por cien de sus Compromisos de Inversión efectivamente desembolsados;
- b) Segundo, una vez se cumpla el supuesto de la letra a) anterior, a todos los Partícipes, a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión, hasta que hayan recibido Distribuciones por un importe equivalente al Retorno Preferente; y
- c) en tercer lugar, una vez efectuadas las Distribuciones de los apartados (a) y (b) anteriores, cien (100) por cien a la Sociedad Gestora en concepto de Comisión de Éxito hasta que haya recibido un importe equivalente al veinte (20) por ciento de todas las Distribuciones efectuadas en virtud de la letra (b) anterior y esta letra (c).
- d) una vez se cumpla el supuesto de la letra (c) anterior:
 - (i) un ochenta (80) por cien a todos los Partícipes a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión; y
 - (ii) un veinte (20) por cien a la Sociedad Gestora en concepto de Comisión de Éxito.
- e) por último, en caso de que la Tasa Interna de Retorno alcance o supere el quince (15) por ciento, un setenta (70) por cien a todos los Partícipes a prorrata de sus respectivos Compromisos de Inversión y un treinta (30) por cien a la Sociedad Gestora en concepto de Comisión de Éxito.

Las Reglas de Prelación deberán aplicarse teniendo en cuenta a dichos efectos, la totalidad de los Compromisos de Inversión que se hubieran aportado por los Partícipes respecto del Fondo hasta dicho momento y la totalidad de las Distribuciones percibidas hasta dicho momento por los Partícipes. La Sociedad Gestora utilizará los distintos procedimientos a través de los cuales se puede efectuar una Distribución a los Partícipes de forma tal que se dé efectivo cumplimiento a las Reglas de Prelación en cada Distribución.

La Sociedad Gestora realizará las retenciones e ingresos a cuenta fiscales que por Ley correspondan en cada Distribución.

CAPÍTULO VII. RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE LAS PARTICIPACIONES

Artículo 16. Régimen de transmisión de las participaciones

Sin perjuicio de lo establecido en el presente Artículo, la transmisión de las Participaciones, la constitución de derechos limitados u otra clase de gravámenes y el ejercicio de los derechos inherentes a las mismas se regirán por lo dispuesto con carácter general para los valores negociables.

Para ofrecer liquidez a los partícipes del Fondo, las participaciones se podrán transmitir libremente siempre y cuando se comunique previamente a la Sociedad Gestora para su aprobación.

La adquisición de Participaciones implicará la aceptación por el adquirente del Reglamento por el que se rige el Fondo. Asimismo, la transmisión de Participaciones implicará:

- (a) por parte del transmitente, la reducción de su Compromiso de Inversión respecto a los

Compromisos Totales en el mismo porcentaje en que se hubiera reducido su participación total en el Fondo como consecuencia de dicha transmisión, y

- (b) por parte del adquirente, la asunción de un Compromiso de Inversión por un importe igual a la reducción del Compromiso de Inversión del transmitente derivado de la transmisión de las Participaciones, así como la asunción de los derechos y las obligaciones inherentes a la posición del transmitente mediante la suscripción del correspondiente Compromiso de Inversión.

16.1. Restricciones a la Transmisión de Participaciones

16.1.1 Restricciones a la Transmisión de Participaciones con carácter general

El establecimiento de cualesquiera cargas o gravámenes sobre las Participaciones, o cualesquiera transmisiones de Participaciones -voluntarias, forzosas o cualesquiera otras- (“**Transmisión**” o “**Transmisiones**”), ya sean directas o indirectas, que no se ajusten a lo establecido en el presente Reglamento, y, especialmente a las previsiones del TRLMV que resulten de aplicación en cada momento, no serán válidas ni producirán efecto alguno frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora.

Cualquier Transmisión requerirá el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad Gestora y dicho consentimiento sólo podrá ser denegado por razones objetivas. A dichos efectos, la Sociedad sólo podrá denegar su consentimiento en los siguientes supuestos:

- (a) la transmisión someta al Fondo, la Sociedad Gestora o a cualquier Afiliada de la Sociedad Gestora o a una Entidad Participada a requisitos reglamentarios o tasas adicionales;
- (b) la Sociedad Gestora determine que el adquirente podría competir con el Fondo o la Sociedad Gestora;
- (c) la Sociedad Gestora determine que la admisión del adquirente pueda causar un daño reputacional al Fondo o la Sociedad Gestora;
- (d) cuando existan dudas razonables acerca de la solvencia y capacidad de asunción de los derechos y obligaciones inherentes al Compromiso de Inversión por parte del adquirente, en especial si hubiera cantidades pendientes de desembolsar;
- (e) cuando el Partícipe transmitente se encuentre en un supuesto de incumplimiento y no se haya acreditado suficientemente el compromiso de subsanación del mismo o la subrogación en las obligaciones del Partícipe en Mora por parte del adquirente;
- (f) no se cumpla debidamente con los requisitos establecidos en la legislación aplicable, en particular en materia de prevención de blanqueo de capitales o cualquier otra normativa relacionada vigente; o
- (g) la transmisión suponga una vulneración de normativa aplicable a la Sociedad Gestora, al Fondo o a uno de sus partícipes que razonablemente pueda suponer un daño materialmente negativo para la Sociedad Gestora, el Fondo o una Entidad Participada.

A efectos aclaratorios, las causas objetivas de denegación del consentimiento de la Sociedad Gestora enumeradas anteriormente también serán de aplicación a las siguientes transmisiones: (i) por fallecimiento del titular de las Participaciones; (ii) entre cónyuges o a favor de ascendientes o descendientes del Partícipe; o (iii) entre Afiliadas o (iv) entre entidades cuya mayoría de los derechos de voto estén controladas por el mismo o mismos beneficiarios últimos del Partícipe en cuestión.

Sin perjuicio de lo previsto anteriormente, en caso de que las Participaciones fueran objeto de

transmisión por imperativo legal en virtud de un proceso judicial o administrativo, o por liquidación de la persona jurídica titular, a discreción de la Sociedad Gestora y conforme lo que esta determine en el marco de la normativa aplicable, el Fondo, otros Partícipes o terceros, podrán o no tener un derecho de adquisición preferente sobre dichas acciones. A dichos efectos, en caso de ejercitarse dicho derecho de adquisición preferente, la Sociedad Gestora deberá presentar un adquirente de las Participaciones por su valor liquidativo en el momento en que se solicitó la inscripción en los registros correspondientes del Fondo.

16.1.2 Restricciones adicionales a la Transmisión por parte de los titulares de Participaciones de Clase C (ii)

No serán válidas ni producirán efecto alguno ni frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora, las Transmisiones de Participaciones por parte de los titulares de Participaciones de Clase C (ii), salvo en los supuestos en que dichas Transmisiones se efectúen en beneficio de una persona y/o entidad que tiene derecho a suscribirlas o bien a una entidad igualmente perteneciente en su integridad, directa o indirectamente, a los titulares, directos o indirectos, de Participaciones de Clase C (ii).

No obstante lo anterior, en caso de que un Partícipe de Clase C (ii) transmita parte o la totalidad de sus Participaciones (y el Compromiso de Inversión asociado a las mismas) a una persona o entidad que no reúna las condiciones necesarias para suscribirlas, la Sociedad Gestora procederá a reclasificar las Participaciones transmitidas a la clase que le corresponda en función de la persona y/o entidad que las suscriba y del importe del Compromiso de Inversión asociado a dichas Participaciones, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 13.2 y 13.3 anterior.

16.2 Procedimiento de transmisión de Participaciones

El partícipe transmitente deberá remitir una notificación a la Sociedad Gestora informándole de su intención de Transmitir sus Participaciones, con un plazo mínimo de un (1) mes con anterioridad a la fecha prevista para la Transmisión, incluyendo en dicha notificación (i) los datos identificativos del transmitente y del adquirente, y (ii) el número de Participaciones que se pretende transmitir (las “**Participaciones Propuestas**”).

Asimismo, con carácter previo a la formalización de la Transmisión de las Participaciones propuestas, el adquirente deberá remitir a la Sociedad Gestora un Acuerdo de Suscripción (y sus anexos) debidamente firmado por el adquirente. Mediante dicho Acuerdo de Suscripción, se identifica al adquirente que asume expresamente frente al Fondo y la Sociedad Gestora, todos los derechos y obligaciones derivados de la adquisición y tenencia de las Participaciones Propuestas, y en particular, el Compromiso de Inversión aparejado a las mismas (incluyendo, a efectos aclaratorios, la obligación de aportar al Fondo aquellos importes correspondientes a Distribuciones Temporales recibidos por el transmitente de las Participaciones Propuestas y cuyo desembolso fuera requerido por la Sociedad Gestora de acuerdo con lo establecido en el Artículo 22.5 del Reglamento).

La Sociedad Gestora notificará al partícipe transmitente la decisión relativa al consentimiento previsto en el Artículo 16.1 anterior dentro de un plazo de quince (15) días tras la recepción de dicha notificación.

El adquirente no adquirirá la condición de Partícipe hasta la fecha en que la Sociedad Gestora haya recibido la documentación acreditativa de la transmisión, la documentación de los anexos del Acuerdo de Suscripción y el Acuerdo de Suscripción firmado por el Inversor, y haya firmado dicho Acuerdo de Suscripción. Con anterioridad a esa fecha, la Sociedad Gestora no incurrirá en responsabilidad alguna con relación a las Distribuciones que efectúe de buena fe a favor del transmitente.

Sin perjuicio de lo anterior, las Transmisiones de Participaciones del Fondo estarán en todo

caso sujetas a las obligaciones de información y comunicación que establezca la legislación aplicable en cada momento, y en particular, a aquellas relativas a la prevención del blanqueo de capitales y al cumplimiento de obligaciones fiscales.

El adquirente estará obligado a rembolsar al Fondo y/o a la Sociedad Gestora todos los gastos razonables incurridos directa o indirectamente con relación a la Transmisión de las Participaciones Propuestas (incluyendo, a efectos aclaratorios, gastos legales y de auditores relacionados con la revisión de la transacción).

CAPÍTULO VIII. RÉGIMEN DE APORTACIONES AL FONDO Y REEMBOLSOS

Artículo 17. Régimen de aportación al Fondo y de suscripción de Participaciones

Cada uno de los futuros Partícipes del Fondo suscribirá a través de la firma del Acuerdo de Suscripción, que sea posteriormente aceptado por la Sociedad Gestora, un Compromiso de Inversión que: (i) como mínimo será de cien mil (100.000) euros por Partícipe para las Participaciones del Fondo de Clase A, Participaciones de Clase B y Participaciones de Clase C y de cincuenta mil (50.000) euros para las Participaciones de la Clase R; y (ii), para cada una de las Clases indicadas en la Artículo 13.2, los umbrales en ellos establecidos. No obstante, la Sociedad Gestora podrá discrecionalmente aceptar Compromisos de Inversión inferiores a dichos importes por Clase, pero en ningún supuesto por debajo del límite legal aplicable.

En virtud de dicho Compromiso, cada Partícipe, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 19 siguiente y a solicitud de la Sociedad Gestora, deberá suscribir y desembolsar las Participaciones de Clase A, Participaciones de Clase B, Participaciones de Clase C o Participaciones de Clase R, que correspondan contra el efectivo desembolso de los fondos (una vez descontadas las comisiones que resulten de aplicación) que sean solicitados por la Sociedad Gestora con el límite máximo establecido en el Compromiso de Inversión suscrito por cada Partícipe, de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento.

La suscripción de Participaciones implicará la aceptación por el Partícipe del Reglamento de Gestión por el que se rige el Fondo y la ley aplicable.

Los Compromisos de Inversión en el Fondo podrán suscribirse a título particular o a través de cuentas ómnibus por los comercializadores designados a tal efecto.

En el caso de partícipes que suscriban sus participaciones a través de comercializadores que utilicen cuentas ómnibus (de lo cual será informado el partícipe) deberán asesorarse de las implicaciones jurídicas y fiscales de la inversión a través de las cuentas ómnibus. Además, determinadas entidades comercializadoras no pertenecientes al Grupo Dunas podrán cobrar a los partícipes que hayan suscrito participaciones a través de cuentas ómnibus, comisiones por la custodia y administración de las participaciones.

Artículo 18. Periodo de Suscripción

18.1 Propósito y periodo de duración

En la fecha de constitución del Fondo, y/o en cada uno de los cierres posteriores que tengan lugar durante el Periodo de Suscripción, cada inversor que haya sido admitido en el Fondo y

haya firmado su respectivo Acuerdo de Suscripción, procederá a la suscripción y desembolso de participaciones en el tiempo y modo en que lo solicite la Sociedad Gestora en la Solicitud de Desembolso, de conformidad con su Compromiso de Inversión.

Desde la fecha de constitución del Fondo se abrirá un Periodo de Suscripción, en el cual se podrán obtener nuevos Compromisos de Inversión; tanto por parte de nuevos Partícipes, como de algunos de los existentes (en cuyo caso estos últimos serán tratados como Partícipes Posteriores, respecto de la cantidad en que haya aumentado su Compromiso de Inversión a partir de la Fecha de Cierre Inicial).

La oferta de Participaciones por la Sociedad Gestora se hará estrictamente en régimen de colocación privada dirigida a inversores profesionales, inversores que han solicitado su tratamiento como profesional, según se establece en la legislación aplicable en cada momento, o inversores que cumplan los requisitos previstos en el artículo 75.4 de la LECR, siendo principalmente inversores institucionales y patrimonios familiares o personales de cierta entidad; y en cualquier caso, las provisiones de este párrafo se ajustarán a los requisitos establecidos en la LECR y en la demás normativa sobre comercialización a inversores no profesionales que sea aplicable.

Adicionalmente, tan pronto como la Sociedad Gestora haya firmado con entidades financieras o empresas de servicios de inversión los correspondientes acuerdos de distribución, dichas entidades podrán llevar a cabo una comercialización del Fondo en régimen de colocación privada dirigida a: (i) inversores profesionales, inversores que han solicitado su tratamiento como profesional, según se establece en la legislación aplicable en cada momento, o inversores que cumplan los requisitos previstos en el artículo 75.4 de la LECR; y (ii) a inversores no profesionales, siempre y cuando se cumplan las condiciones previstas en el artículo 75.2 de la LECR; y en cualquier caso, las provisiones de este párrafo se ajustarán a los requisitos establecidos en la LECR y en la demás normativa sobre comercialización a inversores no profesionales que sea aplicable. En particular, con respecto a la comercialización del fondo de capital riesgo a los inversores descritos en el artículo 206 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, con relación al artículo 59 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, se requerirá que dichos inversores soliciten con carácter previo su tratamiento como inversor profesional y renuncien de forma expresa a su tratamiento como inversores minoristas, de forma que se evaluará el cumplimiento de dos de los tres requisitos previstos en el artículo 59 del Real Decreto antes mencionado, en relación con el mercado de referencia de inversión del vehículo.

Transcurrido el Periodo de Suscripción, el Fondo pasará a ser de tipo cerrado y la Sociedad Gestora no aceptará Compromisos de Inversión adicionales. No se contemplará la transmisión de Participaciones salvo en los casos tasados en el presente Reglamento, y en caso de emisión de nuevas Participaciones, éstas serán suscritas por los propios Partícipes.

18.2 Suscripción de Participaciones después de la Fecha de Cierre Inicial

Después de la Fecha de Cierre Inicial, los Partícipes Posteriores deberán realizar la contribución correspondiente al Compromiso de Inversión, en la cantidad y porcentaje indicado por la Sociedad Gestora con el fin de igualar el porcentaje de los Compromisos de Inversión desembolsados por los Partícipes.

Asimismo, los Partícipes Posteriores abonarán al Fondo una prima de actualización

equivalente al resultado de aplicar un tipo de interés del EURIBOR a un año (en concreto el EURIBOR a un año vigente en la Fecha de Registro) más doscientos cincuenta (250) puntos básicos sobre el importe desembolsado por el Partícipe Posterior en la Fecha de su Primer Desembolso y durante el periodo transcurrido desde la fecha o fechas en que el Partícipe Posterior hubiera efectuado desembolsos si hubiera sido partícipe desde la Fecha de Cierre Inicial, hasta la Fecha de su Primer Desembolso. Dicha prima de actualización no se considerará en ningún caso parte de los Compromisos de Inversión y por tanto deberá abonarse de manera adicional a dicho Compromiso de Inversión. En el caso de que el EURIBOR sea negativo se considerará, a los efectos de estos cálculos, que es cero (0).

En el caso de que se realicen cierres en un plazo de tiempo próximo, la Sociedad Gestora, aplicando el mismo criterio para todos los Partícipes Posteriores, podrá eximir a los Partícipes Posteriores del pago de la prima de actualización en el caso de que esta no tenga un impacto relevante, a juicio razonable de la Sociedad Gestora, en el Fondo (tomando en consideración criterios cuantitativos, operativos y plazos entre la Fecha de Cierre Inicial y el resto de los cierres). De esta manera, y una vez efectuados (en su caso) los ajustes indicados anteriormente, se considerará a los Partícipes Posteriores, a todos los efectos, como si hubieran suscrito sus Compromisos de Inversión en la Fecha de Cierre Inicial, pudiendo así participar de las inversiones efectuadas por el Fondo con anterioridad a la suscripción por su parte de dichos Compromisos de Inversión.

Como consecuencia de los ajustes anteriores, la tesorería del Fondo podría exceder de manera circunstancial el quince (15) por ciento marcados como objetivo en la política de inversión.

Artículo 19. Desembolso de los Compromisos de Inversión

A lo largo de la vida del Fondo con sujeción a lo previsto en el Artículo 5.3, la Sociedad Gestora **mediante una o varias Solicitudes de Desembolso** podrá requerir a los Partícipes para que, a prorrata de su participación en los Compromisos Totales, procedan al desembolso de los Compromisos Pendientes de Desembolso hasta un importe total igual a sus Compromisos de Inversión (excluyendo las cantidades reinvertidas y las Distribuciones Temporales de acuerdo con lo establecido en el Reglamento). El desembolso de los Compromisos de Inversión deberá ser realizada por el importe y en la fecha prevista en la correspondiente Solicitud de Desembolso que la Sociedad Gestora deberá enviar a cada Partícipe Inicial y a los Partícipes Posteriores al menos diez (10) días hábiles antes de dicha fecha **en la/s cuenta/s bancaria/s, abierta/s a nombre del Fondo.**

La Sociedad Gestora procurará reducir o agrupar las solicitudes de desembolso, de manera que, en la medida de lo posible, no se requiera a los Partícipes más de cuatro (4) suscripciones al año. Dichas suscripciones se realizarán mediante la aportación en efectivo de los importes que, a juicio de Sociedad Gestora, sean necesarios para:

- (a) atender a las obligaciones del Fondo derivadas de, entre otros, los acuerdos de inversión suscritos con las Entidades Participadas,
- (b) proveer al Fondo de la tesorería que la Sociedad Gestora considere conveniente, de conformidad con lo establecido en la política de inversión del Fondo; y
- (c) cubrir la Comisión de Gestión y los Gastos del Fondo identificados en el Artículo 8 del Reglamento.

Los Partícipes deberán proceder, en la fecha indicada en la Solicitud de Desembolso, al desembolso correspondiente a la Solicitud de Desembolso recibida.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de que los Compromisos Totales no alcancen la cifra

estimada de VEINTICINCO (25) millones de euros antes del final del Período de Suscripción, la Sociedad Gestora se reserva el derecho a no solicitar los desembolsos comprometidos y, por tanto, a no emitir las correspondientes Participaciones, quedando sin efecto los Compromisos de Inversión firmados. La Sociedad Gestora comunicará esta circunstancia a los inversores que hubieran suscrito Compromisos de Inversión y a la CNMV, procediendo a la disolución y liquidación del Fondo.

Artículo 20. Incumplimiento por parte de un Partícipe

En el supuesto en que un Partícipe hubiera incumplido su obligación de contribución en el plazo establecido en la Solicitud de Desembolso, la Sociedad Gestora comunicará dicha circunstancia al Partícipe tan pronto como sea posible y, en función de su respuesta, determinará discrecionalmente, si el Partícipe ha dispuesto o ha previsto adoptar las acciones necesarias para subsanar dicho incumplimiento en un breve plazo.

En cualquier caso, si dicho incumplimiento no se hubiera subsanado en un plazo de 14 días naturales desde la notificación correspondiente de la Sociedad Gestora, el Partícipe será considerado un **"Partícipe en Mora"** por el 100% del importe de su Compromiso de Inversión y se devengará en favor del Fondo un interés de demora anual del EURIBOR a un año (en concreto, el EURIBOR a un (1) año vigente en la fecha de suscripción y desembolso no atendido por el partícipe) más quinientos (500) puntos básicos calculado, desde la fecha de contribución prevista en la Solicitud de Desembolso no atendida hasta la fecha de desembolso efectiva por parte del Partícipe (o hasta la fecha de amortización o de venta de las Participaciones del Partícipe en Mora según se establece a continuación), sobre el importe del desembolso del Compromiso de Inversión requerido por la Sociedad Gestora.

En el caso de que el EURIBOR sea negativo se considerará, a los efectos de estos cálculos, que es cero (0).

Este Artículo también será de aplicación, *mutatis mutandis*, a aquellos Partícipes que incumplan (i) la normativa y las obligaciones establecidas en este Reglamento y en el Acuerdo de Suscripción en materia de prevención de blanqueo de capitales aplicable en cada momento, o (ii) las obligaciones de información previstas en el Artículo 35. En ambos supuestos la Sociedad Gestora podrá considerar a dichos Partícipes incumplidores como **"Partícipe en Mora"**.

El Partícipe en Mora verá suspendidos sus derechos políticos (**incluyendo aquellos relacionados con la toma de Acuerdos Ordinarios o Extraordinarios**) y económicos, compensándose automáticamente la deuda pendiente con las cantidades que en su caso le correspondieran con cargo a las Distribuciones del Fondo.

Adicionalmente, una vez transcurridos los citados catorce (14) días naturales desde la Fecha Límite de Desembolso o desde la fecha de incumplimiento, en su caso, plazo que podrá ser discrecionalmente extendido por la Sociedad Gestora (sin la necesidad de un nuevo requerimiento de pago) por el plazo improrrogable de otros catorce (14) días naturales adicionales cuando a su juicio ello resultase beneficioso para el Fondo, la Sociedad Gestora podrá optar, sin que la elección de cualquier opción descarte la posterior utilización de las otras, por cualquiera de las siguientes alternativas:

- (i) exigir el cumplimiento de la obligación de desembolso de los Compromisos de Inversión solicitados con el abono del interés de demora mencionado y de los daños y perjuicios causados por el incumplimiento; o
- (ii) acordar la venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora, así como el Compromiso de Inversión asociado (incluyendo el importe debido que genere el incumplimiento).

La Sociedad Gestora queda plenamente facultada para iniciar el proceso de venta de las Participaciones titularidad del Partícipe en Mora por cuenta y riesgo del mismo, a otro(s) partícipe(s), a los cuales se atribuye a dichos efectos un derecho de adquisición preferente a prorrata de su respectiva participación en los Compromisos Totales del Fondo.

En primer lugar, ofrecerá la compra de las Participaciones a todos y cada uno de los Partícipes del Fondo, a los cuales se atribuye un derecho de adquisición preferente, a prorrata de su respectiva participación en los Compromisos Totales.

En el supuesto de que alguno de los Partícipes no ejercitase su derecho, la compra de las Participaciones que le correspondieran a dicho Partícipe se ofrecerá al resto de Partícipes igualmente a prorrata de su respectiva participación en los Compromisos Totales.

El precio de compra de cada participación ofrecida a los inversores será la cantidad equivalente al cincuenta (50) por ciento del último valor liquidativo de dicha participación.

1. Este derecho de adquisición preferente deberá ser ejercido en un plazo máximo de diez (10) días hábiles a contar desde la comunicación fehaciente efectuada por la Sociedad Gestora a dichos efectos.
2. Durante dicho plazo de diez (10) días hábiles el o los Partícipes interesados en adquirir dichas Participaciones deberán enviar al Notario designado a estos efectos el detalle de los términos y condiciones de su oferta de adquisición, que deberá ser por la totalidad de las Participaciones del Partícipe en Mora, así como el compromiso irrevocable de subrogarse en las obligaciones suscritas por el Partícipe mismo y, en particular, las relativas al desembolso pendiente.
3. El Partícipe en Mora deberá manifestar si acepta alguna de las ofertas obtenidas en este proceso ante el Notario;
 - (a) si aceptase, la Sociedad Gestora tratará de que se realice la compraventa a la mayor brevedad posible, y el precio obtenido corresponderá al Partícipe en Mora, una vez deducidos los gastos producidos y los intereses correspondientes conforme a lo establecido en este artículo 20;
 - (b) si no aceptase o, aun aceptando, no se realizara la venta en un plazo prudencial, la Sociedad Gestora podrá considerar discrecionalmente agotada esta alternativa.

En el caso de que haya varios Partícipes interesados en adquirir las Participaciones en idénticos términos y condiciones, y el Partícipe en Mora aceptase, las Participaciones de éste se prorratarán entre los Partícipes interesados.

En consecuencia, cada uno de los Partícipes deberá (a) abonar el precio que en proporción les corresponda, y (b) subrogarse, a prorrata de las Participaciones que adquiera, en las obligaciones suscritas por el Partícipe en Mora y, en particular, en las relativas al desembolso pendiente.

- (iii) Agotada la alternativa de la letra (b) anterior, se iniciará el proceso de venta, a terceros, que se realizará ante Notario público, sustituyendo a dichos efectos, si procede, el título originario por un duplicado.

El precio obtenido por la venta, que la Sociedad Gestora tratará de que se realice a la mayor brevedad posible, corresponderá al Partícipe en Mora, una vez deducidos (i) los gastos correspondientes, (ii) una cantidad equivalente al veinte (20) por ciento del citado precio de venta, que permanecerá en el patrimonio del Fondo en concepto de penalización, y (iii) los intereses correspondientes conforme a lo establecido en este artículo 20.

En caso de que la venta no se llevase a cabo en los términos anteriormente definidos, la Sociedad Gestora podrá posteriormente iniciar nuevos procesos de venta cuando así lo estime oportuno.

Si la venta no pudiese efectuarse en un plazo de (1) un año desde el incumplimiento, las Participaciones del Partícipe en Mora serán amortizadas, quedando en beneficio del Fondo, en concepto de penalización, las cantidades ya desembolsadas al Fondo por parte del Partícipe en Mora, que perderá el derecho a su reembolso, así como a cualquier rendimiento del Fondo.

En este supuesto los derechos del Partícipe en Mora se limitan a percibir del Fondo, una vez que el resto de Partícipes hubieran recibido del Fondo Distribuciones por un importe equivalente a la totalidad de las cantidades por todos ellos desembolsadas durante la vida del Fondo (de conformidad con las Reglas de Prelación establecidas en el Artículo 18.3), un importe equivalente a la menor de las siguientes cuantías:

1. el cincuenta (50) por ciento de las cantidades desembolsadas al Fondo por el Partícipe en Mora, menos los importes que ya hubieran sido objeto de Distribución previamente o,
2. el cincuenta (50) por ciento del último valor liquidativo de las Participaciones correspondientes al Partícipe en Mora en fecha de la amortización. Asimismo, de este importe a percibir por el Partícipe en Mora, adicionalmente se descontarán:
 - (a) cualesquiera costes, incluyendo intereses, incurridos como consecuencia de la financiación requerida por el Fondo para cubrir el importe no desembolsado por el Partícipe en Mora; y
 - (b) cualesquiera costes incurridos por la Sociedad Gestora con relación al incumplimiento del Partícipe en Mora más una cantidad equivalente a la Comisión de Gestión que la Sociedad Gestora dejara de percibir como consecuencia de la aplicación de presente artículo.

Para ello y, mediante la firma del Compromiso de Inversión y adquisición de la condición de Partícipe, todos los Partícipes confieren con carácter irrevocable una opción de compra a favor del Fondo de ejecución automática para que, llegado el caso, si hubieran incurrido en mora, el Fondo o la persona designada por la Sociedad Gestora adquiriera sus Participaciones, sustituyendo a dichos efectos el título original por un duplicado, de acuerdo con los términos del presente Artículo.

Si durante la tramitación de los procedimientos señalados en las anteriores letras a), b), c) y d) el Partícipe en Mora, previo consentimiento de la Sociedad Gestora, subsanase la situación de mora o, en su caso, transmitiera sus Participaciones a un nuevo Partícipe, la Sociedad Gestora desistirá de los citados procedimientos, siempre y cuando y, con anterioridad al desistimiento:

- En el caso de la transmisión, el adquirente hubiera asumido el Compromiso de Inversión firmado por el Partícipe en Mora.

- En todo caso, se hayan pagado los desembolsos no atendidos previamente por el Partícipe en Mora así como cualquier otra cantidad, especialmente los intereses de demora, que fuera pertinente conforme a este Reglamento de Gestión, y se hayan abonado los gastos en que el Fondo y la Sociedad Gestora hubieran podido incurrir como consecuencia del impago y, especialmente, los causados en los citados procedimientos y los que conlleve el desistimiento en los mismos.

Asimismo, con carácter complementario, la Sociedad Gestora podrá ejercitar contra el Partícipe en Mora las acciones legales oportunas a los efectos de resarcir, tanto a la propia Sociedad Gestora como al Fondo, por los daños y perjuicios que el mismo le hubiera ocasionado.

Artículo 21. Reembolso de las Participaciones

El Fondo tiene naturaleza cerrada y, por tanto, no admite reembolsos, con carácter general, ni totales ni parciales, de Participaciones por la mera voluntad de sus Partícipes hasta la disolución y liquidación del mismo.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora podrá acordar el reembolso parcial de Participaciones antes de la disolución y liquidación del Fondo como forma de efectuar Distribuciones a los Partícipes, siempre que, a su juicio, exista suficiente liquidez, los importes sean significativos y no vayan a ser objeto de reinversión. En cualquier caso, dichos reembolsos, no podrán comprometer la situación financiera del Fondo. Tales reembolsos se realizarán con sujeción a las normas previstas en el presente Reglamento.

Adicionalmente, ninguna modificación del Folleto Informativo o de este Reglamento, incluida la relativa a la duración del Fondo, conferirá a los Partícipes derecho alguno de separación del Fondo, salvo que haya alguna norma imperativa que expresamente se lo reconozca.

CAPÍTULO IX. POLÍTICA GENERAL DE DISTRIBUCIONES. CRITERIOS SOBRE DETERMINACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Artículo 22. Política general de distribuciones

22.1 Política de Distribuciones

La política del Fondo es realizar Distribuciones a los partícipes (i) tan pronto como sea posible tras la realización de una desinversión, y no más tarde de treinta (30) días desde que el Fondo reciba dichos importes y (ii) de manera semestral, en lo que respecta a la percepción de ingresos por otros conceptos.

Las desinversiones que se lleven a cabo durante la vida del fondo, y una vez finalizado el Período de Inversión, se distribuirán a los Partícipes de manera proporcional a su participación, de conformidad con las reglas de prelación establecidas en el Artículo 15.2.

No obstante lo anterior, con el objeto de facilitar la administración del Fondo, en los siguientes supuestos la Sociedad Gestora no estará obligada a realizar Distribuciones:

- cuando la Sociedad Gestora prevea que, en un plazo de tiempo relativamente breve, el Fondo vaya a percibir de las Entidades Participadas importes adicionales;

- (ii) cuando los importes a distribuir a los Partícipes del Fondo no sean significativos a juicio de la Sociedad Gestora (a estos efectos no se considerarán significativos importes agregados inferiores a quinientos mil (500.000) euros, en cuyo caso estos importes se acumularán para ser distribuidos en el momento que así lo decida la Sociedad Gestora o se compensarán con futuros gastos que deba afrontar el Fondo incluyendo, a título ejemplificativo y no limitativo, la Comisión de Gestión; y
- (iii) cuando los importes pendientes de Distribución pudieran ser objeto de reinversión de acuerdo con lo establecido en el Reglamento;
- (iv) cuando se trate de Distribuciones derivadas de desinversiones que tengan lugar con anterioridad a la finalización del Período de Inversión;
- (v) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, la realización de la correspondiente Distribución pudiera resultar en detrimento de la situación financiera del Fondo, afectando a su solvencia o viabilidad, o a la capacidad del Fondo de responder a sus obligaciones o contingencias potenciales o previstas;
- (vi) cuando las distribuciones que pudiese recibir el Fondo durante los primeros años de vida del mismo pudiesen ser aplicadas puntualmente para cubrir los desembolsos pendientes a satisfacer respecto a las solicitudes de desembolso de las Entidades Participadas

Dichos importes se acumularán para realizar las Distribuciones en el momento en que así lo decida la Sociedad Gestora según su criterio prudente.

Las Distribuciones a realizar por parte del Fondo a los Partícipes se efectuarán en efectivo, predominantemente mediante (i) distribución de resultados o ganancias/reservas; (ii) devolución de aportaciones a través de la reducción de valor de las Participaciones o (iii) reembolso parcial de Participaciones, a discreción de la Sociedad Gestora.

Las Distribuciones se realizarán de conformidad con las Reglas de Prelación establecidas en el siguiente Artículo 15.2.

En relación con cada Distribución, los Partícipes deberán recibir una notificación donde quede expuesta la siguiente información, que en cada caso corresponda:

- (a) el desglose de las cantidades totales distribuidas en dichas Distribuciones correspondiente al reembolso de participaciones, a la devolución de aportaciones, y de pago de ganancias y reservas, a la devolución de aportaciones, y al reembolso de Participaciones;
- (b) en su caso, el número de unidades afectadas por la Distribución y valor individual de cada Participación antes y después de la Distribución;
- (c) el desglose total de las cantidades netas recibidas por el Fondo sujetas a Distribución entre (i) devolución del capital; (ii) pérdidas/ganancias del capital; (iii) ingresos ordinarios (dividendos, intereses, etc.); y
- (d) con respecto a las Distribuciones Temporales, el desglose total de las cantidades distribuidas y susceptibles de volver a ser desembolsadas, el importe total disponible para volver a ser desembolsado y las cantidades que ya no estén sujetas a desembolso.

22.2. Distribuciones en especie

La Sociedad Gestora no efectuará Distribuciones en especie de los activos del Fondo con anterioridad a la Fecha de Liquidación del Fondo. Cualquier distribución en especie será efectuada en los mismos términos que las demás Distribuciones, de conformidad con las Reglas de Prelación, de tal forma que cada Partícipe que tuviera derecho a percibir una Distribución en especie, percibirá la proporción que le corresponda sobre el total de los títulos objeto de dicha Distribución.

22.3 Retenciones fiscales en las Distribuciones. Requerimientos fiscales administrativos

La Sociedad Gestora realizará las retenciones e ingresos a cuenta fiscales que por ley correspondan en cada momento.

Por regla general, el Fondo no estará obligado a practicar retenciones en el reparto de ganancias, salvo en determinados supuestos como que el Partícipe reciba estas Distribuciones sea una persona física o sea residente en un Paraíso Fiscal.

Con el fin de confirmar que no se da tal situación, la Sociedad Gestora deberá dar prueba de la residencia fiscal de sus Partícipes. Consecuentemente, siempre que sean requeridos por la Sociedad Gestora, los Partícipes deberán entregar el Certificado de Residencia Fiscal.

De este modo, si el Partícipe cambiara su lugar de residencia fiscal, deberá notificárselo de forma inmediata a la Sociedad Gestora, entregando, tan pronto como le sea posible, el Certificado de Residencia Fiscal a la Sociedad Gestora.

Si el Partícipe no pudiera entregar el Certificado de Residencia Fiscal a la Sociedad Gestora por la única razón de ser una entidad transparente a efectos fiscales, y por ello no estar sujeta al pago de impuestos en su estado de constitución, la Sociedad Gestora solicitará periódicamente al Partícipe prueba del lugar de residencia de las Personas que sean sus partícipes, socios o miembros y de la residencia fiscal de las Personas que sean partícipes, socios o miembros de los propios partícipes, socios o miembros del Partícipe que sean entidades transparentes a efectos fiscales y por ello no sujetas al pago de impuestos en su estado de constitución, y así sucesivamente (referido a los "Últimos Beneficiarios del Inversor"). En este caso, la Sociedad Gestora también solicitará, en lo referente a los beneficios y las reservas distribuidas a los Partícipes, su asignación proporcional entre los Últimos Beneficiarios del Inversor. De este modo, siempre que así lo requiera la Sociedad Gestora, el Partícipe diligentemente aportará un Certificado de Residencia Fiscal de los Últimos Beneficiarios del Inversor y la asignación proporcional entre estos, renunciando para ello a cualquier otra ley que les impida aportar dicha información.

Además, con el fin de participar en la recepción de las Distribuciones del Fondo y para llevar a cabo las contribuciones que les son requeridas como Partícipes del mismo, éstos tendrán que poner al servicio de la Sociedad Gestora una cuenta bancaria que en ningún caso podrá estar constituida en un Paraíso Fiscal.

Si, cuando se solicite y siempre antes de la Distribución de beneficios y reservas, el Partícipe no pudiera aportar el Certificado de Residencia Fiscal o, en su caso los Últimos Beneficiarios del Inversor, la Sociedad Gestora retendrá, sobre dichas Distribuciones, la cantidad establecida por ley.

En este caso, la Sociedad Gestora notificará al Partícipe de cualquier cantidad pagada o retenida de las Distribuciones realizadas a favor del Partícipe.

La Sociedad Gestora deberá, a solicitud de cualquier Partícipe, aportar toda la información de que disponga, y deberá cumplir con cualquier requerimiento administrativo que pueda ser

impuesto por la autoridad fiscal competente en cada caso, siempre que sea necesario para que el Partícipe pueda: (i) reclamar cualquier retención de impuestos o presentar cualquier declaración o documento impositivo; o (ii) proporcionar información fiscal a cualquiera de los Últimos Beneficiarios del Inversor con el mismo fin que en el caso de la aportación de información para el Partícipe. Cualquier gasto relativo a las solicitudes realizadas por los Partícipes, no supondrá un gasto para el Fondo, sino que será soportado por el Partícipe.

Ni el Partícipe ni ninguno de sus inversores deberá, por el mero hecho de haber invertido en el Fondo, ser requerido para: (1) presentar una declaración impositiva en España (cualquiera que no sea para un reembolso, retención o impuesto similar) relativa a los ingresos no derivados del Fondo; o (2) pagar algún impuesto en España que no derive del Fondo.

22.4 Reinversión

Sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 5.1 anterior y con sujeción a lo previsto en el Artículo 22.1, el Fondo durante el Período de Inversión, podrá reinvertir cantidades que de otro modo estarían disponibles para su Distribución a los Partícipes, para compensar inminentes suscripciones de Participaciones por parte de los mismos, evitando así que se produzca una Distribución seguida en un período breve de tiempo por una suscripción.

Una vez finalizado el Período de Inversión, no se prevé la reinversión de los importes recibidos por el Fondo como consecuencia de su desinversión en las Sociedades Participadas, procediéndose a su distribución a los Partícipes de conformidad con el presente artículo 22.

22.5 Distribuciones Temporales

Los importes recibidos por los Partícipes en virtud de Distribuciones calificadas por la Sociedad Gestora como Distribuciones Temporales, incrementarán, en el importe de los mismos, los Compromisos Pendientes de Desembolso, y estarán por tanto los Partícipes sujetos de nuevo a la obligación de desembolso de dicho importe. A efectos aclaratorios, la obligación de aportar al Fondo un importe equivalente a una Distribución Temporal corresponde al titular de cada Participación en el momento en que la Sociedad Gestora realice una Solicitud de Desembolso, y sin perjuicio de que el titular de la Participación fuera o no el perceptor de la Distribución Temporal.

En este sentido, la Sociedad Gestora podrá decidir, a su discreción, que una Distribución se califique como Distribución Temporal, exclusivamente con relación a Distribuciones de los siguientes importes:

- (a) aquellos importes susceptibles de reinversión, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 23.3 (salvo lo dispuesto en la letra (b) de dicho Artículo);
- (b) aquellos importes distribuidos a los Partícipes cuya aportación se hubiera requerido a los Partícipes con el objeto de realizar una Inversión que finalmente no llegara a efectuarse;
- (c) aquellos importes aportados al Fondo por Partícipes Posteriores que de acuerdo con el Artículo 18.2 pueden ser objeto de Distribuciones Temporales;
- (d) aquellos importes distribuidos a los Partícipes con respecto a lo cuales la Sociedad Gestora haya indicado que ha sido notificada por la entidad gestora de la Entidad Participada de la posibilidad de tener que devolver una distribución conforme a su documentación constitutiva; y
- (e) aquellos importes distribuidos a los Partícipes, en el supuesto en que el Fondo estuviera obligado a abonar determinadas indemnizaciones en virtud del Artículo 30.2, teniendo

en cuenta que ningún Partícipe estará obligado a la devolución de las Distribuciones realizadas en virtud de esta letra (e) en exceso del veinte (20) por ciento de sus Compromisos de Inversión.

El porcentaje de la cantidad que debe volver a ser aportada al Fondo por cada Partícipe (la "Cantidad Reembolsada") será calculada a prorrata de su proporción en Distribuciones hechas por el Fondo teniendo en cuenta dichas Distribuciones en orden inverso a aquel en el que fueron realizadas hasta una cantidad equivalente a la Cantidad Reembolsada.

La Sociedad Gestora informará a los Partícipes de las Distribuciones que tuvieran el carácter de Distribuciones Temporales. A estos efectos, cualquier Distribución clasificada por la Sociedad Gestora como Distribución Temporal deberá indicarse en la notificación de Distribución correspondiente.

Artículo 23. Criterios para la determinación y distribución de beneficios

Los beneficios del Fondo se calcularán de conformidad con los principios contables y los criterios de valoración establecidos en la Circular 04/2015 del 28 de octubre de la CNMV que modificó la Circular 11/2008 de 30 de diciembre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de entidades de capital-riesgo y cualquier otra norma que pueda sustituir a dichas circulares en el futuro.

Los beneficios del Fondo serán distribuidos de acuerdo con la política general de distribución señalada en el Artículo 22 y en la ley aplicable.

CAPÍTULO X. DESIGNACIÓN DE AUDITORES E INFORMACIÓN A LOS PARTÍCIPE

Artículo 24. Designación de auditores

Las cuentas anuales del Fondo deberán ser auditadas en la forma legalmente establecida. La designación de los auditores de cuentas habrá de realizarse por la Sociedad Gestora entre una de las cuatro grandes firmas de auditoría de mayor facturación en el plazo de seis (6) meses desde el momento de su constitución y, en todo caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que haya de ser examinado. Dicho nombramiento recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el Real Decreto Legislativo 1/2011, del 1 de Julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, y será notificada a la CNMV, a la que también se le notificará cualquier modificación en la designación de los Auditores.

Artículo 25. Información a los Partícipes

Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general, la Sociedad Gestora facilitará a cada Partícipe el Reglamento y el folleto informativo debidamente actualizado, y los sucesivos informes anuales auditados que se publiquen con respecto al Fondo y que serán puestos a disposición de los Partícipes en los seis (6) meses siguientes al cierre del ejercicio.

Además de las obligaciones de información a los Partícipes anteriormente señaladas, la Sociedad Gestora facilitará:

- (a) Facilitar a los Partícipes, dentro de los primeros seis (6) meses de cada ejercicio, copia

de la Memoria, el balance de situación y la cuenta de resultados del Fondo referidos al ejercicio inmediato anterior, que deberán estar debidamente auditados;

- (b) Facilitar a los Partícipes un informe técnico semestral sobre los activos en los que han invertido las Entidades Participadas del Fondo e informar de las inversiones y desinversiones realizadas por el Fondo durante dicho período, con una descripción suficiente de las características de las Entidades Participadas, así como de cualquier otro dato que pudiera ser relevante en relación con los mismos, incluyendo información relevante sobre la cartera de las Entidades Participadas, con sujeción a las limitaciones establecidas en los acuerdos de confidencialidad suscritos con las Entidades Participadas;

La Sociedad Gestora conservará todos los libros financieros, cuentas y registros del Fondo, durante toda la vida del Fondo y por un mínimo de seis (6) años tras la disolución del Fondo.

CAPÍTULO XI. DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 26. Modificación del Reglamento de Gestión

Toda modificación del Reglamento, una vez cumplidos los trámites administrativos que correspondan conforme a la LECR o a las demás disposiciones vigentes, deberá ser comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV y a los Partícipes en el plazo de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la inscripción del Reglamento modificado en CNMV.

Ni las modificaciones del Reglamento ni la prórroga de la duración del Fondo (tal y como se regula en el Artículo 4) conferirá a los Partícipes el derecho de separación del Fondo, salvo en aquellos supuestos en los que el derecho de separación sea obligatorio con arreglo a la legislación aplicable en cada momento.

26.1 Modificación del Reglamento de Gestión con el visto bueno de los Partícipes

Sin perjuicio de las facultades que correspondan a la CNMV y a los Partícipes conforme a la LECR, el Reglamento sólo podrá modificarse a instancia de la Sociedad Gestora, bien sea de acuerdo con lo establecido en el Artículo 26.2 (en los supuestos contemplados en el mismo), bien sea contando con el consentimiento de la Sociedad Gestora y el visto bueno de los Partícipes por Acuerdo Extraordinario de Partícipes (en los restantes supuestos).

No obstante lo anterior, salvo en los casos expresamente previstos en el Artículo 26.2 siguiente, no podrá efectuarse modificación alguna del Reglamento sin el visto bueno de todos los Partícipes perjudicados, en los supuestos en que la modificación propuesta:

- (a) imponga a algún Partícipe la obligación de efectuar aportaciones adicionales al Fondo que excedan de su Compromiso de Inversión; o
- (b) incremente las responsabilidades u obligaciones, o disminuya los derechos o protecciones, de un Partícipe o un grupo particular de Partícipes de forma desigual o distinta a los demás Partícipes.

A tal efecto, la Sociedad Gestora podrá recabar el visto bueno de los partícipes por escrito, confiriendo a los mismos un plazo en ningún caso inferior a cinco (5) días hábiles, para manifestar su posición al respecto de la propuesta de modificación, entendiéndose la no contestación por parte del partícipe como no oposición y por tanto como voto a favor de la modificación.

No obstante lo anterior, el presente Artículo 26.1 sólo podrá modificarse mediante acuerdo unánime de todos los Partícipes.

26.2 Modificación del presente Reglamento de Gestión sin el visto bueno de los Partícipes

No obstante, lo establecido en el Artículo 26.1, el presente Reglamento podrá modificarse por la Sociedad Gestora sin requerir el visto bueno de los Partícipes, con el objeto de:

- (a) Aclarar cualquier ambigüedad o corregir o completar cualquiera de los artículos del Reglamento que fuera incompleto o contradictorio con otro artículo, o corregir cualquier error tipográfico u omisión, siempre y cuando dichas modificaciones no perjudiquen el interés de los Partícipes.
- (b) Introducir modificaciones requeridas por cambios normativos que afecten al Fondo o a la Sociedad Gestora, siempre y cuando dichas modificaciones no perjudiquen de forma material los derechos y obligaciones de los Partícipes y no se presentasen objeciones a dichas modificaciones por los Partícipes que representen al menos el treinta (30) por ciento de los Compromisos Totales en el plazo de quince (15) días hábiles desde la fecha de notificación remitida por la Sociedad Gestora.
- (c) Introducir modificaciones acordadas con potenciales inversores con posterioridad a la fecha de constitución del fondo, siempre y cuando dichas modificaciones no perjudiquen de forma material los derechos y obligaciones de los Partícipes y que no se presentasen objeciones a dichas modificaciones por los Partícipes que representen al menos el treinta (30) por ciento de los Compromisos Totales en el plazo de quince (15) días hábiles desde la fecha de notificación remitida por la Sociedad Gestora.

Cualquier cambio en este Reglamento, una vez se hayan completado las formalidades administrativas relevantes, ya sea por la LECR u otras disposiciones vigentes, será notificada por la Sociedad Gestora a los Partícipes en el plazo de cuarenta y cinco (45) días con posterioridad a la inscripción en el Registro de la CNMV.

Artículo 27 Acuerdos individuales con partícipes

Los Partícipes reconocen y aceptan expresamente que la Sociedad Gestora estará facultada para suscribir acuerdos individuales con Partícipes del Fondo en relación con el mismo.

Con posterioridad a la Fecha de Cierre Final, la Sociedad Gestora remitirá a todos los Partícipes, una copia o compilación de los acuerdos suscritos con anterioridad a esa fecha.

En el plazo de veinte (20) días hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora remita los acuerdos, cada Partícipe podrá requerir a la Sociedad Gestora que ésta suscriba un acuerdo que le otorgue los mismos derechos que los otorgados a otros partícipes que hubieren suscrito compromisos de inversión con el Fondo por un importe igual o menor que el Partícipe solicitante, salvo en los siguientes supuestos, en los que la Sociedad Gestora tendrá discrecionalidad absoluta:

- (a) cuando el acuerdo ofrezca a un partícipe la oportunidad de nombrar a un miembro del Comité de Supervisión u órganos consultivos similares;
- (b) cuando el acuerdo se refiere a la forma en que la información relativa al Fondo será comunicada a dicho partícipe, o a determinadas obligaciones de confidencialidad;
- (c) cuando el acuerdo responde a razones de carácter legal o regulatorio que sólo son aplicables a determinados partícipes, en cuyo caso sólo podrán beneficiarse de dicho acuerdo aquellos partícipes sujetos al mismo régimen legal o regulatorio.

Artículo 28. Disolución, liquidación y extinción del Fondo

El Fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia al período de liquidación, (i)

transcurrida la Fecha de término del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Artículo 4 del Reglamento, (ii) por el cese de su Sociedad Gestora (sin el nombramiento de un sustituto de acuerdo con lo previsto en este Reglamento), o (iii) por cualquier causa establecida por la LECR o en el Reglamento.

La Sociedad Gestora deberá comunicar inmediatamente el acuerdo de disolución a la CNMV, quien procederá a su publicación, debiendo además ser comunicada a los Partícipes.

Disuelto el Fondo se abre el período de liquidación, quedando suspendidos los derechos de reembolso y de suscripción de Participaciones. La liquidación del Fondo se realizará por su Sociedad Gestora. A efectos de lo dispuesto en el presente Artículo, la Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo aplicando el Artículo 16 del presente Reglamento.

La Sociedad Gestora procederá, con la mayor diligencia y en el más breve plazo razonable, a enajenar los valores activos del Fondo, a satisfacer las deudas y a percibir los créditos. Una vez realizadas estas operaciones se elaborarán los correspondientes estados financieros y determinarán el valor de liquidación de las cuotas que corresponda a cada Partícipe de conformidad con los distintos derechos económicos establecidos en el presente Reglamento para cada clase de Participaciones. Dichos estados deberán ser verificados en la forma que legalmente esté prevista y el balance y cuenta de resultados deberán ser comunicados a los acreedores como información relevante y deberán ser puestos a disposición de todos los Partícipes y remitidos a la CNMV.

Transcurrido el plazo de un (1) mes desde la comunicación descrita en el párrafo anterior sin que haya habido reclamaciones se procederá al reparto del patrimonio del Fondo entre los Partícipes. Las cuotas de liquidación no reclamadas en el plazo de tres (3) meses se consignarán en depósitos en el Banco de España a disposición de sus legítimos dueños. Si hubiera reclamaciones, se estará a lo que disponga el Tribunal competente.

Una vez efectuada la Distribución 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 de los asientos correspondientes en el Registro Mercantil y en el registro administrativo que corresponda.

Artículo 29. Limitación de responsabilidad e indemnizaciones

29.1 Limitación de responsabilidad

La Sociedad Gestora, la Entidad Asesora, sus accionistas, administradores, empleados, representantes, agentes, o cualquier persona nombrada por la Sociedad Gestora como miembro del Comité de Inversiones, así como a los miembros del Comité de Supervisión ("**Personas Indemnizables**"), estarán exentos de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños sufridos por el Fondo con relación a servicios prestados en virtud del Reglamento u otros acuerdos relacionados con el Fondo, o como miembro del Comité de Supervisión, o en relación al servicio prestado como liquidador del Fondo, o que de alguna otra forma resultaran como consecuencia de las operaciones, negocios o actividades del Fondo, salvo aquellos derivados de fraude, negligencia grave, dolo o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones y deberes en relación con el Fondo, o incumplimiento material del Reglamento.

La Sociedad Gestora será solidariamente responsable de los actos y contratos realizados por terceros subcontratados por la misma.

29.2 Indemnizaciones

El Fondo deberá indemnizar a las Personas Indemnizables, por cualquier responsabilidad,

reclamación, daños, costes o gastos (incluidos costes legales) en los que hubiesen incurrido o pudiesen incurrir en relación con los servicios prestados en virtud de este Reglamento o de otros acuerdos relacionados con el Fondo o como miembro del Comité de Supervisión, o en relación al servicio prestado como liquidador del Fondo, o como consecuencia de las operaciones, negocios o actividades del Fondo, salvo aquellos derivados de fraude, negligencia grave, dolo o mala fe en el cumplimiento de sus obligaciones y deberes en relación con el Fondo, o incumplimiento material del Reglamento. La indemnización a la que se refiere el presente párrafo no podrá ser superior al importe de los Compromisos de Inversión efectivamente desembolsados de los Partícipes, y no podrá ser reclamada una vez finalizado el plazo de duración del Fondo establecido en el Artículo 4 del presente Reglamento.

El Fondo contratará un seguro para cubrir estas potenciales indemnizaciones.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora realizará esfuerzos razonables para asegurar con las coberturas que resulten aplicables a los administradores y directivos en relación al Fondo. Con anterioridad al requerimiento de cualquier cantidad para la satisfacción de una indemnización con arreglo al presente Artículo 29.2, cualquier Persona Indemnizable y/o la Sociedad Gestora deberá hacer todo lo posible para recuperar cualquier cantidad en lo que se refiere a cualquier responsabilidad, acción, procedimiento, reclamación, demanda, daños o gastos, o póliza de seguro correspondiente. Cualquier indemnización duplicada que pudieran recibir será reembolsada al Fondo.

Artículo 30. Obligaciones de confidencialidad

30.1 Información confidencial

A los efectos de este Artículo, será considerada información confidencial cualquier información relativa al Acuerdo de Suscripción, a la Sociedad Gestora, a la Entidad Asesora, al Fondo, a cualquiera de los Fondos Co-inversores, a su actividad, a sus inversiones directas o indirectas, o a otros Partícipes del Fondo o a inversores de los Fondos Co-inversores así como cualquier otra información que se le proporcione en virtud de su condición de Partícipe en el Fondo (en adelante, la “**Información Confidencial**”).

Los Partícipes reconocen y aceptan que la revelación de dicha información podría perjudicar gravemente al Fondo, a la Sociedad Gestora, a la Entidad Asesora o a una Entidad Participada.

Asimismo, salvo que se establezca expresamente lo contrario, cualquier información facilitada por la Sociedad Gestora con relación a una Entidad Participada constituye información comercial sensible cuya divulgación podría perjudicar al Fondo, la Sociedad Gestora o a una Entidad Participada.

Los Partícipes se comprometen a mantener en secreto y confidencial, y a no divulgar ni poner en conocimiento de terceras personas sin consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, cualquier Información Confidencial.

30.2 Excepciones a la confidencialidad

La obligación de confidencialidad prevista en el Artículo 30.1, no será de aplicación a un Partícipe, con relación a información:

- (a) que estuviera en posesión del Partícipe en cuestión con anterioridad a su recepción en su condición de Partícipe; o
- (b) que se hubiera hecho pública por razones distintas al quebrantamiento de las obligaciones de confidencialidad por parte del Partícipe en cuestión.

Igualmente, y no obstante lo dispuesto en el Artículo 30.1, un Partícipe podrá revelar Información Confidencial:

- (a) a sus propios inversores o accionistas (incluyendo, a efectos aclaratorios, inversores del Partícipe cuando se trate de un fondo de fondos);
- (b) de buena fe, a sus asesores profesionales y auditores por razones relacionadas con la prestación de sus servicios;
- (c) si la Sociedad Gestora así lo autoriza mediante comunicación escrita dirigida al Partícipe; o
- (d) si estuviera obligado por la ley, o por un tribunal, o autoridad regulatoria o administrativa a los que el Partícipe estuviera sujeto y, en particular, un Partícipe (y cualquier empleado, representante, o agente del mismo) podrá revelar a cualquier persona el tratamiento y estructura fiscal del Fondo y cualquier material (incluyendo opiniones y análisis fiscales) que sean facilitadas por la Sociedad Gestora al Partícipe en relación a dicho tratamiento y estructura fiscal.

En los supuestos (a), (b) y (c) descritos en el párrafo anterior, y no obstante lo señalado en los mismos, dicha revelación sólo estará permitida si el receptor de la información estuviera sujeto a una obligación de confidencialidad equivalente con respecto a dicha información, y se hubiera comprometido a no revelar, a su vez, dicha información, sin consentimiento expreso y por escrito de la Sociedad Gestora, estando el Partícipe correspondiente obligado frente a la Sociedad Gestora y al Fondo a velar por el continuo cumplimiento de dicho compromiso, y asumiendo dicho Partícipe las responsabilidades que pudieran derivarse por la revelación de Información Confidencial por parte de los receptores de la misma.

30.3 Retención de información

No obstante lo establecido en otros Artículos del presente Reglamento, la Sociedad Gestora podrá no facilitar a un Partícipe información a la que dicho Partícipe, de no ser por la aplicación del presente Artículo, tendría derecho a recibir de acuerdo con este Reglamento, en los supuestos en que:

- (a) el Fondo o la Sociedad Gestora estuvieran obligados legal o contractualmente a mantener confidencial dicha información; o
- (b) la Sociedad Gestora considere, de buena fe, que la revelación de dicha información a un Partícipe podría perjudicar al Fondo, a cualquiera de sus Entidades Participadas o sus negocios.

En el supuesto en que la Sociedad Gestora decida no facilitar a algún Partícipe determinada información de acuerdo con el presente Artículo, podrá poner dicha información disponible para el Partícipe en el domicilio de la Sociedad Gestora o en el lugar que ésta determine, para su mera inspección.

Artículo 31. Conflicto

En el supuesto en que exista algún conflicto entre lo establecido en el Reglamento de Gestión y los Acuerdos de Suscripción, o cualquier otro documento de naturaleza contractual o comercial suscrito o emitido por la Sociedad Gestora con relación al Fondo, el presente Reglamento prevalecerá.

Artículo 32. Jurisdicción

Con renuncia de cualquier otro fuero que pudiera corresponder, cualquier cuestión litigiosa que pudiera surgir de la ejecución, aplicación o interpretación del presente Reglamento se

resolverá mediante arbitraje de derecho, al amparo de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje, o aquellas que la sustituyan en cada momento, en el marco de la Corte Española de Arbitraje a la que se encomienda la administración del arbitraje y la designación de los árbitros, y cuyo laudo arbitral las partes se comprometen a cumplir. El lugar del arbitraje será Madrid y el idioma será el español.

Artículo 33. Legislación de prevención de blanqueo de capitales

La Sociedad Gestora ha adoptado una serie de normas internas relativas a la prevención del blanqueo de capitales que quedarán recogidas en el correspondiente Manual sobre Prevención del Blanqueo de Capitales que regulará las actuaciones y procedimientos internos de la Sociedad Gestora en la materia. A este respecto, los Partícipes proveerán a la Sociedad Gestora de toda la información y la documentación necesaria para que la Sociedad Gestora y el Fondo cumplan en todo momento con la legislación de prevención de blanqueo de capitales.

Artículo 34. Obligaciones de información por parte de los Partícipes (FATCA Y CRS-DAC)

Con carácter general, la Sociedad Gestora y el Fondo están sujetos a determinadas obligaciones relativas a la identificación de los inversores directos o indirectos en el Fondo, de su residencia fiscal, y la realización de comunicaciones a las autoridades correspondientes de determinada información relativa a dichos inversores que se derivan de la Normativa CRS, la Normativa DAC, el IGA, o de cualquier otra normativa sobre dichas materias que esté vigente en cada momento.

En el momento en que entre en vigor la correspondiente normativa, la Sociedad Gestora podrá registrar el Fondo como una Institución Financiera Española Regulada tal como dispone la IGA, en dicho caso tendrá que informar a las autoridades españolas de las cuentas bancarias de los Estados Unidos de América que existan entre los Partícipes (tal como dispone IGA). A tal efecto, los Partícipes deberán proporcionar diligentemente a la Sociedad Gestora toda la información y documentación que fuese razonablemente solicitada por la Sociedad Gestora para el cumplimiento de las obligaciones dispuestas por IGA, renunciando en este sentido a cualquier régimen normativo que les exima de proporcionar esa información.

En consecuencia, los Partícipes se comprometen a proporcionar diligentemente a la Sociedad Gestora aquella información y documentación que sea razonablemente requerida por la Sociedad Gestora de conformidad con las obligaciones derivadas de dicha normativa, así como a su actualización periódica. A estos efectos, el Partícipe debe tener en cuenta que si no proporciona a la Sociedad Gestora la citada información en el tiempo establecido, el Fondo o la Sociedad Gestora podrá exigir al Partícipe que, en cumplimiento de lo dispuesto por las normas IGA y FATCA, realice las correspondientes retenciones en las Distribuciones que le correspondan al Partícipe o podrán exigir al Partícipe para que retire su inversión en el Fondo y, en todo caso, la Sociedad Gestora podrá llevar a cabo, de buena fe, las acciones que considere razonables para mitigar los efectos perjudiciales para el Fondo u otro Partícipe derivados de este incumplimiento.

En la medida en que el Fondo pueda estar obligado a cumplir con la Normativa CRS – DAC Española, y la correspondiente legislación publicada por las autoridades españolas en relación con la normativa anterior, el Fondo deberá remitir a las autoridades españolas las Cuentas Financieras de los países suscritos al CRS (de conformidad con lo definido en la Normativa CRS-DAC Española) que se encuentren entre sus inversores.

En relación con lo anterior, cada Partícipe reconoce y acepta que si no remitiera a la Sociedad

Gestora dicha información y documentación o se procediera a su actualización en el plazo requerido, la Sociedad Gestora podría verse obligada de acuerdo con la normativa aplicable a practicar determinadas retenciones sobre las distribuciones correspondientes al Partícipe, bloquear cuentas, aplicar las penalizaciones previstas en la normativa y en este Reglamento, incluyendo la separación forzosa de dicho Partícipe, así como adoptar cualesquiera otras medidas que de buena fe la Sociedad Gestora considere razonables para evitar cualquier efecto adverso al Fondo o a los demás Partícipes que pudieran derivarse de dicho incumplimiento.

Todos los gastos y costes incurridos por el Fondo o la Sociedad Gestora como consecuencia directa o indirecta del incumplimiento por parte de un Partícipe de las obligaciones previstas en este Artículo, incluyendo asimismo los gastos derivados del asesoramiento jurídico requerido a este respecto, deberán ser soportados por dicho Partícipe.

Artículo 35. Factores de riesgo

Invertir en el Fondo (y, en general, en cualquier entidad de capital riesgo) implica la asunción tanto de los riesgos inherentes a la actividad de capital riesgo, como de los riesgos asociados a los negocios subyacentes en los que el mismo invierte. Se trata de inversiones a largo plazo, que no ofrecen garantía alguna en relación con la obtención de los retornos objetivo del Fondo.

Se resumen a continuación los principales riesgos asociados a la actividad del Fondo, sin que se pueda considerar que la presente constituye una lista exhaustiva de los mismos:

a) Riesgo de liquidez de las participaciones en el Fondo

No existe un mercado líquido para las participaciones del Fondo.

Los Partícipes en el Fondo 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.

Los partícipes deben tener en cuenta que las participaciones en el Fondo no serán transmisibles en los supuestos objetivos de denegación del consentimiento de la Sociedad Gestora contemplados en el reglamento de gestión del Fondo y que en la actualidad no existe un mercado secundario de participaciones, ni se prevé que exista en el futuro.

En consecuencia, los Inversores pueden tener dificultades para desinvertir en el Fondo antes de la liquidación del mismo o verse afectada su rentabilidad por ser capaces de vender sólo a un precio inferior al previsto.

b) Riesgo de gestión

De conformidad con lo previsto en el Reglamento, las decisiones de inversión y desinversión del Fondo serán adoptadas por la Sociedad Gestora. Por lo tanto, los Inversores no tomarán decisiones con respecto a la gestión, realización o venta de cualquier inversión, y no tendrán oportunidad de controlar o influir en la gestión o en las operaciones del Fondo. Asimismo, no van a tener la oportunidad de evaluar la información económica, financiera y de otro tipo que será utilizada por la Sociedad Gestora y la Entidad Asesora en la selección, estructuración, seguimiento y disposición de las inversiones.

El éxito del Fondo dependerá de la aptitud del equipo de la Sociedad Gestora y de la Entidad Asesora para identificar, seleccionar y efectuar inversiones adecuadas. No obstante, no existe

garantía alguna de que las inversiones acometidas por el Fondo vayan a resultar adecuadas y exitosas. En caso de que uno o más de los profesionales que forman el equipo dejen de participar en la gestión del Fondo, su rendimiento podría verse afectado de manera adversa.

No existe garantía alguna de que las inversiones acometidas por el Fondo vayan a resultar adecuadas y exitosas. El éxito del Fondo dependerá en gran medida de la preparación y experiencia de la Sociedad Gestora y de la Entidad Asesora aunque no existe garantía alguna de que dichas entidades continúen prestando sus servicios durante toda la vida del Fondo.

La experiencia y éxito de la Sociedad Gestora en el pasado no garantiza el cumplimiento de sus obligaciones ni que vaya a conseguir el mismo rendimiento en la gestión del presente Fondo que el obtenido en la gestión de otros fondos.

c) Riesgo regulatorio vinculado al Fondo y a los activos objeto de inversión

El marco regulatorio y fiscal del Fondo y de las Entidades Participadas por el Fondo, así como su interpretación, pueden cambiar durante la vida del mismo, pudiendo tener dichos cambios un efecto no deseado sobre el rendimiento del Fondo o el de sus Inversores.

La legislación aplicable, así como cualquier otra norma o práctica consuetudinaria relacionada o que afecte a su fiscalidad, o su interpretación en relación con el Fondo, sus activos o con cualquier inversión en el Fondo, puede verse modificada durante la vida del Fondo. Adicionalmente, la interpretación y la aplicación de las normas tributarias y la práctica habitual del Fondo, sus activos y los Partícipes en el Fondo realizada por cualquier autoridad fiscal o tribunal, puede diferir de la prevista por la Sociedad Gestora o sus asesores. Ello podrá afectar significativamente a la rentabilidad de los Partícipes en el Fondo.

d) Riesgo de liquidez de las inversiones en cartera

Una inversión en el Fondo requiere un compromiso a largo plazo, que no garantiza ninguna rentabilidad. Puede que los flujos de caja que genere para los Partícipes sean reducidos o inexistentes a corto plazo.

Este riesgo está ligado a la posibilidad de que el Fondo, una vez finalizado su periodo de inversión, desee vender las entidades en las que participa y no pueda hacerlo a un precio adecuado. Dado que el objeto de la inversión son esencialmente compañías no cotizadas, éstas presentan un riesgo de iliquidez mayor al no contar con un mercado organizado.

Las inversiones efectuadas por las Entidades Participadas en compañías no cotizadas son intrínsecamente más arriesgadas que las inversiones en compañías cotizadas dado que las entidades no cotizadas son generalmente de menor tamaño, más vulnerables a los cambios en el mercado y a cambios tecnológicos, y excesivamente dependientes de la capacidad y compromiso para con las mismas de su equipo gestor.

Asimismo, las inversiones efectuadas en entidades no cotizadas por parte de las Entidades Participadas pueden resultar de difícil salida. Las inversiones se realizarán generalmente en mercados donde no existen mecanismos de compensación líquidos. En el supuesto de que el Fondo necesitare liquidar alguna o la totalidad de las inversiones rápidamente, el resultado podría ser significativamente inferior al valor liquidativo atribuible a la inversión.

Las inversiones efectuadas por las Entidades Participadas en entidades no cotizadas pueden requerir varios años para su maduración. En consecuencia, puede suceder que, siendo satisfactorios los resultados del Fondo a largo plazo, los resultados durante los primeros años sean pobres.

El valor de cualquier inversión del Fondo puede aumentar o disminuir. No puede garantizarse el éxito de las inversiones del Fondo y, en consecuencia, los compromisos de inversión no están garantizados.

A la vista de la naturaleza ilíquida de las inversiones, cualquier valoración que realice la Sociedad Gestora, o en su caso en valorador externo designado por ésta, se basará en su determinación de buena fe del valor justo o razonable de la inversión.

e) Riesgo de promoción o tramitación

La promoción de los proyectos conlleva la obtención de determinados permisos, licencias y autorizaciones, tanto a nivel municipal como regional e, incluso, en ocasiones, a nivel estatal. El proceso de obtención de dichos permisos, licencias y autorizaciones implica el cumplimiento de aspectos técnicos, de actividad y medioambientales que, dependiendo de su complejidad, puede que no sea posible darles cumplimiento, lo que resultaría en la falta de obtención de los mismos y la incapacidad de proceder al posterior desarrollo de los proyectos.

f) Riesgo de construcción

Durante la construcción de los proyectos, podemos encontrar problemas operacionales inesperados u otras dificultades, incluidas las relacionadas con problemas de ingeniería técnica, cambios normativos, disputas con terceros contratistas, subcontratistas y proveedores - incluyendo los relacionados con su solvencia, retrasos, sobrecostes o defectos de construcción -, accidentes, mal tiempo y desastres naturales (tales como inundaciones e incendios) que pueden requerir que modifiquemos, demoremos o terminemos un proyecto.

g) Riesgos de mercado

Las inversiones del Fondo llevarán aparejados los riesgos inherentes al mercado donde operan los activos subyacentes en los que se va a invertir, algunos de los cuales se citan a continuación:

- Los retornos de las inversiones están expuestos total o parcialmente a los precios del mercado de la electricidad (el conocido como “pool”), que pueden ser volátiles y verse afectados por numerosas circunstancias como el precio de las materias primas o la demanda. Una reducción de los precios de mercado por debajo de los niveles anticipados podría tener un efecto adverso en los activos propiedad del Fondo.
- Los retornos de las inversiones están expuestos total o parcialmente al riesgo de crédito de la contraparte con la que se hayan podido firmar contratos bilaterales de compraventa de la energía a un precio determinado, conocidos por sus siglas en inglés como PPA (Power Purchase Agreement).
- Las inversiones del Fondo estarán localizadas en España, y no se descarta que en otros países de la Unión Europea, por lo que estarán sujetas a los factores políticos, económicos y sociales de dichos países (riesgo país), incluyendo el mayor o menor apoyo de los sucesivos gobiernos a las energías renovables y los posibles cambios en la normativa aplicable en el sector.

- La producción de los activos generadores de energía renovable depende en gran medida de las condiciones meteorológicas (por ejemplo, horas solares o de viento), por lo que condiciones meteorológicas adversas pueden afectar negativamente a la producción de las plantas de generación energética y, por lo tanto, al resultado de los activos propiedad del Fondo.
- La competitividad de los activos titularidad indirecta del Fondo se podría ver afectada por cambios en la tecnología, precios de suministros, estándares de la industria y otros factores técnicos, como la dependencia de puntos de conexión y redes de distribución de energía eléctrica operadas por terceros. Las tecnologías solar, eólica e hidráulica están muy contrastadas, aunque siempre hay cierto riesgo de que su rendimiento a largo plazo varíe significativamente respecto a las estimaciones de rendimiento a futuro.
- El Fondo competirá a la hora de adquirir activos atractivos con otros potenciales inversores, nacionales y extranjeros, en el sector de las energías renovables en España.
- La auditoría de las plantas de producción de energías renovables no garantiza la correcta y completa identificación de todos los riesgos y responsabilidades inherentes al activo en cuestión, riesgos que no estarán siempre cubiertos por las pólizas de seguros contratadas para los activos.

h) Riesgo de crédito

Vinculado a la posibilidad de que llegadas las fechas de vencimiento de cualesquiera derechos de cobro del Fondo estos no sean atendidos, dando lugar a la consecuente pérdida para el Fondo.

Las operaciones apalancadas, por su propia naturaleza, están sujetas a un elevado nivel de riesgo financiero. Los términos de las financiaciones podrían sufrir variaciones en función de la coyuntura económica en el momento en que se contraten las financiaciones.

El endeudamiento del Fondo puede afectar al rendimiento del Fondo y aumentar la volatilidad de los rendimientos del Fondo.

i) Impacto del COVID-19 en el sector

El sector de la energía y, en concreto, el de las energías renovables, es considerado como estratégico en las economías nacionales al ser esencial para la sociedad y el desarrollo económico, y, a su vez, también como defensivo en momentos de ciclo económico adverso.

La producción de energía renovable, en principio, no se ve afectada por el COVID-19, puesto que depende de la disponibilidad de recursos naturales (sol, agua, viento, etc.). El parón industrial como consecuencia del COVID-19 y la brusca caída del precio del petróleo sí tendrán un impacto temporal a corto plazo en la demanda y el precio de energía en general y de electricidad en particular, por lo que el precio del pool podría sufrir ajustes a la baja mientras dure esta situación.

j) Otros riesgos asociados con la inversión en el Fondo

- Puede transcurrir un periodo de tiempo significativo hasta que el Fondo haya invertido los compromisos de inversión totales, y no existe garantía alguna de que la Sociedad Gestora sea capaz de invertir los compromisos de inversión totales.
- 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 tiende a ser mayor e

incluso puede hacer disminuir el valor de las participaciones del Fondo por debajo de su valor inicial.

- Asimismo, no se puede garantizar que los retornos objetivos del Fondo vayan a ser alcanzados o que las inversiones en el Fondo no resulten en pérdidas para los Partícipes. Los Partícipes deberán contar con la capacidad de soportar la pérdida total de su inversión en el Fondo.

- Los Partícipes no recibirán ninguna información de carácter financiero facilitada por las Entidades Participadas que obre en poder de la Sociedad Gestora con anterioridad a que se efectúe cualquier inversión

- El Fondo, en la medida en que sea inversor minoritario, podría no estar siempre en posición de defender y proteger sus intereses de forma efectiva

- El Fondo puede tener que competir con otros fondos o inversores para lograr oportunidades de inversión. Es posible que la competencia para lograr oportunidades de inversión aumente, lo cual puede reducir el número de oportunidades de inversión disponibles y/o afectar de forma adversa a los términos en los cuales dichas oportunidades de inversión pueden ser llevadas a cabo por el Fondo.

- 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 Partícipe particular, o que cualquier resultado fiscal concreto vaya a ser obtenido.

- Pueden producirse potenciales conflictos de interés.

- En caso de que un Partícipe en el Fondo no cumpla con la obligación de atender una Solicitud de Desembolso, será considerado Partícipe en Mora con las consecuencias previstas en este Reglamento de Gestión. Asimismo, un Partícipe que incumpla la obligación de facilitar a la Sociedad Gestora determinada información o documentación requerida (tal y como se prevé en este Reglamento de Gestión) podrá ser considerado Partícipe en Mora.

Artículo 36. Ley aplicable

Este Reglamento y los derechos, obligaciones y relaciones de las partes en virtud del presente Reglamento, el folleto y cualquier Acuerdo de Suscripción, se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes de España.

ANEXO II – INFORMACIÓN RELATIVA A LA SOSTENIBILIDAD DE LAS INVERSIONES

Información precontractual ESG

Nombre del producto: **DUNAS CLEAN ENERGY I, FCR PYME**
Identificador de entidad jurídica: LEI 9598007FPWF5VJA28N40

Objetivo de inversión sostenible

Inversión sostenible significa una inversión en una actividad económica que contribuye a un objetivo medioambiental o social, siempre que la inversión no cause un perjuicio significativo a ningún objetivo medioambiental o social y que las empresas en las que se invierte sigan prácticas de buena gobernanza.

La **taxonomía de la UE** es un sistema de clasificación previsto en el Reglamento (UE) 2020/852 por el que se establece una lista de **actividades económicas medioambientalmente sostenibles**. Ese Reglamento no prevé una lista de actividades económicas socialmente sostenibles. Las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental pueden ajustarse, o no, a la taxonomía.

¿Este producto financiero tiene un objetivo de inversión sostenible?



Sí

☒

Realizará un mínimo de **inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental: 100%**

☐

en actividades económicas que pueden considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

☒

en actividades económicas que no pueden considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

☐

Realizará un mínimo de **inversiones sostenibles con un objetivo social:** ____%



No

☐

Promueve características medioambientales o sociales y, aunque no tiene como objetivo una inversión sostenible, tendrá un porcentaje mínimo del ____% de inversiones sostenibles

☐

con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que pueden considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

☐

con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que no pueden considerarse medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

☐

con un objetivo social

☐

Promueve características medioambientales o sociales, pero **no realizará ninguna inversión sostenible**



¿Cuál es el objetivo de inversión sostenible de este producto financiero?

El fondo tiene como objetivo de inversión sostenible contribuir a la mitigación del cambio climático a través de la construcción y/o el mantenimiento de centrales de producción eléctrica a partir de energías renovables, principalmente fotovoltaica. Con ello, se pretende potenciar el uso de energías limpias alternativas a los combustibles fósiles por los consumidores finales (ya sean empresas o particulares), contribuyendo con ello a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, diversificar el suministro energético y disminuir la dependencia respecto de los mercados —volátiles y poco fiables— de combustibles fósiles (en particular, el petróleo y el gas).



¿Qué indicadores de sostenibilidad se utilizan para medir el logro del objetivo de inversión sostenible de este producto financiero?

Para medir el logro del objetivo definido anteriormente se realiza el seguimiento de las emisiones de carbono mitigadas a través de la construcción de las centrales de producción eléctrica.

El seguimiento de este indicador se realiza a través de información proporcionada por un proveedor especializado.

Los **indicadores de sostenibilidad** miden cómo logran los objetivos sostenibles de este producto financiero.

¿De qué manera las inversiones sostenibles no causan un perjuicio significativo a ningún objetivo de inversión sostenible medioambiental o social?

El Fondo mide que las inversiones sostenibles no causen perjuicio significativo a ningún objetivo de inversión sostenible medioambiental o social, mediante la medición de los indicadores de las Principales Incidencias Adversas en materia de sostenibilidad del Anexo I de las normas técnicas de regulación (RTS) del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288.

Los indicadores más relevantes para el Fondo serán comparados entre periodos con el fin de identificar aquellas inversiones que estén impactando negativamente sobre los objetivos del Fondo.

El proceso de identificación de los principales impactos adversos que podrían tener un perjuicio significativo sobre terceros es realizado durante el proceso de selección de las inversiones.

Las **principales incidencias adversas** son las incidencias negativas más importantes de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad relativos a asuntos medioambientales, sociales y laborales, al respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno.

¿Cómo se han tenido en cuenta los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad?

Los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad se tienen en cuenta mediante la medición de los propuestos en el anexo I de las normas técnicas de regulación (RTS) del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288.

La evolución de dichos indicadores será tomada en cuenta para evaluar los impactos negativos que la actividad de las compañías esté teniendo sobre el medio ambiente y la sociedad, y así buscar planes de acción para tratar de reducir este impacto.

¿Cómo se ajustan las inversiones sostenibles a las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos?

Las inversiones sostenibles del fondo verificarán los principios y derechos establecidos en la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo relativa a los principios y derechos fundamentales en el trabajo. Para la verificación de esto, las compañías en las que invierte el fondo asumirán la responsabilidad de cumplir con estos principios.



¿Tiene en cuenta este producto financiero las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad?

X Sí

La consideración de las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad se realiza a través del seguimiento de los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad propuestos en el anexo I de las normas técnicas de regulación (RTS) del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288.

Se puede encontrar más información sobre las principales incidencias adversas en los factores de sostenibilidad en los informes periódicos de acuerdo con el artículo 11(2) del Reglamento 2019/2088 (Reglamento SFDR).

No



¿Qué estrategia de inversión sigue este producto financiero?

El Fondo invertirá principalmente en Sociedades Participadas que proporcionen acceso, de forma directa y/o indirecta, a activos de generación de energía eléctrica en los términos que estos se definen en el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.

Asimismo, el FCR podrá invertir, con el límite establecido en su Reglamento, en proyectos de autoconsumo, de conformidad con el Real Decreto 244/2019, de 5 de abril, por el que se regulan las condiciones administrativas, técnicas y económicas del autoconsumo de energía eléctrica.

La **estrategia de inversión** orienta las decisiones de inversión sobre la base de factores como los objetivos de inversión y la tolerancia al riesgo.

● *¿Cuáles son los elementos vinculantes de la estrategia de inversión utilizados a fin de seleccionar las inversiones para lograr el objetivo de inversión sostenible?*

- Inversión en empresas, activos o proyectos de generación de energía eléctrica utilizando fuentes renovables en general y, en particular, en los términos que estos se definen en el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos.
- El Fondo invertirá principalmente en empresas, activos o proyectos de generación de energía renovable solar fotovoltaica.
- Máximo del 20% de los Compromisos Totales invertido en activos o proyectos de generación de energía renovable eólica.

● *¿Cuál es la política para evaluar las prácticas de buena gobernanza de las empresas en las que se invierte?*

Las compañías en las que invierte el fondo asumirán la responsabilidad de cumplir con los principales asuntos relacionados con la buena gobernanza: derechos humanos (incluidos trabajo y derechos de los consumidores), sobornos y extorsiones, fiscalidad y competencia justa.

Las prácticas de **buena gobernanza** incluyen las estructuras de buena gestión, las relaciones con los trabajadores, la remuneración del personal y el cumplimiento de las obligaciones fiscales.



¿Cuál es la asignación de activos y la proporción mínima de inversiones sostenibles?

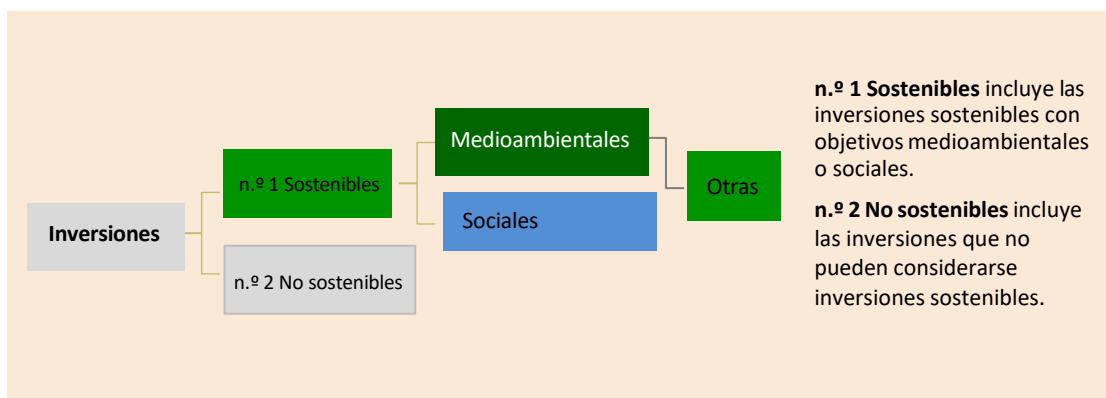
Está previsto que el 100% de las inversiones del Fondo sean sostenibles. No existe un mínimo de inversión en inversiones ajustadas a Taxonomía.

No obstante, el fondo podrá invertir en otros activos con finalidad de cobertura, como liquidez y equivalentes. Estas inversiones estarán en consonancia con el objetivo de inversión sostenible del fondo.

La **asignación de activos** describe el porcentaje de inversiones en activos específicos.

Las actividades que se ajustan a la taxonomía se expresan como un porcentaje de:

- El **volumen de negocios**, que refleja la proporción de ingresos procedentes de actividades ecológicas de las empresas en las que se invierte
- La **inversión en activo fijo**, que muestra las inversiones ecológicas realizadas por las empresas en las que se invierte, por ejemplo, para la transición a una economía verde.
- Los **gastos de explotación** que reflejan las actividades operativas ecológicas de las empresas en las que se invierte.



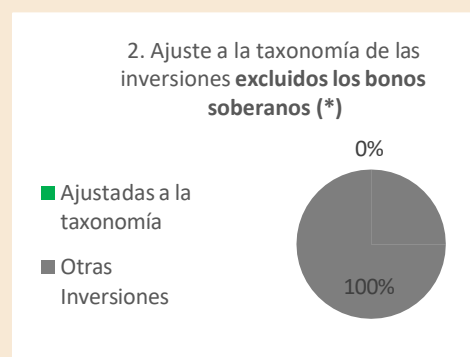
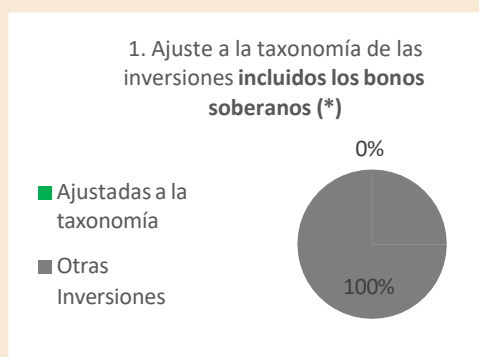
- **¿De qué manera logra el uso de derivados el objetivo de inversión sostenible?**
El Fondo no utiliza productos derivados para lograr el objetivo de inversión sostenible.



¿En qué medida, como mínimo, las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental se ajustan a la taxonomía de la UE?

El Fondo no se compromete a un porcentaje mínimo de inversión en inversiones sostenibles de acuerdo con la taxonomía de la UE.

Los dos gráficos que figuran a continuación muestran en verde el porcentaje mínimo de inversiones que se ajustan a la taxonomía de la UE. Dado que no existe una metodología adecuada para determinar la adaptación a la taxonomía de los bonos soberanos*, el primer gráfico muestra la adaptación a la taxonomía correspondiente a todas las inversiones del producto financiero, incluidos los bonos soberanos, mientras que el segundo gráfico muestra la adaptación a la taxonomía solo en relación con las inversiones del producto financiero distintas de los bonos soberanos.



* A efectos de estos gráficos, los «bonos soberanos» incluyen todas las exposiciones soberanas

- **¿Cuál es la proporción mínima de inversión en actividades de transición y facilitadoras?**

El Fondo no manifiesta una proporción mínima de inversión en actividades de transición y facilitadoras.

Las **actividades facilitadoras** permiten de forma directa que otras actividades contribuyan significativamente a un objetivo medioambiental.

Las **actividades de transición** son actividades para las que todavía no se dispone de alternativas con bajas emisiones de carbono y que, entre otras cosas, tienen niveles de emisión de gases de efecto invernadero que se corresponden con los mejores resultados.



son inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que **no tienen en cuenta los criterios** para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE.



¿Cuál es la proporción mínima de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no ajustadas a la taxonomía de la UE?

La proporción mínima de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que no se ajustan a la Taxonomía de la Unión Europea es del 100%.



¿Cuál es la proporción mínima de inversiones sostenibles con un objetivo social?

El Fondo no ha establecido una proporción mínima de inversiones socialmente sostenibles.



¿Qué inversiones se incluyen en el «n.º 2 No sostenibles» y cuál es su propósito? ¿Existen garantías medioambientales o sociales mínimas?

El apartado de «n.º 2 No sostenibles» incluye la liquidez (y activos equivalentes). No existen garantías medioambientales o sociales mínimas.



¿Se ha designado un índice de referencia específico para cumplir el objetivo de inversión sostenible?

N/A

- *¿Cómo tiene en cuenta el índice de referencia los factores de sostenibilidad de forma que esté ajustado continuamente al objetivo de inversión sostenible?*

N/A

- *¿Cómo se garantiza el ajuste de la estrategia de inversión con la metodología del índice de manera continua?*

N/A

- *¿Cómo difiere el índice designado de un índice general de mercado pertinente?*

N/A

- *¿Dónde puede encontrarse la metodología utilizada para el cálculo del índice designado?*

N/A

Los **índices de referencia** son índices que miden si el producto financiero logra el objetivo de inversión sostenible.



¿Dónde se puede encontrar más información en línea específica sobre el producto?

Puede encontrarse más información específica sobre el producto en el sitio web:

<https://www.dunascapital.com/area-inversiones-alternativas-gestionadas#dunas-clean-energy>