



December 2014

ONTIER US (Miami)

Miami celebrated an epic 2014. South Florida emerged as a preeminent destination for international commercial arbitration. In April, Miami hosted the largest and most prestigious international convention in the world, known as the “Olympics of international arbitration,” the International Council for Commercial Arbitration (ICCA). The Miami ICCA Congress was the best-attended conference in its entire 56-year history, attracting more than 1,000 of the world’s leading arbitrators and advocates from 70 countries through the Americas, Europe, Asia, Australia, and Africa. This year’s Congress was only the second held in the United States since 1986, solidifying Florida as a hospitable environment for resolving international business disputes.

In 2014, Miami also inaugurated its first International Commercial Arbitration Court

ONTIER US (Miami)

Miami celebró un año histórico en el 2014. El Sur de la Florida surgió como un destino renombrado para el arbitraje comercial internacional. En abril, Miami fue sede de la convención internacional más grande y de mayor prestigio en el mundo, conocido como las "Olimpiadas de arbitraje internacional", el Consejo Internacional de Arbitraje Comercial (ICCA). El Congreso de ICCA Miami fue la conferencia más concurrida en la totalidad de sus 56 años de historia, que atrae a más de 1.000 de los principales árbitros y defensores de 70 países a través de las Américas, Europa, Asia, Australia y África. El Congreso es solamente el segundo celebrado en los Estados Unidos desde 1986, ratificando el Estado de Florida como un ambiente hospitalario para la resolución de disputas comerciales internacionales.

En 2014, Miami también inauguró su primer Tribunal de Arbitraje Comercial Internacional

designed exclusively to handle international commercial arbitration matters. The court hears controversies under its International Commercial Arbitration Act, modeled after UNCITRAL's Model Law on International Commercial Arbitration with specially trained judges promoting uniformity in legal decisions and establishing a consistent body of case law. This court is only the second of its kind in the United States, with similar courts in New York, Paris, Singapore and London.

Statewide, Florida's Governor signed a bill affirming the existing standard in Florida case law regarding the application of foreign law, which is that a state court is free to apply foreign law in a Florida proceeding unless it determines that the foreign law in question violates Florida public policy. This is a very important recognition as Florida continues to grow as a destination for international investment and business opportunities.

On a national level, the Supreme Court of the United States unanimously held that software developers cannot obtain a patent for taking an abstract idea and implementing it on a computer. This decision arises out of a case involving a corporation's bid to patent a computerized system for limiting the risk that the other party to a financial transaction will renege on its obligations. Writing for the court, Justice Clarence Thomas said the patent improperly covered a "fundamental economic practice," which a party cannot claim as its exclusive property. Retailers and Internet businesses such as Google and Amazon urged the court to use the patent case to weed out frivolous royalty demands. Software makers led by Microsoft warned that strict limits on patents would reduce incentives to develop cutting-edge programs. The court stated its decision is meant to reassert existing law.

diseñado exclusivamente para manejar los asuntos de arbitraje comercial internacional. El tribunal escucha controversias en virtud de su Ley de Arbitraje Comercial Internacional, basada en la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Arbitraje Comercial Internacional con jueces especialmente capacitados para promover la uniformidad de las decisiones judiciales y el establecimiento de un conjunto coherente de jurisprudencia. Este tribunal es sólo la segunda de su tipo en los Estados Unidos, con cortes similares en Nueva York, París, Singapur y Londres.

A nivel estatal, el gobernador de Florida firmó un proyecto de ley que afirma la norma existente en la jurisprudencia de la Florida con respecto a la aplicación del derecho extranjero, donde el juez es libre de aplicar el derecho extranjero a un procesamiento de la Florida a menos que determine que la ley extranjera en cuestión va contra la ley pública del estado de Florida. La afirmación es un reconocimiento muy importante para el estado que continúa creciendo como destino de inversión y oportunidades de negocios internacionales.

A nivel nacional, la Corte Suprema de los Estados Unidos sostuvo por unanimidad que los desarrolladores de software no pueden obtener una patente para tomar una idea abstracta e implementarlo en una computadora. La decisión surge de un caso relacionado con la oferta de una sociedad para patentar un sistema computarizado para limitar el riesgo de que la otra parte en una transacción financiera incumpliera sus obligaciones. De parte del tribunal, el juez Clarence Thomas falló que la patente cubre incorrectamente una "práctica económica fundamental", que una parte no puede reclamar como su propiedad exclusiva. Las empresas de Google y Amazon instaron a la Corte a utilizar el caso de la patente para eliminar las demandas de derechos frívolas. Los fabricantes de software dirigidos por Microsoft advirtieron que los límites estrictos a las patentes reducirían los incentivos para el desarrollo de programas de vanguardia. El tribunal declaró su decisión tiene la intención de reafirmar el derecho existente.

ONTIER UK

AES Ust-Kamenogorsk Hydropower Plant LLP v Ust-Kamenogorsk Hydropower Plant JSC [2013] UKSC 35, was an important recent decision of the English Supreme Court. The case concerned a long-term contract which allowed a private company to operate a hydroelectric project in Kazakhstan. The applicable governing law of the contract was Kazakh law with any disputes subject to arbitration in London administered by the International Chamber of Commerce (ICC). A dispute arose and the Kazakh owner, rather than commence an ICC arbitration, brought proceedings against the owner in the courts of Kazakhstan. The Kazakh Supreme Court ruled that: (i) the London arbitration clause was invalid on grounds of public policy, and (ii) the reference in the contract to the ICC was not a binding submission to arbitration administered by the ICC.

The operator sought and obtained an anti-suit injunction from the High Court of England arguing that the Kazakh owner had breached the agreement to arbitrate. The anti-suit injunction was affirmed by the English Court of Appeal, which held that it was not bound by the conclusions of the Kazakh Court as to the validity of the clause – and added that neither ground of invalidity was sustainable. The decision was then appealed to the U.K. Supreme Court.

The U.K. Supreme Court considered whether English courts could validly issue an anti-suit injunction in circumstances where none of the parties had commenced or intended to commence arbitration proceedings. In upholding the anti-suit injunction, the Court held that an arbitration agreement represents a binding undertaking to seek relief only

ONTIER UK

AES Ust-Kamenogorsk Hydropower Plant LLP contra Ust-Kamenogorsk Hydropower Plant JSC [2013] UKSC 35, ha sido una importante sentencia del Tribunal Supremo del Reino Unido (Supreme Court of the U.K.) dictada recientemente. El caso en cuestión es relativo a un contrato a largo plazo que permitía a una compañía privada operar un proyecto hidroeléctrico en Kazajstán (la “Operadora”). La ley aplicable al contrato era la kazaja, con algunas disputas sujetas a arbitraje internacional en Londres de conformidad con las normas de la Cámara de Comercio Internacional (CCI). Se suscitó una disputa y el propietario Kazajo, en vez de iniciar un arbitraje internacional (CCI), comenzó un procedimiento contra la Operadora en los Tribunales de Kazajstán. El Tribunal Supremo kazako dictaminó que: (i) la cláusula relativa al arbitraje en Londres no era válida por razones de orden público, y (ii) la referencia en el contrato a un arbitraje internacional (CCI) no es vinculante.

La Operadora obtuvo del Tribunal Superior de Justicia de Inglaterra (High Court of England) un interdicto contra la apertura de actuaciones judiciales (anti-suit injunction) argumentando que el propietario kazajo había incumplido el acuerdo arbitral. El interdicto contra la apertura de actuaciones judiciales (anti-suit injunction) fue ratificado por el Tribunal de Apelación Inglés (Court of Appeal), que declaró que no estaba obligado por las decisiones del Tribunal kazajo en relación a la validez de dicha cláusula – y añadió que tampoco el argumento de invalidez por razones de orden público era justificable. Esta decisión fue apelada ante el Tribunal Supremo del Reino Unido.

El Tribunal Supremo del Reino Unido sopesó la posibilidad de si un tribunal inglés podría emitir un interdicto válido contra la apertura de actuaciones judiciales en circunstancias en las que ninguna de las partes ha comenzado o tiene intención de comenzar un procedimiento de arbitraje. El Tribunal Supremo dictaminó que un acuerdo de arbitraje representa una obligación

within the prescribed forum — and a concomitant obligation to refrain from seeking relief in another forum. The fact that the claimant had not commenced a London arbitration was not relevant to the exercise of the Court’s power to uphold the parties’ agreement.

This was a significant case for UK arbitration practitioners because it confirmed the power of English courts to grant anti-suit injunctions in respect of proceedings in non-European courts that violated a London arbitration clause. (An earlier decision, *West Tankers Inc. v Allianz SpA* [2009] AC 1138, confirmed that English courts are prohibited by the UK’s treaty and EU obligations from granting similar injunctions in respect of proceedings in courts of the European Union and European Free Trade Association countries — even when such proceedings are brought in violation of a London arbitration clause). The ability of English courts to issue anti-suit injunctions in respect of non-European proceedings in such circumstances was further reflected in another English case in 2013, *Bannai v Erez* [2013] EWHC 3689 (Comm), in which the English Commercial Court issued an anti-suit injunction against the commencement of legal proceedings in Israel with respect to matters falling within the scope of an arbitration agreement governed by English law. The Court stated that: “If it was not already clear, the fact that an arbitration clause contains within it a ‘negative promise not to bring foreign proceedings, which applies and is enforceable regardless of whether or not arbitral proceedings are on foot or proposed’ is now clear at English law.” Recalling the principle stated by Lord Millet in *The Angelic Grace* [1995] 1 Lloyd’s Law Rep 87, the Commercial Court held that, although the jurisdiction of the courts to grant such injunctions is discretionary and not to be exercised as a matter of course, good reasons must be shown as to why it should not be exercised in a case where an arbitration agreement is being violated.

vinculante para las partes que buscan una compensación, obligación que además no puede tener lugar en otro foro. El hecho de que el demandante no hubiera comenzado el procedimiento de arbitraje en Londres, no fue relevante para que el Tribunal, en el ejercicio de sus facultades, ratificara el acuerdo de arbitraje de las partes.

Se trata de un caso importante para abogados especializados en arbitraje porque confirma el poder de los tribunales ingleses para dictar interdictos contra la apertura de actuaciones judiciales en relación a procedimientos que se lleven a cabo en tribunales no europeos que violen una cláusula de arbitraje en Londres. (Una sentencia anterior, *West Tankers Inc. contra Allianz SpA* [2009] AC 1138, confirma que los tribunales ingleses, según los tratados del Reino Unido y las obligaciones europeas, no pueden emitir interdictos similares en relación a procedimientos que tengan lugar en tribunales de la Unión Europea y los países de la Asociación Europea de Libre Comercio — incluso cuando tales procedimientos supongan una violación de una cláusula de arbitraje en Londres). La capacidad de emitir interdictos contra la apertura de actuaciones judiciales relativos a procedimientos no europeos en estas circunstancias, quedó reflejado en otro caso en 2013, *Bannai v Erez* [2013] EWHC 3689 (Comm), en el cual el Juzgado de lo Mercantil inglés (Commercial Court) emitió un interdicto contra la apertura de actuaciones judiciales para prevenir el inicio de un procedimiento judicial en Israel sobre un asunto regido por la ley inglesa. El Tribunal sentenció que: “Que si no estaba del todo claro, ahora se confirma que de conformidad con la ley inglesa, una cláusula arbitral que contenga una promesa de no iniciar procedimientos en el extranjero es aplicable y ejecutable, independientemente de si el procedimiento arbitral ha comenzado o no”. De acuerdo con el principio establecido por Lord Millet en *The Angelic Grace* [1995] 1 Lloyd’s Law Rep 87, el Juzgado de lo Mercantil mantuvo que, aunque la facultad de los tribunales para emitir interdictos contra la apertura de actuaciones judiciales es discrecional, se deben aportar buenas razones para que esta facultad no sea ejercida en aquellos casos en los que se viole un acuerdo de arbitraje.

ONTIER MEXICO

Energy Reform

It is possibly the most awaited reform by investors and also the most controversial from a social point of view. The main purpose of this reform is to ensure the supply of energy at competitive prices and allow the modernization of this important sector, which can therefore trigger investment, economic growth and job creation

Reform on Telecommunications and Broadcasting

It has the intent of transforming Mexico into a more competitive country with better deals offered to customers and the latest technology. It will allow access to new players in this sector, creating a new ecosystem that will promote effective competition in television, radio, telephone and internet which will trigger not only a notorious increase in productivity, but also will provide consumers with a greater diversity of supply and with a significant reduction of the current prices.

Reform in the Area of Economic Competence and Financial Reform

This reform will basically complement the other reforms as it regulates the relationship between the companies to ensure a healthy competition, which will result in greater variety of products and services at better prices.

The second complementary reform will be the Financial Reform, which will create conditions for investors and the general public that will allow them to have access to better credit options with a more affordable price.

ONTIER MÉXICO

Reforma Energética

Posiblemente la reforma más esperada por los inversionistas y a la vez la más polémica desde el punto de vista social. Con ella, se pretende garantizar el abastecimiento de energéticos a precios competitivos y permitir la modernización en este importante sector, pudiendo en consecuencia detonar inversión, crecimiento económico y creación de empleos.

Reforma en Materia de Telecomunicaciones y Radiodifusión

Tiene el potencial para transformar a México en un estado más competitivo, con mejores ofertas y tecnología de vanguardia. Permitirá el acceso a nuevos jugadores al sector, creando un nuevo ecosistema que fomentará la competencia efectiva en televisión radio, telefonía e Internet lo cual implicará no solo un incremento notorio en la productividad, sino que brindará al consumidor una mayor diversidad en la oferta y una importante reducción en los precios que afronta actualmente.

Reforma en Materia de Competencia Económica y Reforma Financiera

Esta reforma en gran medida complementará a las demás ya que regula la relación entre las empresas para asegurar una sana competencia, la cual se traducirá en mayor variedad de productos y servicios a mejores precios.

La segunda reforma complementaria será la Reforma Financiera, la cual creará las condiciones para que los inversionistas y los ciudadanos en general tengan acceso a mejores opciones de crédito y a un precio más accesible.

Tax Reform

It has been transforming the country in a controversial way throughout the year because, while seeking to increase a fairly collection, encouraging formality in trade and ensuring that the state has therefore the ability to meet the priority needs of the population such as education, social security and infrastructure, it has had a questionable reception among investors and citizens.

Labor Reform

It aims to transform Mexico into a fairer country in which more and better jobs can be created. It seeks to encourage formal employment and give women greater recognition in national economic activity. On the other hand, the introduction of more flexible hiring schemes and proper regulation of legal situations has stood up.

Educational Reform

It is said that the transformation of a country must start from the beginning and the best way to transform Mexico is from the classrooms. Mexico probably has the potential to improve human capital, which represents an essential factor for the economic and social integration. It also seeks to guarantee the right of children and young people to a comprehensive, inclusive and quality education that will give them opportunities for success in today's Mexico and the world.

National Code of Criminal Procedure and the New *Amparo* Law (writ of protection).

Without any doubt the legal security is an issue that we all care when talking about Mexico and these reforms will try to guarantee the security within the criminal proceedings in the country.

Reforma Hacendaria

Ha venido transformando al país de una manera debatida a lo largo del año, ya que si bien busca incrementar de manera justa la recaudación, incentivando la formalidad en el comercio y procurando que el Estado tenga en consecuencia la capacidad de atender las necesidades prioritarias de la población como son la educación, la seguridad social y la infraestructura, ha tenido una cuestionable recepción entre los inversionistas y los ciudadanos.

Reforma Laboral

Pretende transformar a México en un estado más justo en el cual se puedan crear más y mejores empleos, busca incentivar el empleo formal y dar a la mujer un mayor reconocimiento en la actividad económica nacional. Por otro lado se ha destacado la incorporación de esquemas más flexibles de contratación laboral y la correcta regulación de figuras que habían permanecido en el limbo legal en el pasado.

Reforma Educativa

Se dice que la transformación debe empezar desde el principio y que la mejor forma de transformar a México es desde las aulas escolares. Probablemente cuenta con el potencial para mejorar el capital humano del país, lo cual representa un factor esencial para la economía y la integración social. También procura garantizar el ejercicio del derecho de los niños y jóvenes a una educación integral, incluyente y de calidad que les permitirá tener oportunidades de éxito en el México actual y en el mundo.

Código Nacional de Procedimientos Penales y Nueva Ley de Amparo.

Sin duda la seguridad jurídica es un tema que a todos importa al hablar de México y será en gran parte por virtud de esta reforma que se garantice la unidad y homologación en el procedimiento penal en todo el país.

Meanwhile, the New *Amparo* Law will transform the citizen shield into a stronger one against possible abuse of authority, allowing to avoid or correct the abuses of the government

Electoral Reform

This transformation aims to seek more robust and transparent mechanisms to achieve a consolidate democracy of results by promoting greater collaboration between the Executive and the Legislative Powers, encouraging citizen participation and providing greater certainty, fairness and transparency in the voting.

Reform on Transparency

To achieve a transformation of Mexico into a fairer country, the Reform grants the Federal Institute of Access to Information (“*Instituto Federal de Acceso a la Información*”) (IFAI) constitutional autonomy and increase of its powers, thereby making the evaluation of the work of public officials easier and promoting the accountability of the public entities.

ONTIER SPAIN

In the **Public Law** area, there has been a modification of the compensation system of the production facilities of electrical energy. The criteria and way of reviewing the compensation parameters has been specified for those production facilities which obtain the energy from renewable energy sources, high efficiency cogeneration and residues with a specific compensation system.

Regarding the **Criminal Procedure Law**, an amendment has been passed in order to restrict the principle of universal jurisdiction. This concept arises as an instrument to allow prosecution and trial of the most serious and intolerable crimes that offend the International Community.

Por su parte la Nueva Ley de Amparo transformará el escudo ciudadano en una coraza más sólida frente al posible abuso de las autoridades permitiendo que se eviten o corrijan los abusos de los poderes públicos.

Reforma Política-Electoral

Esta transformación pretende buscar mecanismos más sólidos y transparentes que consigan consolidar una democracia de resultados al promover una mayor colaboración entre el Poder Ejecutivo y el Legislativo, fomentando la participación ciudadana y brindando mayor certidumbre, equidad y transparencia en las votaciones.

Reforma en Materia de Transparencia

Para conseguir una transformación de México en un estado más justo se dota al Instituto Federal de Acceso a la Información (IFAI) con autonomía constitucional y se aumentan sus facultades, facilitando de esta manera la evaluación del trabajo de los servidores públicos y fomentando la rendición de cuentas.

ONTIER ESPAÑA

En el área de **Derecho Público** se modifica el régimen retributivo de las instalaciones de producción de energía eléctrica, donde se concretan los criterios y la forma de revisión de los parámetros retributivos para las instalaciones de producción a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración de alta eficiencia y residuos con régimen retributivo específico.

En cuanto al área **Procesal Penal** se modifica el artículo 23.4 de la LOPJ de 1985. Esta modificación restringe el principio de jurisdicción universal, cuyo principio surge como instrumento que posibilita la persecución y el enjuiciamiento de los crímenes más graves e intolerables que ofenden a la Comunidad Internacional.

In the **Litigation, Arbitration and Dispute Resolution** area an amendment has been passed regarding enforcement of judgments. This amendment provides that no enforcement of a judgment will be possible provided that the Defendant is in a bankruptcy or pre-bankruptcy situation. Therefore, the enforcement will be suspended.

In the **Tax** area, there have been several reforms throughout the year 2014, in particular during the last months of the year. Among others, the income tax has been reduced for citizens with low salaries, the VAT has also been reduced for certain products and inheritance and donations tax is now more beneficial for natural persons. Besides, the corporation tax has been modified in a way that the tax credit of corporations has now no statute of limitations, as it used to have, and tax rates have been reduced as well.

In the **Labor & Employment** area, employees can now apply for a reduction of their working time – with the corresponding salary reduction - for the care of child until the child turns 12 years old (before, the right ended when the child turned 8 years old). Severance pays used to be tax-free but not anymore. If the severance pay exceeds EUR 180,000 – with some exceptions – the excess will not be tax-free. There have been many exemptions regarding Social Security contributions – to promote hiring – and the minimum monthly salary for 2015 amounts to EUR 648,6.

Regarding the **Insolvency and Restructuring Law**, it is now possible to prevent the enforcement of judgments affecting assets necessary for the activity of the company from the moment the negotiations with the creditors start. Moreover, the refinancing agreements are now considered privileged credits in case a subsequent insolvency proceeding begins. Finally, the sale of productive units can now be carried out without judicial authorization

En el área **Procesal Civil** tenemos como novedad que no se dictará auto autorizando y despachando la ejecución cuando conste al tribunal que el demandado se halla en situación de concurso, lo que da lugar a una situación de suspensión en situaciones concursales o pre-concursales.

En el ámbito **Fiscal** se han aprobado diferentes reformas a lo largo del año 2014, especialmente en los últimos meses. Entre otros, el IRPF se ha reducido especialmente para aquellos trabajadores con sueldos bajos, el IVA también se ha reducido para ciertos productos y el impuesto de sucesiones y donaciones también ha sufrido cambios que beneficiarán a las personas físicas. Además, el impuesto de sociedades se ha modificado de tal forma que el crédito fiscal es ahora imprescriptible y los tramos del impuesto se han visto reducidos también.

En el área **Laboral**, ahora los trabajadores podrá solicitar una reducción de jornada por cuidado de hijo – con su correspondiente reducción salarial – hasta que el hijo cumpla 12 años (antes, este derecho se terminaba cuando el hijo cumplía 8 años). Por otro lado, las indemnizaciones por despido que antes estaban exentas de tributar, ahora ya no lo están por completo. Si la indemnización supera los 180.000 euros, el exceso tendrá que tributar (salvo ciertas excepciones). También ha habido numerosas reformas en las contribuciones a la Seguridad Social – para fomentar la contratación – y el salario mínimo para 2015 se ha establecido en 648,6 euros mensuales.

Respecto al ámbito **Concursal**, ahora es posible, que desde la comunicación del inicio de negociaciones con los acreedores a los tribunales, se produzca la paralización de ejecuciones judiciales de bienes afectos a la actividad de la empresa. Además, los acuerdos de refinanciación ahora son considerados como créditos contra la masa en caso de que posteriormente se produjera la declaración de concurso. Por último, respecto a la venta de unidades productivas, ahora se pueden llevar a cabo sin autorización judicial siempre que

provided that certain conditions are met.

Regarding **Corporate Law**, without doubt, the most important reform was the *Ley de Sociedades de Capital* (equivalent to Companies Act – hereinafter referred to as CA) for the improvement of corporate governance. Regarding the liability of directors, duty of care and duty of loyalty are now better defined, as well as the procedures to follow in case of conflict of interest. In relation to the General Meeting, its powers are extended with respect to transactions that may be considered relevant and will also be given the power to give orders to the Board of Directors. It has also changed the challengeable agreements regulation by including a definition of the injury to the corporate interest and by fixing a one year statute of limitations to challenge the agreement (with some exceptions). And finally, the remuneration system of Directors is clarified by taking into account the situation and importance of the company and an obligation to meet at least once a quarter has been established.

The reform of the CA has also affected the area of **Finance and Capital Markets** because it affects both listed and non-listed companies. In addition, a new law has been enacted to regulate the venture capital entities, the Collective Investment Institutions (CII) and it has also modified the regime of the CIIs, in order to promote non-bank financing. This has led to the creation of a new venture capital entity, the SME venture capital entities that allow the investment of 70% of their assets in units of SMEs with a more resilient financial system. The administrative intervention of the CNMV has been almost completely eliminated for venture capital entities and for CCI of closed type.

se cumplan determinadas condiciones.

En cuanto al área **Mercantil** sin lugar a dudas, la mayor reforma es la de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) para la mejora del buen gobierno corporativo. Respecto a la responsabilidad de administradores, se tipifica más específicamente los deberes de diligencia y lealtad y los procedimientos a seguir en caso de conflicto de intereses. En relación a la Junta General, se amplían sus competencias respecto a operaciones que puedan considerarse relevantes y además se le otorga la facultad de impartir instrucciones al Consejo de Administración. También se ha modificado la regulación de los acuerdos impugnables, incluyendo una definición de la lesión del interés social y unificando el plazo de impugnación en un año, salvo excepciones. Y por último, en cuanto al Consejo de Administración, se clarifica el régimen de retribución de administradores en aras de que ésta sea adecuada a la situación e importancia de la sociedad; y se introduce la obligación de reunirse al menos una vez al trimestre.

Esta reforma de la LSC también ha afectado al área de **Financiero y Mercado de Capitales** pues afecta tanto a sociedades cotizadas como no cotizadas. Además, en este ámbito se ha producido la promulgación de una ley que regula las entidades de capital-riesgo, las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y modifica el régimen de las IIC, en aras de fomentar la financiación no bancaria. Esto ha supuesto la creación de la figura de entidades de capital-riesgo-pyme que permite invertir un 70% de su patrimonio en participaciones de pymes con un régimen financiero más flexible. Se ha producido una flexibilización, eliminando casi completamente el régimen de intervención administrativa de la CNMV sobre las entidades de capital-riesgo y las entidades de IC de tipo cerrado.