

Principios de la ILPA 3.0:

Promoviendo la Transparencia,
la Gobernanza y el Alineamiento
de Intereses de los Socios Administradores
y Socios Inversionistas

Contenido

Resumen	1
Antecedentes	
Alcance y Ámbito de Aplicación	
Temas Subyacentes	
Los Principios en Resumen	5
Alineamiento de Intereses	
Transparencia	
Gobernanza	
Socio Administrador y Economía de los Fondos	7
Estructura de la Cascada	
Cálculo de Comisión de Éxito	
Reciclaje de las Distribuciones	
Devolución (Clawback)	
Comisión de Administración	
Ingresos más allá de la Comisión de Administración	
Gastos Razonables de Organización y Asociación	
Vigencia y Estructura del Fondo	17
Compromiso y Propiedad del Socio Administrador	
Ampliación del Plazo del Fondo	
Vehículos que Invierten Junto al Fondo	
Personas Clave	19
Identificación y Cambios de la Persona Clave	
Tiempo y Atención	
Detonantes de Personas Clave y Proceso de Resolución	
Remoción y Remplazo del Socio Administrador	



Gobernanza del Fondo	21
Deberes Fiduciarios	
Consideraciones sobre la Administración de Inversiones	
Cambios en el Fondo	
Transacciones Secundarias Lideradas por el Socio Administrador	
Inversiones entre Fondos Asignaciones de Co-inversión	
Mejores Prácticas del Comité Asesor de Socios Inversionistas	
Independencia del Auditor y Alcance de la Auditoría del Fondo	
Divulgaciones Financieras	34
Comisiones y gastos	
Otra Información Financiera, Información Financiera Trimestral	
Información Financiera Anual	
Llamadas de Capital y Distribuciones	
Líneas de Crédito de Suscripción	
Información sobre la Empresa del Portafolio	
Reportes Financieros y de Rendimiento	
Material de Comercialización del Fondo	
Acceso a la Información y Auditorías del Fondo	
Notificaciones y Divulgación de Políticas	39
Políticas y Reportes ASG	
Otras Divulgaciones y Notificaciones de Políticas	
Divulgación de Información por parte de los Socios Inversionistas	42
Definiciones	43
Agradecimientos	47
Avisos	48



Acercas de la ILPA

La Institutional Limited Partners Association (“ILPA”) involucra, empodera y conecta a los socios inversionistas (LPs) para maximizar su rendimiento a nivel individual, institucional y colectivo. Con más de 515 instituciones miembros que representan más de 2 billones de dólares de activos de capital privado bajo gestión (AUM), asimismo, la ILPA es la única organización mundial dedicada exclusivamente a promover los intereses de los socios inversionistas y sus beneficiarios a través de la mejor educación, contenido, promoción y trabajo en redes.

La ILPA se toma en serio su papel de facilitar el crecimiento y la sostenibilidad de esta industria. Es imperativo para la salud del ecosistema del capital privado que los actores del mercado se adhieran a los más altos estándares éticos y profesionales, traten de manera imparcial y honesta, inviertan responsablemente y actúen con integridad y transparencia. Esta guía pretende generar y mantener la confianza y el sentido de colaboración a largo plazo en el sector.



Resumen

Antecedentes

La Institutional Limited Partners Association (“ILPA”) elabora las mejores prácticas de la industria con el fin de promover a largo plazo y en beneficio de todos los participantes y beneficiarios de la industria de los fondos de capital privado. Los Principios de la ILPA (los “Principios”) se publicaron por primera vez en septiembre de 2009 para fomentar el debate entre los Socios Inversionistas (“LPs”) y los Socios Administradores (“GPs”) con respecto al alineamiento de intereses en las asociaciones de fondos de capital privado. En el año siguiente a la publicación inicial de los Principios, la ILPA solicitó comentarios adicionales de las comunidades de Socios Inversionistas y Socios Administradores y posteriormente publicó una versión actualizada en 2011 para abordar ciertas cuestiones que requerían un enfoque adicional, aclaración o consideración de las implicaciones prácticas. Esta tercera edición de los Principios se basa en las versiones anteriores y aborda un conjunto más amplio de cuestiones, teniendo en cuenta la evolución de la industria y la dinámica política que afecta a las asociaciones de fondos de capital privado.

Al igual que en ediciones anteriores, esta versión incorpora ideas y sugerencias acumuladas a través de un amplio diálogo con una serie de grupos de la industria del capital privado.

La ILPA sigue afirmando que hay tres principios rectores que constituyen la esencia de una asociación eficaz de capital privado: alineamiento de intereses, gobernanza y transparencia.

Teniendo en cuenta estos principios rectores, esta tercera edición de los Principios de la ILPA incluye lineamientos ampliados y clarificadores sobre:

- Economía de los Fondos
- Disposiciones sobre las Personas Clave
- Responsabilidades del Comité Asesor de Socios Inversionistas
- Deberes Fiduciarios

La tercera edición también aborda cuestiones nuevas y emergentes como:

- Reporte de Comisiones y Gastos
- Cumplimiento y Garantía de los Convenios de Asociación
- Suscripción de Líneas de Crédito
- Co-Inversiones
- Divulgación de Información No Financiera: Reporte de Incidentes y Cumplimiento Regulatorio
- Integración de Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (“ASG”)
- Propiedad del Socio Administrador y Cuestiones de Sucesión
- Transacciones Secundarias Dirigidas por el Socio Administrador
- Conflictos de Intereses Derivados de Vehículos Paralelos e Inversiones entre Fondos

Alcance y Ámbito de Aplicación

Los términos y mejores prácticas preferidas de los fondos de capital privado que se exponen en este documento sirven para informar las discusiones entre cada Socio Administrador y sus Socios Inversionistas actuales y potenciales en el desarrollo de los convenios de asociación y en la administración de los fondos.

La ILPA no pretende que algún Socio Inversionista o Socio Administrador se comprometa con alguna condición específica, ni tampoco que los Principios deban aplicarse como una lista de control, ya que cada asociación debe considerarse por separado y de forma holística. Un único conjunto de condiciones y prácticas preferidas no puede tener en cuenta la gran variedad de productos, estrategias y preferencias de los inversionistas en el mercado en un momento dado, ni tampoco todas las circunstancias individuales.

Esta guía se presenta como una ruta para que los Socios Administradores y Socios Inversionistas desarrollen el mismo conjunto de expectativas al entrar en cualquier asociación, y para enmarcar un diálogo más preciso y específico entre el Socio Administrador y los inversionistas existentes y potenciales de la asociación durante el proceso de recaudación de fondos y durante la vida de la asociación. Creemos que una cuidadosa consideración de cada uno de estos términos preferidos de capital privado y de las mejores prácticas dará lugar a mejores retornos de la inversión y a un sector de capital privado más saludable.

La ILPA anima a todas las partes interesadas—Socios Inversionistas, Socios Administradores y a sus asesores—a ser transparentes en su consideración y aplicación prevista de estos Principios y el nivel de responsabilidad. Se aconseja a los Socios Inversionistas que comuniquen claramente hasta qué punto la adhesión a determinadas ideas contenidas en esta guía se tiene en cuenta en su proceso de aprobación de inversiones y/o en las políticas de inversión de su institución. Si bien la ILPA no busca el aval de esta tercera edición de los Principios, son bienvenidas las expresiones de apoyo de los Socios Administradores a las ideas contenidas en ellos, y se alienta a los Socios Administradores a que notifiquen a sus Socios Inversionistas su progreso en la adopción de elementos de los Principios 3.0. Corresponde a todos los socios buscar un entendimiento compartido y mutuo de las expectativas relacionadas con la adhesión a esta guía y de las garantías requeridas por cualquiera de las partes.

Para evitar dudas, si bien esta guía se elaboró principalmente para el uso de los profesionales del capital privado, la ILPA alienta a las partes interesadas de otros mercados privados a considerar la adopción de las secciones pertinentes de los Principios 3.0.

Temas Subyacentes

MANDATO: Las firmas de capital privado invierten el capital que les han confiado los fiduciarios, quienes a su vez han delegado en los Socios Administradores la solemne responsabilidad de gestionar los ahorros y el capital de las personas y organizaciones que dependen de los retornos generados por esos activos. En consecuencia, esta edición de los Principios refleja una visión sintetizada de las prácticas ejemplares y adoptables, más que de los comportamientos dictados por las condiciones del mercado en un momento determinado.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE CAPITAL PRIVADO:

El volumen tanto de las instituciones como del capital que fluye hacia el capital privado ha aumentado significativamente en la última década, al igual que la gama de medios por los que los inversionistas asignan ese capital. El sector se ha diversificado significativamente más allá de los fondos ciegos cerrados (blind closed-end pools), para abarcar la co-inversión, la inversión directa, las cuentas gestionadas por separado y otros vehículos a medida y semipreparados, a menudo con diferentes perfiles de riesgo-retorno, lo que añade complejidad a las estructuras jurídicas, así como a la gobernanza y la información de los fondos.

CONTEXTO DEL MERCADO: En un contexto de niveles históricos de recaudación de fondos, distribuciones a los Socios Inversionistas y una creciente competencia por la asignación, el alineamiento entre los Socios Administradores y los Socios Inversionistas, y entre los Socios Inversionistas,

es extremadamente desafiante en la actualidad, incluso cuando la industria abraza más abiertamente el comportamiento ético y la inversión responsable. Desde la última edición de los Principios, el sector se ha regulado por primera vez tanto en EE.UU. como en Europa, dando paso a una era de expectativas sin precedentes en torno a la transparencia.

RESPONSABILIDAD COMPARTIDA: El capital privado es único ya que está arraigado en un sentido de asociación a largo plazo. Las recomendaciones que aquí se formulan pretenden abordar los comportamientos tanto de los Socios Inversionistas como de los Socios Administradores que promoverán un mayor alineamiento tanto entre los socios comerciales como entre las diferentes entidades que invierten juntas en un mercado común.

Los lineamientos de esta tercera edición reflejan las considerables aportaciones de los líderes del mercado en la comunidad de los Socios Inversionistas y los Socios Administradores, así como de los organismos de la industria y la comunidad de proveedores de servicios, dirigidas por las contribuciones del grupo de trabajo de los Principios de la ILPA, el Comité de Estándares y Asuntos Industriales de la ILPA y el Consejo de Administración de la ILPA. Estamos agradecidos por las contribuciones reflexivas recibidas.

Varios elementos de los Principios 3.0 se abordan a través de estándares y lineamientos de la ILPA publicadas anteriormente y disponibles en línea en ilpa.org. Entre ellos se encuentran:

Estándares de Reportes Trimestrales	2011
Formato de Notificación de Llamada y Distribución de Capital	2011
Formato de Reportes de Comisiones, Gastos y Comisiones de Éxito	2016
Modelo de Convenio de Suscripción	2017
Código de Conducta de la Industria sobre el Acoso, la Discriminación y la Violencia Laboral	2018
Formato de Métricas de las Empresas del Portafolio	2019
Lineamientos sobre las Reestructuraciones de Fondos Secundarios Dirigidas por el Socio Administrador	2019
Modelo de Contrato de Sociedad Limitada	2019
Orientación sobre la Suscripción de Líneas de Crédito	2017, 2020
Cuestionario de Debida Diligencia	2021

Las sugerencias de temas que merezcan ser incluidos en el futuro en los Principios de la ILPA, o que se aborden a través de las plataformas educativas y de mejores prácticas de la ILPA, pueden enviarse a la ILPA por correo electrónico a principles@ilpa.org.

Los Principios en Resumen

Alineamiento de Intereses

- El alineamiento de intereses se logra mejor cuando la creación de riqueza del Socio Administrador deriva principalmente de un porcentaje de las ganancias generadas por el compromiso de capital sustancial del Socio Administrador con la asociación, después de que se hayan cumplido los requisitos de retorno del Socio Inversionista.
- Las decisiones tomadas por el Socio Administrador, incluida la gestión de los conflictos de intereses, deben tener en cuenta el beneficio de la asociación en su conjunto y no el beneficio único o desproporcionado del Socio Administrador, de las afiliadas o de un subconjunto de inversionistas de la asociación.
- Los Socios Administradores deben establecer y divulgar políticas y procedimientos por escrito para identificar, monitorear y mitigar adecuadamente los conflictos de intereses.
- El origen y el valor de cualquier beneficio material que obtenga el Socio Administrador como consecuencia de ser el gestor de inversiones de la asociación debe ser revelado al menos anualmente.

Transparencia

- Los Socios Inversionistas deben tener acceso oportuno a, y notificaciones sobre, la información relevante relativa al Socio Administrador y la administración de las inversiones de la asociación, incluidos los cambios en la propiedad del Socio Administrador; las decisiones y acciones materiales que implican a las afiliadas y a las partes relacionadas; los acuerdos entre el Socio Administrador y las empresas subyacentes del portafolio; las acciones no rutinarias con el regulador de registro; los asuntos materiales de ASG relativos al portafolio; y las violaciones de políticas.
- Toda la información proporcionada a los inversionistas, incluida la relativa a los costos y gastos, debe ser clara, completa, imparcial y no engañosa.
- Las comisiones y los gastos cobrados individualmente a los Socios Inversionistas y a la asociación en su conjunto, así como los cálculos de la comisión de éxito, deben divulgarse de forma regular y consistente y estar sujetos a la revisión periódica del Comité Asesor de Socios Inversionistas (LPAC) y a la certificación de un auditor independiente.
- Las comisiones deben ser razonables y estar basadas en los costos normales de funcionamiento del fondo; la asociación no debería incurrir en gastos que razonablemente podrían esperarse que fueran cubiertos por la comisión de administración como costo de funcionamiento del fondo.

Gobernanza

- Los Socios Administradores no deben asumir acciones ni buscar “pre-aprobar” actuaciones-mediante declaraciones demasiado amplias que constituyan o puedan constituir un conflicto de intereses entre el fondo, una inversión del portafolio y/o un administrador del portafolio, por un lado, y el Socio Administrador, las personas clave, las afiliadas, etc., por otro, sin la aprobación del Comité Asesor de Socios Inversionistas.
- Los Socios Administradores deben hacer una declaración afirmativa del estándar de cuidado que le deben al fondo y deben evitar un lenguaje que permita la renuncia al deber fiduciario en toda la extensión de la ley.
- Los Comités Asesores de Socios Inversionistas deben construirse, encargarse y gestionarse cuidadosamente como un importante asesor del fondo, especialmente en lo que respecta a los conflictos de intereses, sin obligar a los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas a actuar como fiduciarios del fondo.
- Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben cumplir con normas mínimas de participación.
- Las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas deberían ir seguidas de una sesión ejecutiva organizada por el Socio Administrador.

Socio Administrador y Economía de los Fondos

Estructura de la Cascada

La mejor práctica es un modelo estándar de todas las aportaciones más el retorno preferido, es decir, todo el fondo.

En el caso de los modelos distintos a la distribución de beneficios de todo el fondo:

- Las distribuciones deben basarse en la devolución de todos los costos realizados para una inversión determinada, con la compensación continua de las pérdidas de valor parciales no realizadas y las amortizaciones, y la devolución de todas las comisiones y gastos hasta la fecha (en lugar de las comisiones y gastos prorrateados relacionados con una única realización).
- Para efectos de la cascada de operaciones, todas las inversiones no realizadas deben valorarse al menor de los valores de costo o mercado.
- La comisión de éxito acumulada debe mantenerse en cuentas de custodia con reservas significativas (por ejemplo, el 30% de las distribuciones devengadas o más) y requieren reservas adicionales para cubrir posibles responsabilidades de devolución (clawback).
- La comisión de éxito debe calcularse después de impuestos, es decir, los impuestos extranjeros o de otro tipo aplicados al fondo no deben tratarse como distribuciones a los socios.
- No se debe tener en cuenta ninguna comisión de éxito (carry) en las distribuciones de ingresos corrientes.
- Las modificaciones en el cálculo de la comisión de éxito vinculadas a cambios en la política tributaria que afecten personalmente a los miembros de un Socio Administrador deben ser limitadas, razonables y no activarse automáticamente; dichas modificaciones deben estar sujetas a la consideración y aprobación del Comité Asesor de Socios Inversoristas.
- La comisión de éxito sólo debería pagarse en las recapitalizaciones una vez que se haya realizado la totalidad del capital invertido en cada inversión recapitalizada.
- El retorno preferente debe calcularse desde la fecha en que se realice la llamada de capital a los Socios Inversoristas hasta el momento de la distribución; en los casos en que el capital se extraiga de una línea de financiación tipo puente o de otra línea de financiación a corto plazo garantizada por compromisos de capital de los Socios Inversoristas no llamados, el retorno preferente debe calcularse desde la fecha en que el capital está en riesgo, es decir, la fecha en que se extrae la línea, en lugar de la fecha en que el capital se solicita finalmente a los Socios Inversoristas.

Cálculo de la Comisión de Éxito

Con respecto al tratamiento de la comisión de éxito en un fondo de capital privado, deben tenerse en cuenta las siguientes directrices:

- La comisión de éxito debe calcularse sobre la base de las ganancias netas (no de las ganancias brutas), teniendo en cuenta el impacto de los gastos del fondo.

- La suscripción de líneas de crédito debe utilizarse principalmente en beneficio de la asociación en su conjunto, es decir, para facilitar la administración o para servir de financiación puente, y no principalmente para mejorar la TIR declarada con el fin de acelerar el devengo y la distribución de la comisión de éxito. Dichas líneas deben ser de corta duración, por ejemplo, no más de 180 días, y limitarse a un porcentaje máximo de los compromisos de fondos, por ejemplo, el 20%. La línea no debe utilizarse para financiar distribuciones anticipadas.
- El cálculo del retorno preferente debe realizarse sobre la base del historial de inversión acumulado de la asociación, comenzando en el momento en que el capital de un inversionista se pone en riesgo a través de la inversión inicial de la asociación, es decir, cuando se registra la obligación del inversionista de aportar capital a la operación inicial, hasta el momento en que el importe que representa el retorno preferente para la última inversión de la asociación que se ha cerrado se distribuye completamente al inversionista. Cualquiera que sea el método de devengo que se utilice para calcular el retorno preferente y la comisión de éxito, esa metodología debe ser totalmente transparente y consistente a lo largo de la vida del fondo.
- Para mitigar los riesgos de los inversionistas, lo ideal es que el cálculo de la comisión de éxito utilice un “límite duro” por el que la comisión de éxito del Socio Administrador se base únicamente en la parte de los beneficios que superen el retorno preferido de los Socios Inversionistas. Un Socio Administrador puede considerar el uso de un límite duro para fomentar un mayor alineamiento de intereses.
- Las disposiciones relativas al funcionamiento de la cascada deben redactarse en términos fácilmente comprensibles para un profesional no jurídico. Es preferible que los inversionistas dispongan de un modelo de cómo se calcularán las comisiones, los gastos y la comisión de éxito a lo largo de la vida del fondo.

Reciclaje de las Distribuciones

El importe de las distribuciones totales que están sujetas a las disposiciones de reciclaje debe tener un tope acordado mutuamente o un umbral de control, de modo que los Socios Inversionistas puedan proyectar con mayor precisión sus necesidades de efectivo. El importe del límite o del umbral de control debe establecerse en función de factores como el historial del Socio Administrador y la estrategia del fondo. Además, las disposiciones de reciclaje, incluida la clasificación de las distribuciones no utilizadas y recuperables, deben expirar al final del período de inversión del fondo.

Devolución (Clawback)

Las situaciones de devolución (clawback) representan una de las circunstancias más difíciles para la relación Socio Administrador/Socio Inversionista y, como tal, deben evitarse siempre que sea posible. El mejor enfoque para minimizar las responsabilidades de devolución (clawback) es una estructura de cascada de "todo el capital de vuelta". Sin embargo, en caso de que se produzca una situación de devolución (clawback), deben tenerse en cuenta las siguientes directrices:

- Las responsabilidades reales y potenciales de devolución (clawback) deben determinarse y revelarse claramente a los LPs al final de cada período de reporte. Como mínimo, los estados financieros anuales auditados deben incluir esta información junto con un plan del Socio Administrador para resolver la devolución (clawback).
- Todos los importes de la devolución (clawback) deben ser brutos de los impuestos pagados y devueltos a más tardar dos años después del reconocimiento del pasivo.
- Cuando resulte excesivamente oneroso o poco práctico exigir la devolución (clawback) bruta de impuestos, las tasas impositivas marginales hipotéticas aplicadas deberán reflejar el tipo marginal real que se aplicaría a los miembros individuales del Socio Administrador afectados y contabilizar por:
 - Traslados de pérdidas y retrocesos.
 - El carácter de los ingresos y deducciones del fondo atribuibles a los pagos de impuestos estatales.
- Cualquier deducción o pérdida ordinaria como resultado de cualquier contribución de devolución (clawback) o cambio de la cuenta de capital relacionada.
- Cuando la fórmula de devolución (clawback) se calcula sin impuestos, el importe de los impuestos no debe restarse simplemente de la cantidad adeudada y debe tener en cuenta el retorno preferente.
- Las obligaciones de reembolso deben seguir directamente las distribuciones devengadas afectadas por la devolución (clawback).
- El período de devolución (clawback) debe extenderse más allá de la duración del fondo, incluyendo la liquidación y cualquier disposición para la devolución de distribuciones por parte del Socio Inversionista.

- La ILPA recomienda firmemente la responsabilidad conjunta y solidaria de los miembros individuales del Socio Administrador como mejor práctica. En los casos en los que no se prevea la responsabilidad conjunta y solidaria, un sustituto potencial sería una garantía solvente de la totalidad del reembolso de la devolución (clawback) por parte de una empresa matriz sustancial, un miembro individual del Socio Administrador o un subconjunto de miembros del Socio Administrador. Siempre que sea posible, la devolución (clawback) debe estar garantizada por el balance de la empresa matriz.
- Las condiciones que desencadenan devoluciones (clawback) provisionales deben estar bien definidas en los documentos del fondo, por ejemplo, a intervalos definidos y en caso de eventos específicos como el de persona clave, notificación de fecha de remoción o una cobertura insuficiente del Valor Neto de los Activos.
- La prueba de cobertura del Valor Neto de los Activos debe establecerse para garantizar un margen de error suficiente en las valuaciones, por ejemplo, al menos el 125% del Valor Neto de los Activos. Obsérvese que una cuenta de garantía de al menos el 30% puede constituir un mecanismo suficiente para la garantía de devolución (clawback).
- Los Socios Inversionistas deben tener fuertes facultades de ejecución, incluyendo la capacidad de hacer cumplir directamente la devolución (clawback) contra los Socios Administradores en lo individual.
- El costo de la ejecución de las garantías de devolución (clawback) debe ser un gasto del Socio Administrador, no de la asociación.

Comisión de Administración

La comisión de administración debe ser con base en los gastos razonables relacionados con los costos normales de funcionamiento del fondo. La justificación de la comisión de administración debe ser evidente para los Socios Inversionistas, ya que las comisiones excesivas crean un desalineación de intereses.

Durante la creación de un nuevo fondo, los Socios Administradores deben proporcionar a los Socios Inversionistas que estén considerando invertir en el fondo un modelo de comisiones que sirva de guía para calcular las comisiones de administración a lo largo de la vida del fondo. Las comisiones de administración pagadas o pagaderas al fondo deben divulgarse junto con la base del cálculo. En algunos casos, como cuando se trata de fondos primerizos o de fondos con una comisión de administración superior al promedio, el Socio Administrador debe presentar un presupuesto que justifique la comisión de administración propuesta.

Los gastos generales, los salarios de los empleados del Socio Administrador y de los asesores o afiliadas pertinentes, los viajes y otros gastos relacionados con las actividades de inversión del gestor en nombre de la asociación deben ser sufragados por el gestor en el marco de la comisión de administración, en lugar de asignarse al fondo. Algunos ejemplos son:

- Conferencias del sector, costo de los servicios de investigación e información, software de computadoras y suscripciones, viajes, entretenimiento, alojamiento, asesores de inversión;
- Costos y gastos relacionados con el mantenimiento de los libros y registros requeridos, gastos incurridos para cumplir con los requisitos regulatorios, por ejemplo, el registro o el mantenimiento del registro;

- Costos y gastos asociados a cualquier acción correctiva requerida como resultado de un examen regulatorio (por ejemplo, auditoría de la SEC);
- Espacio de oficina, mobiliario, computadoras, teléfonos, instalaciones, servicios y comunicaciones.

Para empresas de productos múltiples, la comisión de éxito y las comisiones generadas por el Socio Administrador de un fondo deben destinarse principalmente al personal profesional y a los gastos relacionados con el éxito de ese fondo;

Las comisiones de administración deben tener en cuenta los bajos niveles de gastos relacionados con la formación de un fondo subsecuente, al final del período de inversión o si se prolonga el plazo de un fondo. Las comisiones de administración deberían reducirse significativamente en cada una de las circunstancias señaladas anteriormente.

Cuando un Socio Administrador haya acordado un tope de comisión para un solo inversionista o grupo de inversionistas, cualquier cantidad que supere el tope acordado deberá ser absorbida por el Socio Administrador y no se incluirá en el cálculo de la comisión de administración como porcentaje de los activos asignados al resto de inversionistas.

BASE DE LA COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

Al considerar la base para el cálculo de la comisión de administración, deben tenerse en cuenta las siguientes directrices:

- Durante el período de inversión, los Socios Administradores deben determinar la idoneidad de una comisión basada en el compromiso en relación con los costos operativos y la dinámica del mercado externo. Los Socios Administradores y los

Socios Inversionistas pueden considerar las ventajas relativas de una comisión bifurcada durante el período de inversión, que refleje un porcentaje mixto adecuado de la cantidad de capital comprometido e invertido.

- Una vez finalizado el período de inversión, la comisión de administración debería reducirse a un porcentaje del costo no realizado.
- Para garantizar que los flujos de comisiones reflejen fielmente la asignación real de recursos, los Socios Administradores de uno o más fondos predecesores deben considerar la posibilidad de basar las comisiones de administración iniciales de cualquier fondo subsecuente en el capital invertido en lugar de en el comprometido.
- Para los Socios Administradores que suscriban líneas de crédito para financiar las comisiones de administración, los gastos del fondo y las inversiones iniciales al principio de la vida del fondo, la metodología por la que se contabilizarán las cantidades retiradas de la línea de crédito pero aún no solicitadas a los inversionistas para calcular la base de las comisiones de administración debe ser transparente y consistente.
- La duración del período de inversión debe definirse clara y adecuadamente en los documentos del fondo, para evitar ambigüedades que puedan prolongar innecesariamente el período de inversión y dar lugar al cobro de comisiones de administración excesivas para la asociación.
- Durante la prórroga del fondo, no deben cobrarse comisiones a menos y hasta que los LPs estén de acuerdo con dichas comisiones sobre la base de los hechos y circunstancias relacionados con la maximización del valor y la liquidación de los activos restantes.

Ingresos por Comisiones más allá de la Comisión de Administración

La documentación del fondo debe detallar adecuadamente las políticas relativas al cálculo, la evaluación y el reporte de cualquier comisión y gasto asignado a las empresas del portafolio que tenga un impacto significativo en el compromiso del Socio Inversionista con el fondo y/o en el retorno neto de la inversión.

No deben cobrarse comisiones a las empresas del portafolio. Cualquier comisión de las empresas del portafolio que se cobren deben compensarse al 100% con la comisión de administración y estar sujetas a la revelación estándar. Las comisiones que estén exentas de las disposiciones de compensación deben ser excepcionales, pero claramente definidas en el Convenio de Asociación. Cuando dichas comisiones no se compensen en su totalidad, el Socio Administrador debe revelar el importe de las comisiones recibidas por el Socio Administrador, incluidas las que quedan fuera de cualquier disposición de compensación.

Cualquier revelación de las comisiones de transacción que probablemente se cobren, pero que no estén sujetas a compensación, debe basarse en una norma que supere la definición vigente de una Parte Relacionada.

Las comisiones de las empresas del portafolio que no puedan compensarse deben distribuirse a los Socios Inversionistas que tengan derecho a recibir descuentos residuales al final de la vida del fondo.

Cualquier comisión generada por una afiliada del Socio Administrador, como puede ser una empresa de asesoramiento o una consultoría interna, ya sea cargada al Fondo o a una empresa subyacente del portafolio, debe ser revisada y aprobada por la mayoría del Comité Asesor de Socios Inversionistas.

La aplicación de compensaciones a cualquier ingreso por comisiones pagadas en especie debe tener en cuenta el valor justo de mercado de dicho pago. Cuando no se disponga de un valor justo de mercado, el pago debe compensarse con la comisión de administración tan pronto como el valor sea comercializable o al final de la vida del fondo, lo que ocurra primero.

COMPENSACIONES DE COMISIONES RELACIONADAS CON LAS CO-INVERSIONES

A menos que lo prohíba el Convenio de Asociación, un Socio Administrador puede cobrar comisiones de administración y de otro tipo, como comisiones de transacción, por las co-inversiones.

Cuando se cobren dichas comisiones, la firma debe revelar claramente las implicaciones de la asignación de las comisiones de transacción u otras comisiones cobradas a la empresa del portafolio entre el fondo y los co-inversionistas, así como la aplicación de compensaciones por dichas comisiones aplicadas.

El planteamiento de la asignación de los gastos de las co-inversiones que no se realizaron debe estar en consonancia con el planteamiento de la asignación y compensación de cualquier comisión relacionada con la co-inversión que se haya cobrado entre el Socio Administrador y los co-inversionistas.

Gastos Razonables de Organización y Asociación

Los gastos imputables a la asociación en su conjunto deben ser razonables, y se deben dar a conocer claramente antes del inicio del fondo y en intervalos regulares a todos los Socios Inversionistas, por ejemplo, mencionándolos en las notificaciones de llamadas de capital. La asignación de dichos gastos acordados para la asociación debe ser consistente y estar sujeta a la revisión y certificación periódica de los Socios Inversionistas y de los auditores independientes.

Costos de Organización—Los costos relacionados con la creación del fondo deben ser razonables y estar limitados de acuerdo con el tamaño del fondo. Los aumentos a los límites de costos de organización para fondos sucesores, no deberán ser necesariamente lineales en relación con el crecimiento del tamaño del fondo, sino que deben estar claramente alineados con factores de costos específicos que no están cubiertos de forma razonable por la comisión de administración, por ejemplo, los gastos del agente de colocación o el cumplimiento de un nuevo régimen normativo. Los excesos, en caso de que se supere el límite acordado para los costos de organización, deben compensarse con la comisión de administración. Cualquier límite acordado para los costos de organización debe tener en cuenta los costos asociados a la negociación de convenios complementarios (side letters). Los costos de organización específicos de un vehículo alternativo, vehículo paralelo, vehículo de co-inversión, etc., deben ser asumidos únicamente por el vehículo correspondiente. Lo anterior, incluye los gastos de organización del Socio Administrador específicos al compromiso del Socio Administrador al fondo.

Convenios Complementarios (Side Letters)—El costo de negociar y cumplir con los convenios complementarios (side letters) puede ser considerable. Para minimizar el costo y la complejidad del cumplimiento de los convenios complementarios (side letters), los Socios Administradores deben propiciar, siempre que sea posible, incluir disposiciones comunes en la mayoría de los convenios complementarios (side letters) de un fondo en el Convenio de Asociación. Los costos de negociación de los convenios complementarios (side letters) deben considerarse un gasto de organización y estar sujetos a cualquier límite acordado. Cualquier costo asociado a la negociación de convenios complementarios (side letters) que no esté sujeto al límite acordado, debe ser revelado íntegramente a los Socios Inversionistas. Para minimizar el costo y la complejidad de las negociaciones, los Socios Inversionistas deben intentar limitar el contenido de los convenios complementarios (side letters) a los requisitos legales esenciales o a otros requisitos específicos de la institución.

GASTOS COMPARTIDOS ENTRE EL SOCIO ADMINISTRADOR Y LA ASOCIACIÓN

Las circunstancias específicas en torno a lo siguiente, y el consecuente tratamiento del Convenio de Asociación, debe determinar cómo se comparten los siguientes gastos entre el Socio Administrador y el fondo:

Gastos de Operaciones Fallidas—Los gastos de las operaciones fallidas deben cargarse al fondo. En la medida en que otros vehículos hayan participado en las operaciones fallidas, incluyendo sin limitación, vehículos de propósito especial, vehículos de co-inversión y vehículos de inversión paralelos, en la mayoría de los casos resulta apropiado compartir de forma proporcional los gastos de la operación fallida entre estas entidades con el fondo. Los gastos

incurridos en la debida diligencia e identificación preliminar, por ejemplo, incluyendo los viajes relacionados, no deben considerarse gastos de operaciones fallidas.

Deberá informarse a los Socios Inversionistas respecto de cualquier vehículo de co-inversión paralelo al que no se le asigne una parte proporcional de los gastos de las operaciones fallidas, y del tratamiento de cualquier ingreso por comisiones relacionadas con dichos vehículos paralelos o de co-inversión.

Cualquier comisión por terminación inversa (reverse termination fee) cobrada por el fondo, debe utilizarse para reembolsar a los Socios Inversionistas, con la intención de compensar los gastos de las operaciones fallidas en los que incurrieron previamente.

La asignación de los gastos de co-inversión y de operaciones fallidas, debe darse a conocer de forma clara y consistente en todos los documentos del fondo, incluyendo el Memorando de Colocación Privada, el Convenio de Asociación, el material de comercialización y los documentos regulatorios, por ejemplo, el formulario ADV Parte 2 presentado con la SEC.

Tecnología, Seguridad Cibernética y Actualizaciones de Software - En la medida en que la implementación de una actualización de sistemas o tecnología existente del Socio Administrador beneficie única o principalmente al Socio Administrador, y pueda utilizarse en múltiples fondos a lo largo del tiempo, el Socio Administrador debe pagar los costos asociados.

Gastos Específicos de los Socios Inversionistas en lo Individual—Un Socio Inversionista en lo individual o un subgrupo de Socios Inversionistas, podría requerir la contratación de un tercero con respecto a los costos de organización o los gastos relativos a una transacción específica, por ejemplo, asuntos específicos de una jurisdicción o de una institución. Dichos gastos deben asignarse a las partes con los requerimientos particulares, y no a todos los Socios Inversionistas del fondo.

GASTOS IMPUTABLES A LA ASOCIACIÓN

En la mayoría de los casos, los siguientes gastos deben ser atribuibles en su totalidad a la asociación:

Reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas / Reuniones Anuales de Inversionistas—La asociación debe pagar los costos relacionados con la organización de reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas y reuniones anuales/especiales de los inversionistas, incluyendo los gastos asociados con el lugar de la reunión, los materiales de la reunión y los suministros de la reunión. Los costos de entretenimiento, incluyendo los honorarios de los oradores, no deben ser asignados a los Socios Inversionistas.

Administración de Terceros—Los costos de los administradores terceros, sólo deben ser asignados a la asociación cuando el Socio Administrador tenga la aprobación de los Socios Inversionistas para utilizar un tercero como administrador. El Socio Administrador debe ser capaz de justificar y monitorear la calidad y los costos relacionados con el uso de recursos externos. La asignación de una parte del tiempo del personal de tiempo completo del Socio Administrador a la administración del fondo, no se considera razonablemente imputable al fondo, ya que dichos costos deben estar cubiertos por la comisión de administración.

Viajes—Los viajes relacionados con la búsqueda de transacciones, la creación de redes (networking) y la debida diligencia preliminar, deben ser pagados por el administrador con cargo a la comisión de administración. Cuando una potencial inversión avance más allá del documento de términos y condiciones iniciales, los viajes relacionados con la inversión deben tratarse como un costo de transacción a cargo del fondo. Los Socios Inversionistas deben estar alerta a los gastos de viaje excesivos, y deben solicitar al Socio Administrador su política de viajes, la cual debe incluir parámetros que aborden el uso de viajes no comerciales, es decir, aviones privados, y gastos de entretenimiento.

Gastos por Intereses y Comisiones—Los costos asociados a la utilización de líneas de crédito y otros medios de crédito similares, obtenidos en beneficio del fondo, deben ser pagados por el fondo. El uso de líneas de crédito con plazos superiores a un año debe estar sujeto a la aprobación del Comité Asesor de Socios Inversionistas. Los Socios Inversionistas deben revisar los términos de cualquier línea de crédito utilizada.

Auditorías—El fondo debe asumir el costo de las auditorías anuales del fondo, así como el de las auditorías relacionadas con la Asociación o el Socio Administrador realizadas por los organismos reguladores de ese fondo en específico, incluyendo sin limitar, el costo de completar las auditorías de la autoridad tributaria y las comisiones incurridas por la asesoría para responder a dichas auditorías.

Gastos legales—Los gastos legales de terceros, incurridos específicamente en relación con los asuntos del fondo, son asignables a la asociación. En los casos en los que el Socio Administrador opte por asignar a la asociación una parte del tiempo del personal

jurídico interno del Socio Administrador, deberá comunicar a los Socios Inversionistas la justificación de la utilización de dichos recursos internos y la base de mercado aplicada para el cálculo de dichos gastos. Los costos legales asociados a una investigación de un Socio Inversionista o de cualquiera de sus miembros, por ejemplo, a raíz de una auditoría del asesor del fondo por parte de un regulador o de una autoridad gubernamental, deben ser asumidos por el Socio Administrador y se considerarán cubiertos por la comisión por administración, y no asignados a la Asociación.

Gastos de Indemnizaciones, Seguros y Litigios—Los Socios Inversionistas deben asegurarse de que las limitaciones del estándar de cuidado sean adecuadas, y confirmar que el Socio Administrador esté obligado a buscar fuentes alternativas de indemnización. Los Socios Inversionistas deben asegurarse de que las disputas internas de los Socios Administradores estén excluidas de la cobertura pagada por la asociación y que las obligaciones sólo se extienden a los asuntos del fondo, y no a la indemnización general del administrador por todas sus acciones de administración.

Gastos Regulatorios—El costo de satisfacer los requisitos regulatorios y de comunicarse con los reguladores a nivel de la firma, deben ser asumidos por el Socio Administrador con cargo a la comisión por administración. Los costos específicos del fondo, ligados a transacciones del fondo (por ejemplo, la aprobación del regulador para determinadas operaciones), deben ser un gasto del fondo.

GASTOS TOTALMENTE COMPENSADOS O CUBIERTOS POR LA COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN

Como regla general, los gastos incurridos en la prestación de servicios de terceros que normalmente prestaría el Socio Administrador a fondos similares, deben compensarse con la comisión de administración. En la mayoría de las circunstancias, los siguientes gastos, si son cargados a la asociación, deben compensarse totalmente:

Comisiones de Consultores—Sólo los costos relacionados con los servicios de consultoría especializados deben ser asumidos por el fondo. Los costos de consultoría de debida diligencia se espera que sean cargados a la empresa del portafolio o cubiertos con la comisión por administración. Cualquier trabajo realizado por consultores afiliados al Socio Administrador debe hacerse del conocimiento de los Socios Inversionistas y estar sujeto a cualquier límite acordado sobre las comisiones. En la mayoría de los casos, el costo de los consultores especializados contratados a petición de uno o más Socios Inversionistas, debe ser pagado por los Socios Inversionistas solicitantes, por ejemplo, para un asunto específico de la jurisdicción o de la institución.

Gastos Relacionados con ASG—Los costos de consultoría relacionados con la debida diligencia, gestión y reporte en materia de ASG, deben considerarse del mismo modo que los costos generales de consultoría de debida diligencia. Si se requiere de consultores especializados para cumplir con requisitos específicos de los Socios Inversionistas, las comisiones resultantes deben ser pagadas por los Socios Inversionistas solicitantes.

Comisiones de los Agentes de Colocación—El acuerdo económico entre el Socio Administrador y sus agentes de colocación, debe revelarse en su totalidad como parte del material de debida diligencia proporcionado a los posibles Socios Inversionistas. Las comisiones

de los agentes de colocación deben ser a cargo del Socio Administrador, mientras que los gastos de colocación deben ser a cargo del fondo. Cuando las comisiones de los agentes de colocación se asignen al fondo, se debe compensar totalmente por dichos importes contra la comisión de administración. El Comité Asesor de Socios Inversionistas debe revisar los gastos del agente de colocación para asegurarse de que sean razonables y no excesivos.

Socios Operativos / Consultores—Cada vez más, los Socios Administradores contratan a Socios Operativos con conocimientos especializados para ejecutar planes estratégicos de crecimiento específicos, pagados por la empresa del portafolio. Cuando estos Socios se presentan a los Socios Inversionistas como miembros del equipo del Socio Administrador, los Socios Inversionistas deben entender cómo son compensados, es decir, directamente por el Socio Administrador o por la empresa del portafolio. Las comisiones pagadas por la empresa del portafolio por los servicios prestados por los Socios Operativos que se consideran afiliadas del Socio Administrador, deben compensarse totalmente con la comisión de administración.

Gastos Imprevistos—Durante la vida de un fondo, surgirán gastos que pueden no haber sido considerados al inicio del mismo y que, por lo tanto, no están cubiertos en los documentos del fondo. Los Socios Administradores deben crear, junto con sus Socios Inversionistas, marcos de decisión que permitan realizar la asignación de estos gastos de manera consistente, razonable y defendible a lo largo del tiempo. Los Socios Administradores deben involucrar a los Socios Inversionistas en su proceso de toma de decisiones en relación con la asignación de dichos gastos, y asegurarse de que el Comité Asesor de Socios Inversionistas esté informado y apoye las políticas de asignación de gastos y la evolución de las interpretaciones de las políticas existentes.

El Comité Asesor de Socios Inversionistas debe revisar anualmente la aplicación de las compensaciones de comisiones y los gastos de la asociación.

Vigencia y Estructura del Fondo

Compromiso y Propiedad del Socio Administrador

El Socio Administrador debe tener una participación sustancial en el fondo. El compromiso del Socio Administrador debe ser aportado en efectivo, y no a través de la renuncia de las comisiones de administración, o a través de financiamiento.

El Socio Administrador no debe estar autorizado a co-invertir sólo en determinadas operaciones subyacentes, es decir, "cherry picking", sino que la totalidad de su participación en el capital debe ser a través de un vehículo de inversión colectiva, cuyo porcentaje de participación no pueda disminuir. Puede permitirse una elección anual para aumentar el porcentaje de co-inversión.

Los Socios Administradores deben revelar proactivamente la tenencia accionaria en la sociedad administradora. Los Socios Administradores deben notificar a todos los Socios Inversionistas si la composición de la sociedad administradora cambia a lo largo de la vida del fondo.

Debe restringirse la posibilidad de que el Socio Administrador transfiera su participación real o económica en el Socio Administrador para garantizar el alineamiento continuo con los Socios Inversionistas. Debe notificarse a los Socios Inversionistas de cualquier intención de transferir la participación del Socio Administrador a un tercero, por pequeño que sea, pero en particular cuando dicha transferencia pueda suponer un conflicto de intereses para el Socio Administrador o cualquier Socio Inversionista de la asociación.

Al notificar a los Socios Inversionistas sobre la intención de transferir las participaciones del Socio Administrador a un tercero, el Socio Administrador debe dejar claro: 1) los objetivos y la justificación de la transacción, 2) el impacto en los flujos de caja distribuibles y a largo plazo; y 3) cómo cambiará la economía del fondo y del Socio Administrador después de la transacción, en particular el impacto en la distribución de la comisión de éxito entre los miembros restantes del Socio Administrador que no participen en la transacción.

Ampliación del Plazo del Fondo

Las ampliaciones del plazo del fondo deben permitirse sólo en incrementos de un año y limitarse a un máximo de dos ampliaciones. Las ampliaciones del plazo de los fondos deben ser aprobadas primero por el Comité Asesor de Socios Inversionistas y después proceder únicamente con la aprobación de una súper mayoría de la participación de los Socios Inversionistas en el fondo. En ausencia del consentimiento de los Socios Inversionistas tras el vencimiento del plazo del fondo, el Socio Administrador debe liquidar completamente el fondo en un período de un año.

No deben cobrarse comisiones una vez finalizado el plazo original del fondo. Si las circunstancias justifican una comisión para incentivar al administrador a liquidar los activos restantes, el Socio Administrador debe solicitar una modificación del Convenio de Asociación para permitir dicha comisión. Cualquier comisión que se acuerde durante la ampliación del plazo del fondo debe tener en cuenta la menor carga de gastos durante la ampliación, especialmente cuando un Socio Administrador haya levantado fondos sucesores.

El Comité Asesor de Socios Inversionistas, y preferiblemente todos los Socios Inversionistas del fondo, deben ser notificados de la intención del Socio Administrador de solicitar una extensión tan pronto como sea posible y con un mínimo de 1-2 trimestres de anticipación al vencimiento del fondo, con el fin de dar a los Socios Inversionistas / Comités Asesores de Socios Inversionistas el tiempo adecuado para considerar lo que resulte más apropiado para el portafolio.

Vehículos que Invierten Junto al Fondo

Para adaptarse a las consideraciones legales, tributarias, regulatorias o de otro tipo de ciertos inversionistas, los Socios Administradores deben poder formar vehículos de inversión colectivos, paralelos o alternativos, según sea necesario. Los vehículos alternativos deben ser administrados por el Socio Administrador o una afiliada, y deben estar regulados por documentos que contengan sustancialmente los mismos términos y disposiciones que el fondo original.

Los vehículos alternativos no deben proporcionar a los Socios Administradores beneficios económicos adicionales que sean desproporcionados con respecto a los beneficios económicos adicionales recibidos por los Socios Inversionistas. Los Socios Administradores deben proporcionar a los Socios Inversionistas que participen en los vehículos alternativos, una copia de los documentos que rijan los vehículos alternativos al menos 10 días hábiles antes de la firma.

Las inversiones de estos vehículos adicionales deben realizarse al mismo tiempo que el fondo. Todos los gastos de inversión y los ingresos por comisiones relacionados, deben repartirse entre el fondo y cualquier vehículo de inversión paralelo o alternativo en proporción al capital comprometido.

El fondo y los vehículos paralelos deben vender su participación en la empresa del portafolio al mismo tiempo y en las mismas condiciones que la inversión del fondo, salvo por consideraciones legales, tributarias, regulatorias o de otro tipo.

Los resultados de la inversión de cualquier vehículo alternativo deben agregarse a los resultados de la inversión del fondo a efectos de determinar las distribuciones, a menos que el Socio Administrador determine, con el consentimiento del Comité Asesor de Socios Inversionistas, que dicha agregación aumenta el riesgo de consecuencias adversas de naturaleza tributaria, legal o regulatorias.

El período de recaudación de fondos debe terminar en un plazo razonable tras el cierre inicial, por ejemplo, 12 meses. En el intervalo entre el cierre inicial y el final, deben cobrarse intereses a los Socios Inversionistas que se comprometan posteriormente con el fondo. Dichos intereses deben abonarse a los inversionistas del cierre inicial de forma proporcional, y no deben tratarse como un activo del fondo.

Personas Clave

Identificación y Cambios de la(s) Persona(s) Clave(s)

El equipo de inversión es una consideración fundamental para comprometerse con un fondo. En consecuencia, cualquier cambio significativo en dicho equipo, debe permitir a los Socios Inversionistas reconsiderar su decisión de comprometerse, en términos de las disposiciones sobre las personas clave.

Las personas clave deben ser los individuos que determinarán los resultados de la inversión del fondo, y no sólo los fundadores, independientemente del título que tengan.

Una buena planificación de la sucesión, así como transiciones adecuadas en la composición accionaria de la firma, son fundamentales para el éxito a largo plazo del administrador y el alineamiento entre los Socios Administradores y Socios Inversionistas; los Socios Administradores deben trabajar para garantizar transiciones ordenadas, planificadas y no planificadas, de las personas clave y hacerlas del conocimiento de los Socios Inversionistas una vez que se haya identificado a los candidatos a la sucesión.

Los Socios Inversionistas deben ser notificados de manera oportuna respecto de cualquier cambio de personal, no sólo de personas clave, que tengan el potencial de impactar en el rendimiento del fondo, y deben ser notificados inmediatamente cuando las disposiciones de personas clave se activen.

Los cambios en las disposiciones sobre personas clave deben ser aprobados por la mayoría de la participación de los Socios Inversionistas.

Las disposiciones sobre personas clave no deben estar redactadas de forma tan amplia que las salidas de individuos que razonablemente se consideren personas clave, no activen la disposición. Cuando

se produzcan salidas de personas que figuren como personas clave, independientemente de que se produzca o no una suspensión, las implicaciones deberán discutirse en su totalidad con los Socios Inversionistas, o al menos con el Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Tiempo y Atención

Las personas clave deben dedicar sustancialmente todo su tiempo de trabajo al fondo, a sus predecesores y sucesores dentro de una estrategia determinada, y a sus vehículos paralelos. Las situaciones que afecten a la capacidad de un directivo para cumplir la norma de "tiempo y atención" especificada en el Convenio de Asociación, deben comunicarse oportunamente a todos los Socios Inversionistas y discutirse, como mínimo, con el Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Las personas clave del fondo, tal y como se identifican en el Convenio de Asociación, no deben actuar como Socio Administrador de un fondo distinto administrado por la misma firma, con objetivos y políticas de inversión sustancialmente equivalentes, hasta después de que finalice el período de inversión o el fondo esté invertido, gastado, comprometido o reservado para inversiones y gastos.

Los Socios Inversionistas deben considerar cómo operarán las disposiciones sobre las personas clave, si es que lo hacen, después del fin del período de inversión, ya que el período de retornos puede representar el momento más crítico para la continuidad de las personas clave, con el fin de maximizar el valor de los activos no realizados y las disposiciones de administración.

Detonantes de Personas Clave y Proceso de Resolución

Un evento de “persona clave” o “con causa”, por ejemplo, fraude, incumplimiento material de deberes fiduciarios, incumplimiento material de contrato, mala fe, negligencia grave, actividades ilegales, etc., debe dar lugar a una suspensión automática del período de inversión, que se convertirá en permanente transcurrido un plazo de 180 días, a menos que y hasta que, una súper mayoría definida de Socios Inversionistas vote afirmativamente para restablecerlo.

En el caso de suspensión del período de inversión detonada por la disposición sobre la persona clave, el Socio Administrador no debe utilizar los activos del fondo, incluyendo el reciclaje de capital o el endeudamiento con cargo a los activos del fondo o a los compromisos no llamados, para realizar nuevas inversiones u otros gastos, a menos que lo permita expresamente el Convenio de Asociación. La decisión de cerrar una transacción comprometida antes de un evento de persona clave debe hacerse en consulta con el Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Cualquier votación para restablecer el período de inversión o para remover al Socio Administrador debe excluir los intereses del Socio Inversionista que posea el Socio Administrador o sus afiliadas.

Como práctica general, al producirse un evento de persona clave, debe realizarse y satisfacerse una evaluación de devolución (clawback) provisional si hay una deficiencia.

Remoción y Reemplazo del Socio Administrador

Como fiduciarios, es fundamental que los socios inversionistas tengan la posibilidad de activar un recurso en caso de incumplimiento grave de los deberes fiduciarios o de incumplimiento de contrato, fraude, mala fe o negligencia grave.

En el caso de que se produzca un evento de causa, el despido del individuo responsable de tales acciones no debe considerarse una cura o un remedio automático.

Cuando se produzca un evento de causa, una mayoría de votos de la participación de los Socios Inversionistas debería ser suficiente para desencadenar una suspensión o terminación sin causa del período de compromiso. Una mayoría simple de votos de la participación de los Socios Inversionistas debería ser suficiente para la remoción del Socio Administrador o la disolución del fondo. Una súper mayoría, es decir, el voto de dos tercios de la participación de los Socios Inversionistas, debería ser suficiente para la remoción sin causa del Socio Administrador o la disolución del fondo.

En caso de remoción sin causa del Socio Administrador, una mayoría de votos de la participación de los Socios Inversionistas debería ser suficiente para nombrar un liquidador.

En caso de remoción—ya sea sin causa o con causa—, el Socio Administrador debe sufrir una pérdida significativa o una reducción de su comisión de éxito, a fin de garantizar que queden suficientes beneficios económicos para incentivar a un nuevo administrador.

Gobernanza del Fondo

Deberes Fiduciarios

Los Convenios de Asociación deben reforzar, en lugar de diluir, los deberes fiduciarios de los Socios Administradores respecto a los Socios Inversionistas. La “negligencia grave, el fraude y la conducta dolosa” o el incumplimiento del contrato deberían ser el mínimo en cuanto al estándar de exculpación acordado por los Socios Inversionistas, sin ningún calificativo respecto al conocimiento previo o al efecto material y adverso. Los Socios Administradores no deben aceptar recomendaciones para reducir el deber fiduciario que deben cumplir a los Socios Inversionistas.

En el convenio de asociación y en el Memorando de Colocación Privada, los Socios Administradores deben revelar de forma clara, a rativa y notoria el estándar de cuidado que deben prestar al fondo privado en su conjunto y a cada uno de los Socios Inversionistas de ese fondo, incluyendo tanto el nivel que se debe en virtud de estatutos como el que se debe en virtud de las leyes del lugar en el que esté domiciliado el fondo.

Los Socios Inversionistas deben rechazar las disposiciones que permitan al Socio Administrador reducir todos los deberes fiduciarios en la mayor medida en que lo permita la ley, así como cualquier dispensa a categorías amplias de conflictos de intereses. Las disposiciones que otorgan al Socio Administrador discreción exclusiva, deben ser permisibles únicamente cuando el Socio Inversionista tenga suficiente comodidad y certificación de que los intereses de los Socios Inversionistas y la asociación en su conjunto no se verán afectados negativamente. Los Socios Inversionistas deben tener en cuenta que dicho lenguaje de dispensa puede aparecer en secciones no previstas del Convenio de Asociación o en documentos distintos del Convenio de Asociación.

El incumplimiento del convenio por parte del Socio Administrador o algún comportamiento que constituya “negligencia grave, fraude o conducta dolosa”, debe excluirse de las protecciones de las cláusulas de indemnización y exculpación, incluso si la ley aplicable lo permite.

Los individuos que hayan cometido este tipo de conductas, incumpliendo el contrato, garantías pertinentes u otras leyes, y que posteriormente sean retiradas del fondo o separadas de la firma, no deberían ser elegibles para recibir comisión de éxito o conservar otros intereses económicos residuales en el fondo.

Los Socios Administradores deben esforzarse por ofrecer un estándar de cuidado equitativo a todos los socios del fondo y garantizar que los acuerdos con uno o un subgrupo de Socios Inversionistas no perjudique a otros Socios Inversionistas del fondo, ni beneficien desproporcionadamente al Socio Administrador.

Los Socios Inversionistas deben rechazar las disposiciones dentro del Convenio de Asociación que permitan que el Socio Administrador o sus afiliadas sean indemnizados por una conducta que constituya un incumplimiento material del convenio de asociación, un incumplimiento de los deberes fiduciarios u otros eventos “con causa”.

Los gastos de indemnización deben limitarse como porcentaje del tamaño total del fondo.

Como regla general, los Socios Administradores no deben emprender acciones que constituyan, o puedan constituir potencialmente, un conflicto de intereses entre el fondo, una inversión del portafolio,

y/o un administrador del portafolio, por un lado, y el Socio Administrador, las personas clave, las afiliadas, etc., por otro, sin la aprobación previa y por escrito del Comité Asesor de Socios Inversionistas. Los conflictos de intereses revelados en los documentos de oferta del fondo no deben considerarse como una conducta permisible, y no deben reducir o eliminar el requisito de la aprobación previa y por escrito del Comité Asesor de Socios Inversionistas, ni debe considerarse que la falta de actuación del Comité Asesor de Socios Inversionistas libera el conflicto en nombre del Socio Administrador.

Consideraciones sobre la Administración de las Inversiones

El Socio Administrador debe reconocer la importancia de la diversificación temporal durante el período de inversión establecido, así como la diversificación sectorial dentro del portafolio, y debe tratar de evitar la concentración excesiva en períodos cortos de tiempo, considerando las limitaciones en la cantidad de capital que puede llamarse anualmente a los Socios Inversionistas. Los fondos deben tener límites apropiados en cuanto a la inversión y concentración de la industria (excluyendo los fondos centrados en un sector).

El Socio Administrador también debe tener en cuenta la política de exclusión de un Socio Inversionista, que puede prohibir el uso de su capital en determinados sectores y/o jurisdicciones, considerando cualquier efecto de aumento de la concentración en los Socios Inversionistas restantes. Se recomienda proporcionar total transparencia en torno al proceso y a las políticas para atender las solicitudes de exclusión de los Socios Inversionistas, en caso de una asignación no valorable.

El Socio Administrador debe comprometerse a dirigir adecuadamente todas las oportunidades de inversión para el fondo durante el período de inversión. En el caso de las firmas multi-producto, el Socio Administrador debe declarar afirmativamente una política de asignación de inversiones que haya sido razonablemente diseñada para asignar de forma equitativa las oportunidades entre el fondo y cualesquiera otros vehículos de inversión. La política de asignación de oportunidades del Socio Administrador debe facilitarse a los Socios Inversionistas que lo soliciten. La política de limitación de inversiones del Socio Administrador debe aplicarse a cada Socio Inversionista de forma individual.

Cambios en el Fondo

Para cualquier cambio en el fondo que requiera una votación de los Socios Inversionistas, las “respuestas faltantes” deben tratarse como abstenciones, y excluirse tanto del numerador como del denominador.

Umbral Recomendados para los Cambios Clave del Fondo

Modificaciones al Convenio la Asociación	Súper Mayoría de Participación
Disolución Sin Causa del Fondo, Remoción del Socio Administrador	Súper Mayoría de Participación
Suspensión del Período de Inversión (por ejemplo, por Evento de Persona Clave)	Súper Mayoría de Participación
Reinstalación del Período de Inversión	Súper Mayoría de Participación

MODIFICACIONES AL CONVENIO DE ASOCIACIÓN

Salvo en el caso de remociones o cuestiones que requieran un consentimiento específico, cualquier modificación del Convenio de Asociación debe requerir el consentimiento del Socio Administrador y la aprobación de una súper mayoría de la participación de los Socios Inversionistas, y debe hacerse del conocimiento de todos los Socios Inversionistas, incluso si el Convenio de Asociación permite que el Comité Asesor de Socios Inversionistas apruebe la modificación. Las modificaciones posteriores y continuas que se realicen al Convenio de Asociación, a medida que avancen las negociaciones de recaudación de fondos, deben hacerse del conocimiento de todos los Socios Inversionistas, y los Socios Administradores deben confirmar que todos los Socios Inversionistas tienen conocimiento de todos los documentos finales antes del cierre. El Comité Asesor de Socios Inversionistas debe reservarse el

derecho de expresar su opinión al respecto a otros Socios Inversionistas. Las modificaciones que afecten negativamente la economía de un único Socio Inversionista, deberán requerir del consentimiento de ese Socio Inversionista. La notificación de cualquier modificación del Convenio de Asociación debe distribuirse a todos los Socios Inversionistas.

REMOCIÓN DEL SOCIO ADMINISTRADOR

Una súper mayoría de la participación de los Socios Inversionistas debe tener la capacidad de elegir la disolución del fondo o la remoción sin causa del Socio Administrador. Los Socios Inversionistas deben tener la capacidad de remover a un Socio Administrador por actos inadecuados tras una determinación preliminar, en vez de una decisión judicial final no sujeta a apelación. El despido de la persona responsable de tales actos no debe considerarse como una solución o remedio.

SUSPENSIÓN DEL COMPROMISO / PERÍODO DE INVERSIÓN

Una mayoría simple de participación de los Socios Inversionistas debe tener la capacidad de elegir efectuar una terminación anticipada o una suspensión del período de compromiso o del período de inversión sin causa.

Un evento de persona clave o con causa, por ejemplo, fraude, incumplimiento material de los deberes fiduciarios, incumplimiento material del contrato, mala fe, negligencia grave, etc., debe dar lugar a una suspensión automática del período de inversión, que se convertirá en permanente transcurrido un plazo de 90 días, a menos que y hasta que una súper mayoría de la participación de los Socios Inversionistas vote afirmativamente para restablecerlo.

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DECLARADA

La estrategia de inversión declarada es una dimensión importante en la que se basan los Socios Inversionistas cuando toman la decisión de comprometerse con un fondo. La mayoría de los Socios Inversionistas, se comprometen con fondos de capital privado en el contexto de un portafolio de inversiones amplio y diversificado, y seleccionan cada fondo por la estrategia específica y propuesta de valor que presenta. La estrategia del fondo debe estar bien definida, y las inversiones realizadas por el Socio Administrador deben ser consistentes con la estrategia de inversión que se describió cuando se creó el fondo. Además de los límites de concentración en determinados sectores que puedan establecerse contractualmente, el Socio Administrador debe considerar limitar la cantidad de capital que puede llamarse anualmente para evitar un exceso de concentración en períodos cortos. Cualquier cambio en la estrategia de inversión del fondo, debe ser del conocimiento y aprobado por una súper mayoría de la participación de los Socios Inversionistas.

Transacciones Secundarias Lideradas por el Socio Administrador

PARTICIPACIÓN DE LOS SOCIOS INVERSIONISTAS Y ROL DEL COMITÉ ASESOR DE SOCIOS INVERSIONISTAS

Los Socios Administradores deben involucrar al Comité Asesor de Socios Inversionistas en la primera oportunidad en torno a los objetivos y la lógica de la transacción, el proceso de la transacción y los términos y el marco del acuerdo. Al presentar la justificación, los Socios Administradores deben proporcionar información sobre la calidad y las perspectivas de las inversiones restantes, la cantidad de capital (nuevo) requerido, el tiempo proyectado para la realización y el razonamiento para una transacción liderada por un Socio Administrador con la adición de nuevo capital en lugar de una extensión del plazo del fondo u otra alternativa.

Antes de que los términos del acuerdo se presenten a todos los Socios Inversionistas, cualquier conflicto relacionado con la transacción debe ser divulgado, mitigado cuando sea posible y aprobado por el Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Los Socios Administradores deben informar al Comité Asesor de Socios Inversionistas y a los Socios Inversionistas que lo soliciten:

- Número, rango y contenido de las ofertas recibidas;
- Participación de miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas como adquirentes, si los hubiere;
- Comisión de administración y comisión de éxito para los Socios Inversionistas en el fondo de continuación;

- Comisión de administración y comisión de éxito para los Socios Inversionistas que asignen capital primario (es decir, nuevo capital comprometido para un fondo sucesor o staple), si corresponde;
- Cualquier otro cambio significativo en los términos frente al fondo original, por ejemplo, aprobaciones, personas clave, relacionadas con el vehículo de continuación o el capital primario para un fondo sucesor.

Para obtener una lista más detallada de las divulgaciones esperadas y el momento esperado en torno a estas divulgaciones, tanto los Socios Inversionistas como los Socios Administradores deben consultar "Reestructuraciones de fondos secundarios dirigidas por el Socio Administrador: Consideraciones para Socios Administradores y Socios Inversionistas de la ILPA".

ESTRUCTURA DEL PROCESO

Los Socios Administradores deben garantizar que los procesos sean imparciales y transparentes.

Los Socios Administradores deben asegurar que los Socios Inversionistas dispongan de tiempo suficiente para evaluar la transacción y que las comisiones y los gastos de la transacción se asignen de acuerdo con los documentos existentes del fondo y/o en relación con qué partes se benefician de la transacción.

Los Socios Inversionistas que elijan renovar sus intereses en lugar de vender deben tener la opción de participar en la nueva estructura sin cambios en los términos económicos, es decir, una opción de "status quo".

Cualquier proceso debe cumplir con el Convenio de Asociación, que debe incluir un lenguaje anticipatorio de alto nivel en torno al proceso, como divulgaciones, períodos de notificación, protocolos de aprobación de conflictos y procesos de votación, y asignaciones de gastos.

ASESORES DE LA TRANSACCIÓN

Los Socios Administradores deben contratar a un asesor experimentado para solicitar ofertas a cargo del Socio Administrador y no del fondo. El Comité Asesor de Socios Inversionistas debe revisar la selección del asesor por parte del Socio Administrador, incluido el rol, alcance de los servicios y acuerdo de comisiones del asesor. El Comité Asesor de Socios Inversionistas debe tener el derecho a contratar a su propio asesor para ofrecer consejo sobre el proceso, separado del asesor seleccionado por el Socio Administrador.

En ciertos casos, particularmente en transacciones complejas, los Socios Inversionistas que vendan pueden beneficiarse de una opinión imparcial independiente.

Inversiones entre Fondos

Los Socios Administradores deben tratar de limitar el número de inversiones superpuestas entre fondos; el Convenio de Asociación debe estipular un umbral máximo, ya sea por número de acuerdos o por tamaño de la inversión, y un acuerdo de contribución entre las asociaciones relacionadas debe ajustarse a los parámetros establecidos.

El tratamiento de la comisión de éxito y la aplicación de cualquier compensación de comisiones pertinentes deben ser consistentes con las inversiones de ambos fondos, incluso cuando los fondos tengan términos diferentes.

Los informes anuales de los estados financieros deben revelar información sobre todas las inversiones superpuestas, por ejemplo, nombre de la inversión, tamaño de la inversión por cada fondo, fecha de terminación esperada / número de prórrogas / monto no comprometido de cada fondo, etc.

Las comisiones recibidas por el Socio Administrador por cualquier posición superpuesta deben ser divulgadas a los Socios Inversionistas, por ejemplo, en la sección "Posiciones Afiliadas" del Formato de Reporte de la ILPA.

Como principio general, los Socios Administradores deben tratar de evitar las transferencias de activos entre fondos. En los casos en que el Socio Administrador busque transferir activos de un fondo a un fondo sucesor, el Socio Administrador debe proporcionar a los Socios Inversionistas pruebas de un proceso competitivo y transparente para la valuación de dichos activos y los intereses devengados deben transferirse en especie. Se debe solicitar la aprobación del Comité Asesor de Socios Inversionistas para cualquiera de tales transferencias, y se debe proporcionar a los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas una justificación comercial convincente para la transacción.

Asignaciones de Co-Inversiones

Los Socios Administradores deben divulgar a todos los Socios Inversionistas por adelantado, tanto a través del Memorando de Colocación Privada como del Convenio de Asociación, así como de cualquier presentación regulatoria, un marco sobre cómo se asignarán las oportunidades de co-inversión, los intereses y los gastos entre el fondo y los co-inversionistas participantes, incluso si cualquier priorización se aplicará a cómo se asignarán esas oportunidades. Dicho marco puede hacer referencia a ciertos factores que pueden influir en la discreción del Socio Administrador en la asignación de oportunidades a medida que ocurran.

Las políticas deben describir cómo los Socios Administradores divulgarán y/o mitigarán los posibles conflictos de intereses, así como cualquier riesgo ligado a una transacción específica debido al tramo de co-inversión, por ejemplo, límites de concentración. Las políticas deben divulgarse por

escrito. Tales políticas no deben ser excesivamente prescriptivas, pero suficientemente claras como para ser verificables ex post.

Cuando se hayan otorgado derechos para evaluar o participar proporcionalmente en oportunidades de co-inversión a través de convenios complementarios (Side Letters), los Socios Administradores deben también divulgar la existencia de tales acuerdos a todos los Socios Inversionistas. Los Socios Administradores también deben informar si se han ofrecido términos económicos diferentes a los Socios Inversionistas que participan en co-inversiones, así como la asignación de cualquier inversión subsecuente relacionada con co-inversiones. Cualesquiera comisiones que sean pagaderas al vehículo de co-inversión deben devengarse al fondo de suscripción para compensarse con las comisiones de administración.

Durante el proceso de recaudación de fondos, donde los Socios Administradores han otorgado acceso preferencial a oportunidades de co-inversión a los Socios Inversionistas que participan en cierres posteriores, los Socios Administradores deben considerar cuidadosamente cómo equilibrar los intereses entre diferentes inversionistas y clases de Socios Inversionistas. Los Socios Administradores deben tener la opción, pero no la obligación, de proporcionar oportunidades de co-inversión a cualquier Socio Inversionista que elijan o terceras partes.

Los Socios Administradores deben asegurar que todas las oportunidades de inversión adecuadas recibidas por el Socio Administrador, el administrador del fondo, las personas clave o las afiliadas se asignen primero al fondo, si la oportunidad se ajusta a la estrategia de inversión del fondo y el fondo tiene compromisos restantes disponibles. Al presentar una oportunidad de co-inversión a los Socios Inversionistas, los Socios Administradores deben proporcionar a los posibles co-inversionistas el razonamiento estratégico para incluir el tramo de co-inversión en lugar de asignar el monto total al fondo.

Se debe permitir que cualquier vehículo paralelo o cualquier afiliada del Socio Administrador participen en oportunidades de co-inversión, pero solo en los mismos valores y en los mismos términos que los Socios Inversionistas del fondo. Las comisiones o gastos relacionados deben asignarse a prorrata entre todas las clases de inversionistas.

Cuando se hayan ofrecido co-inversiones a cualquier otro vehículo administrado por el Socio Administrador o una entidad más allá del fondo combinado, los Administradores deben divulgar al Comité Asesor de Socios Inversionistas, en particular cuando pueda haber un conflicto de intereses, incluida una explicación de por qué se ha ofrecido a más de un vehículo o una entidad más allá del fondo, especialmente si el negocio no supera los límites de concentración acordados de un fondo.

Los Socios Administradores deben revelar todas y cada una de las comisiones de sindicación y quién se beneficia de ellas.

Los Socios Administradores podrían considerar emplear una evaluación de precalificación u otro proceso, durante la recaudación de fondos y en intervalos apropiados durante el período de inversión, para confirmar el interés y la capacidad de los Socios Inversionistas para ejecutar una oportunidad de co-inversión.

Mejores Prácticas del Comité Asesor de Socios Inversionistas

La industria del capital privado ha logrado avances significativos al instituir enfoques estandarizados para los Comités Asesores de Socios Inversionistas, incluida su constitución, papel en la asociación y protocolo de reuniones. El Comité Asesor de Socios Inversionistas desempeña un papel fundamental en la gobernanza de los fondos, al proporcionar un órgano consultivo para el Socio Administrador, y sirve como

una fuente importante de retroalimentación sobre las determinaciones críticas de gobernanza, en particular los conflictos de interés.

Aún así, se puede hacer más para garantizar que el Comité Asesor de Socios Inversionistas esté en una posición óptima para cumplir con su función. Los Socios Inversionistas y Socios Administradores deben establecer explícitamente los deberes del Comité Asesor de Socios Inversionistas a través del Convenio de Asociación y adoptar mutuamente un protocolo de reunión preferido al establecer el Comité Asesor de Socios Inversionistas. Además, el proceso o el razonamiento por el cual los Socios Administradores seleccionan a los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas debe ser divulgado afirmativa y claramente a todos los Socios Inversionistas del fondo.

Si bien los Socios Inversionistas individuales que sirven en el Comité Asesor de Socios Inversionistas actúan en sus propios intereses, de buena fe, el Comité Asesor de Socios Inversionistas debe tratar de operar como un comité con sus roles y responsabilidades claramente delineados en el Convenio de Asociación. Con este fin, se deben adoptar estándares en la composición, procesos de reunión, requisitos de participación, mandatos y procedimientos para los Comités Asesores de Socios Inversionistas en toda la industria para maximizar la efectividad de estos órganos en beneficio de la asociación. Estas mejores prácticas incluyen diversidad de representación que refleje la base de los Socios Inversionistas en general y/o divulgaciones de agendas y actas de reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas; el nombramiento de un presidente del Comité; reuniones ejecutivas sin el Socio Administrador presente; y reuniones ejecutivas entre el Comité Asesor de Socios Inversionistas y el auditor.

Los objetivos comunes de cada Comité Asesor de Socios Inversionistas deben incluir: facilitar el desempeño del consejo asesor sin una carga indebida

para el Socio Administrador, crear un foro abierto para la discusión de asuntos de interés y preocupación para la asociación mientras se preserva la confidencialidad y la confianza, y proporcionar suficiente información a los Socios Inversionistas para que pueden cumplir con estas responsabilidades.

Comités Asesores de Socios Inversionistas: Guía para Socios Administradores

MANDATO

El mandato del Comité Asesor de Socios Inversionistas debe divulgarse claramente y debe incluir, por lo general, asuntos específicos para evaluar los conflictos de interés presentados por el Socio Administrador, y otros asuntos que requerirían un cambio o interpretación de ciertas disposiciones en el Convenio de Asociación, incluyendo:

- Conflictos de interés tales como inversiones entre fondos e inversión del Socio Administrador en empresas del portafolio fuera del interés del fondo o que viole la política de exclusiones establecida;
- Revisión de las metodologías de valuación y cualquier cambio a las mismas según lo reportado por el Socio Administrador a la asociación y los auditores;
- Asuntos relacionados con el tiempo y la atención de la persona clave, cambios en la provisión de personas clave o salidas de personal clave;
- Prórrogas del plazo del fondo;
- Asuntos relacionados con pruebas de estrategia de inversión, limitaciones geográficas, de asignación o concentración;

- Uso de apalancamiento;
- Transacciones con afiliadas;
- Revisiones de cualquier incidente importante de ASG y/o riesgos para el portafolio del fondo;
- Incumplimientos de Socios Inversionistas; reducción o expansión del tamaño del fondo; consideraciones de desempeño como devoluciones (clawbacks) o reajustes (true-ups);
- Revisiones de los costos de los asesores operativos;
- Discusiones sobre comisiones y gastos.

El Socio Administrador no debe ser un miembro del Comité Asesor de Socios Inversionistas, real o percibido. En los casos en que los miembros con derecho a voto del Comité Asesor de Socios Inversionistas tengan un interés en el Socio Administrador, como una participación minoritaria en la sociedad administradora, el Socio Administrador debe revelar la existencia de esas relaciones con el Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Como la materialidad es un criterio subjetivo, es mejor consultar al Comité Asesor de Socios Inversionistas en todos los casos de cualquier conflicto y/o transacción que no sea en condiciones de mercado. Ningún Socio Administrador debe resolver sus propios conflictos bajo ninguna circunstancia.

Los Socios Administradores no deben solicitar que se eximan las acciones tomadas de acuerdo con la aprobación del Comité Asesor de Socios Inversionistas, donde podría entenderse razonablemente que la asociación completa debe tener una opinión; no debe haber disposiciones de "consentimiento presunto" relacionadas con la votación del Comité Asesor de Socios Inversionistas.

COMPOSICIÓN Y ESTRUCTURA

Los Socios Administradores deben poder articular el fundamento de cómo se seleccionan los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas, incluso cuando la composición del Comité Asesor de Socios Inversionistas es únicamente a discreción del Socio Administrador. Se anima a los Socios Administradores a considerar la diversidad de instituciones y opiniones al seleccionar a miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Para garantizar que el Comité Asesor de Socios Inversionistas esté constituido de manera óptima para cumplir con su objetivo principal de asesorar al Socio Administrador sobre conflictos de interés, el Comité Asesor de Socios Inversionistas debe limitarse en tamaño a un número viable, compuesto por una muestra representativa de inversionistas por tamaño de compromiso, tipo, situación tributaria y calidad de la relación con el Socio Administrador.

Los Comités Asesores de Socios Inversionistas más pequeños están mejor situados para asesorar de manera decisiva sobre conflictos y asuntos que prueban los parámetros dentro del convenio de asociación. Mientras que los Comités Asesores de Socios Inversionistas más grandes e inclusivos pueden brindarle al Socio Administrador un órgano consultivo en las decisiones estratégicas para el fondo o la plataforma, un organismo más grande, como uno que incluye varios observadores sin derecho a voto, presenta desafíos en la participación de los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas en torno a decisiones críticas que requieren un voto.

Un Comité Asesor de Socios Inversionistas compuesto en su totalidad por los Socios Inversionistas más grandes del fondo puede carecer de la diversidad representativa de perspectivas en ciertos asuntos. Los Socios Administradores deben esforzarse por incluir en los Comités Asesores de Socios Inversionistas

aquellos Socios Inversionistas sin programas de co-inversión o secundarios, o que de otro modo puedan estar en conflicto debido a sus intereses en algunas decisiones específicas tomadas por el Socio Administrador, como por ejemplo, debido a un interés minoritario en la sociedad administradora, asociación estratégica o actividad de co-inversión.

Los acuerdos de votación para los Comités Asesores de Socios Inversionistas deben estructurarse de manera tal que ninguna organización por sí sola tenga poder de veto de facto o de jure.

Después de la constitución inicial del Comité Asesor de Socios Inversionistas, cualquier reemplazo de los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas debe ser determinado por el Socio Administrador con cualquier asiento adicional o eliminado siendo aprobado por consentimiento mutuo de la mayoría del Comité Asesor de Socios Inversionistas y el Socio Administrador.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben tener un voto por institución, es decir, ningún súper voto.

REUNIONES, MATERIALES Y AGENDAS

Los Comités Asesores de Socios Inversionistas deben reunirse regularmente con una periodicidad previamente acordada, con la opción de asistir de forma remota por teléfono o video.

Se alienta a los Socios Administradores a que convoquen al Comité Asesor de Socios Inversionistas con más frecuencia para discutir asuntos urgentes (por ejemplo, conflictos); en estos casos, los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben ser flexibles y receptivos.

Las agendas y los materiales de las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben

proporcionarse a los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas con anticipación. Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben ser notificados antes de la sesión de cualquier plan para llamar a votación, y cualquier material para informar una votación del Comité Asesor de Socios Inversionistas debe proporcionarse anticipadamente, con tiempo suficiente para revisión y consulta interna, particularmente en asuntos más complejos.

Las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas pueden ser convocadas en cualquier momento por un porcentaje previamente acordado de miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas, como se describe en el Convenio de Asociación.

Cada reunión debe incluir una sesión ejecutiva. Los votos no deben tomarse sin una reunión ejecutiva previa entre los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas no deben recibir remuneración, sin embargo, los costos de asistir a las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben ser reembolsables por la asociación y tratados como un gasto del fondo.

DISPOSICIONES DEL CONVENIO DE ASOCIACIÓN

Para asegurar una participación plena y consistente de los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas, el costo de la participación del Comité Asesor de Socios Inversionistas en las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas debe ser asumido por el fondo.

El Convenio de Asociación debe establecer umbrales de votación claros, incluido el requisito de un quórum del 50% de los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas para realizar una votación.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben ser indemnizados.

DIVULGACIONES DEL SOCIO ADMINISTRADOR

Simultáneamente con cada cierre, la lista de miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas debe divulgarse a todos los Socios Inversionistas del fondo, incluida su información de contacto. Se debe proporcionar una lista actualizada a todos los Socios Inversionistas si se modifica cualquier información.

Ya sea el Socio Administrador o el miembro del Comité Asesor de Socios Inversionistas en cuestión debe informar cuando un miembro individual del Comité Asesor de Socios Inversionistas tiene un conflicto de interés relacionado con el asunto bajo consideración, por ejemplo, si el miembro del Comité Asesor de Socios Inversionistas es un prestamista potencial de una empresa del portafolio, co-inversión o actividad de inversión secundaria junto con el fondo, las inversiones en fondos anteriores, la propiedad de una participación en la sociedad administradora, etc. Los Socios Administradores deben recordar a los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas de los conflictos de interés relevantes antes de que se celebren las votaciones.

Las actas deben estar disponibles para todos los Socios Inversionistas que lo soliciten. Sin embargo, los Socios Administradores no deben incluir información comercialmente sensible en las actas de las reuniones y los Socios Inversionistas deben ser conscientes de las responsabilidades de su institución con respecto a la información confidencial y las divulgaciones públicas, es decir, los actos de registros públicos. En última instancia, el contenido de las actas debe quedar a criterio del Socio Administrador.

Los Socios Administradores deben notificar a la asociación completa cuando el Comité Asesor de Socios Inversionistas haya contratado a un abogado o terceros para brindar asesoramiento especializado, por ejemplo, expertos en valuaciones.

Los Socios Administradores deben notificar a la asociación completa sobre ciertas decisiones tomadas o aprobadas por el Comité Asesor de Socios Inversionistas, como transacciones con partes

relacionadas, acuerdos de reclamaciones que darán lugar a indemnización, pagos de indemnización que superen un límite prescrito, cambio en el auditor del fondo, “remediación” de la causa de un evento mediante la remoción del Socio Administrador infractor; reemplazo de una persona clave.

El Socio Administrador debe divulgar al Comité Asesor de Socios Inversionistas anualmente todos los ingresos por comisiones pagadas o por pagar y los cálculos anuales y la lista de comisión de administración, comisión de éxito, gastos de fondos y gastos organizacionales.

El Socio Administrador debe registrar todos los votos tomados y mantener una copia de todos los consentimientos obtenidos. Los registros de votación detallados deben estar disponibles de inmediato por el Socio Administrador a cualquier miembro del Comité Asesor de Socios Inversionistas que lo solicite.

ELEMENTOS RECOMENDADOS DE LA AGENDA DE UNA REUNIÓN DEL COMITÉ ASESOR DE SOCIOS INVERSIONISTAS

El siguiente es un conjunto de elementos recomendados que podrían incluir la agenda de una reunión del Comité Asesor de Socios Inversionistas. Esta lista no pretende cubrir todos los temas potenciales en las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas. En última instancia, las agendas del Comité Asesor de Socios Inversionistas quedan a discreción del Socio Administrador.

- Actualización general del Socio Administrador (firma) (sin incluir los otros elementos en la lista);
- Actualización general del mercado de capital privado, es decir, las condiciones de inversión que está observando el fondo y el efecto en la estrategia;
- Actualización regulatoria y legal (si hay algún litigio);
- Cumplimiento del fondo con las disposiciones del Convenio de Asociación, p.e., límites de concentración, persona clave, etc.;
- Divulgación de cualquier enmienda, renuncia, voto o asunto potencial que se pueda solicitar o presentar a los Socios Inversionistas o al Comité Asesor de Socios Inversionistas antes de la próxima reunión programada del Comité Asesor de Socios Inversionistas;
- Cambios en el equipo, por ejemplo, salidas, adiciones, promociones, cambios esperados;
- Revisión de nuevos acuerdos / realizaciones;
- Actualización del inventario (pipeline);
- Resumen del fondo / panel de control (dashboard) sobre el rendimiento por empresa en relación con el plan original;
- Instantánea (snapshot) de las empresas del portafolio de cada inversión no realizada (financie a y cualitativa con aspectos destacados de la inversión inicial);
- Valuaciones de las empresas del portafolio, metodología utilizada durante los últimos cuatro trimestres (para destacar cambios);
- Discusión de posibles salidas: tiempo y montos (preferiblemente por escrito);
- Gastos detallados del fondo que incluyen pagos a afiliadas, comisiones de operaciones fallidas, administrativos, etc. y compensaciones;
- Divulgación de cualquier conflicto o inversión completado en estrategias similares y por qué no eran adecuados para el fondo;
- Divulgación del uso de la línea de llamada de capital, rendimiento del fondo excluyendo la línea de llamada de capital y los términos de la línea;
- Reportes ASG;
- Discusión anual ejecutiva con el auditor sobre estados financieros, valuaciones, comisión de éxito, comisiones, etc.;
- Sesión ejecutiva (solo Socios Inversionistas).

Comités Asesores de Socios Inversionistas: Lineamiento para miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas

ESTRUCTURA Y PROCESOS

El Socio Administrador o el Comité Asesor de Socios Inversionistas deben designar un presidente rotatorio, por ejemplo, con un mandato de uno a dos años, para presidir las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas y servir como un punto adicional de interfaz entre el Comité Asesor de Socios Inversionistas y el Socio Administrador.

Todas las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben incluir una sesión ejecutiva que no incluya al Socio Administrador, y los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben proporcionar retroalimentación al Socio Administrador posteriormente a la sesión ejecutiva.

Para asuntos críticos de gobernanza, el Convenio de Asociación debe identificar claramente qué asuntos requieren comunicación o votación entre la asociación completa, por ejemplo, modificaciones al Convenio de Asociación, cambios de estrategia, reemplazos de personas clave, extensión del período de oferta, período de inversión y plazo del fondo. También deben identificarse áreas de confidencialidad.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben divulgar posibles conflictos de interés específicos de un asunto bajo la consideración del Comité Asesor de Socios Inversionistas a todo el Comité Asesor de Socios Inversionistas antes de una votación, como pueden ser co-inversiones en las empresas subyacentes del portafolio, exposición al Socio Administrador en otros fondos, propiedad minoritaria en el Socio Administrador, etc.

RESPONSABILIDADES Y PODERES

En general, se debe entender que los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas no tienen un deber fiduciario con el fondo más allá del deber de actuar de buena fe. Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben asegurarse de que están debidamente indemnizados y no implicados como fiduciarios que actúan en nombre de otros Socios Inversionistas en el fondo.

Se debe esperar que cualquier Socio Inversionista que busque y acepte un asiento en el Comité Asesor de Socios Inversionistas participe y vote. Las abstenciones deben reservarse sólo para los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas que puedan estar en conflicto sobre el tema en consideración y no como una respuesta general.

Las personas participantes deben tener autoridad delegada para votar en nombre de sus organizaciones; Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben participar activamente en las discusiones de las reuniones. Sin embargo, antes de las votaciones, los Socios Administradores deben proporcionar una cantidad de tiempo razonable en función de la complejidad del asunto para que los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas revisen los materiales y discutan el asunto internamente antes de que se lleve a cabo la votación.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben poder agregar un asunto a la agenda de la reunión sujeto a un requisito de notificación razonable y acordado al Socio Administrador.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben asegurarse de tener un derecho contractual de solicitar asesoría o experiencia externa, a expensas del fondo, y deben ejercer esos derechos según sea necesario.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben estudiar los materiales y preparar opiniones y preguntas antes de cada reunión.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben tener acceso ejecutivo al auditor.

El convenio de asociación debe indicar claramente las expectativas para la participación del Comité Asesor de Socios Inversionistas, incluidas las sanciones por no respetar dichas expectativas, por ejemplo, la revocación del puesto de un miembro del Comité Asesor de Socios Inversionistas por no asistir repetidamente a las reuniones o votar sobre los asuntos presentados.

Independencia del Auditor y Alcance de la Auditoría del Fondo

El auditor de un fondo de capital privado debe ser independiente y centrarse en los mejores intereses de la asociación en su conjunto, en lugar de los intereses del Socio Administrador. El cliente de la auditoría del fondo debe ser la asociación en su conjunto, en lugar de sólo el Socio Administrador.

El Socio Administrador debe formar un comité de auditoría compuesto por representantes de todos los Socios Inversionistas del fondo y no únicamente de los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas. El mandato de dicho comité podría incluir la aprobación de la firma seleccionada para realizar la auditoría del fondo, el alcance de los procedimientos acordados, así como el desempeño de cualquier servicio por la misma firma más allá de la auditoría del fondo.

Se debe solicitar a los auditores contratados para realizar la auditoría del fondo que proporcionen una declaración a los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas detallando otros trabajos realizados para el fondo.

Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben tener la oportunidad de revisar el alcance del trabajo para la auditoría del fondo, con suficiente detalle en cuanto a los procedimientos acordados que se llevarán a cabo.

El Socio Administrador debe notificar a los Socios Inversionistas de cualquier cambio al auditor designado.

El alcance de la auditoría debe incluir el examen de una muestra de los Estados de Cuenta de Capital, comisiones y gastos capturados a través del Formato de Reporte de la ILPA (2016). El auditor del fondo debe examinar las fórmulas de cálculo de cascada y las entradas que constituyen el cálculo. Además, el alcance de los procedimientos acordados podría incluir: un examen de la afirmación de la administración en relación con su cumplimiento con estos términos clave; ciertos procedimientos en relación con los estados financieros en su conjunto en un programa complementario de cambios en el capital de los socios; una revisión de controles internos que cubra los objetivos de control relacionados con el capital.

En los casos en que Comité Asesor de Socios Inversionistas de un fondo o un Socio Inversionista tenga motivos para contratar una auditoría de terceros del cumplimiento del Convenio de Asociación, el lenguaje del documento del fondo debe permitir el acceso de este tercero a cualquier información necesaria para el compromiso según lo determine el Socio Inversionista.

Los resultados de una auditoría en forma resumida deben estar disponibles para todos los inversionistas en el fondo. Los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben tener acceso a la carta de administración proporcionada por el auditor del fondo y la capacidad de plantear preguntas directamente al auditor. La discusión de los hallazgos de la auditoría anual debe ser un tema permanente en las agendas de las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas.

Divulgaciones Financieras

Para actuar como socios e inversionistas efectivos en un fondo, así como para cumplir con sus propias obligaciones fiduciarias, los Socios Inversionistas deben tener acceso a una amplia gama de información sobre la gestión de un fondo. Si bien las necesidades y solicitudes específicas variarán según la relación, el Socio Inversionista debe, como mínimo, ser notificado de cualquier comisión o gasto evaluado, ya sea para la asociación o para cualquier empresa del portafolio, como se describe en el Formato de Reportes de la ILPA para Comisiones, Gastos y Comisión de Éxito (2016).

Las comisiones y gastos cargados a los Socios Inversionistas en lo individual y al fondo en su conjunto y los cálculos de la comisión de éxito deben divulgarse de manera regular y consistente y estar sujetos a revisión periódica por parte del Comité Asesor de Socios Inversionistas y a la certificación de un auditor independiente.

Comisiones y Gastos

La documentación del fondo debe detallar adecuadamente la definición, el cálculo, la evaluación y el reporte de las comisiones y gastos asignables a la asociación o a las empresas del portafolio que afecten el compromiso de los Socios Inversionistas con el fondo y /o el retorno neto de la inversión. Las políticas de comisiones y gastos deben ser apropiadas, razonables, en términos de mercado y completamente divulgadas a los inversionistas.

Todas las comisiones cobradas a las empresas del portafolio deben compensarse en un 100% con la comisión de administración y devengarse en beneficio del fondo independientemente de la aplicación de cargas tributarias o devoluciones (clawbacks). Todas las comisiones de administración asignadas a prorrata

a los vehículos de co-inversión deben acumularse para el fondo y compensarse.

Los tipos de comisiones y gastos que se evaluarán al Socio Inversionista, a la asociación y a las empresas del portafolio deben ser revelados a los inversionistas antes de la iniciación del fondo.

Los Socios Administradores y Socios Inversionistas deben asegurar que exista un entendimiento común compartido y adecuado de cómo el lenguaje en el Convenio de Asociación afecta los términos clave del fondo, en particular las disposiciones relacionadas con el cálculo y la aplicación de comisiones y gastos cobrados a los inversionistas en lo individual en el fondo y a la asociación.

Los Socios Administradores deben divulgar el porcentaje de compromiso de cada Socio Inversionista para ayudar a conciliar las comisiones y gastos.

Las comisiones y gastos cobrados a las empresas del portafolio, a los inversionistas en el fondo o a la asociación, y cualquier comisión cobrada por las operaciones cautivas que prestan servicios al Socio Administrador, deben divulgarse de manera consistente cada trimestre a todos los Socios Inversionistas, siguiendo los puntos clave de información y las definiciones expresadas en los estándares de presentación de reportes de la ILPA, incluyendo el Formato de Reporte para Comisiones, Gastos y Comisión de Éxito (2016).

Estas divulgaciones trimestrales deben proporcionarse con suficiente detalle para que los inversionistas puedan evaluar y validar el cálculo de las comisiones de administración y los gastos de la asociación, las compensaciones de las comisiones de administración y los gastos de la asociación, así como la comisión de éxito pagada y otras características que se detallan en el Formato de Reporte de la ILPA (2016).

Los Socios Administradores deben proporcionar los modelos utilizados para los cálculos de comisiones, gastos, comisión de éxito y cálculos de la TIR neta y responder a las solicitudes para proporcionar o explicar sus modelos.

Todas las comisiones que no estén sujetas a compensación deben divulgarse a los inversionistas.

La documentación del fondo debe describir definiciones claras utilizadas para las partes relacionadas y enumerar las partes relacionadas que estarán involucradas en la administración u operaciones del fondo, con notificaciones posteriores a los inversionistas según sea necesario durante la vida del fondo. Las comisiones recibidas por partes relacionadas, ya sea que se cobren a los inversionistas o a las empresas del portafolio, deben anotarse adecuadamente como en el Formato de Reporte de la ILPA (2016). Si un socio operativo u otra afiliada que actúa en apoyo de las operaciones del fondo está participando en las finanzas del Socio Administrador, esto también debe ser divulgado.

Los reportes de comisiones y gastos deben incluirse dentro del alcance de la auditoría anual del fondo, que también debe incluir la prueba de una muestra representativa de asignaciones de gastos a nivel de Socios Inversionistas y cálculos de cascada.

La presentación de las comisiones y gastos asignables y cobrados debe ser consistente con las disposiciones del convenio de asociación y los convenios complementarios (Side Letters), y debe presentarse de manera que se pueda hacer referencia a él en ese lenguaje previamente acordado.

Otra Información Financiera, Trimestral

Además de las divulgaciones trimestrales sobre comisiones y gastos, los Socios Inversionistas deben recibir trimestralmente:

- Declaraciones de pérdidas y ganancias trimestrales no auditadas que también muestren los resultados del año hasta la fecha;

- Información sobre cambios materiales en inversiones y gastos;
- Resumen de todas las llamadas de capital y avisos de distribución, incluidos los saldos de los compromisos de capital no llamados;
- Comentarios de la gerencia sobre cambios durante el trimestre;
- Una explicación de los cambios de valoración trimestrales, incluidos los cambios en la metodología de valoración aplicada.

Información Financiera, Anual

Los reportes anuales de los Socios Administradores deben incluir información de las empresas del portafolio y el fondo sobre riesgos materiales y de cómo estos están siendo administrados. Estos deben incluir:

- Riesgo de concentración a nivel del fondo;
- Riesgo de tipo de cambio a nivel del fondo;
- Riesgo de apalancamiento a nivel del fondo y de las empresas del portafolio;
- Riesgo de realización (es decir, cambio en el entorno de salida) a nivel del fondo y de las empresas del portafolio;
- Riesgo de estrategia (es decir, cambio o divergencia de la estrategia de inversión) a nivel de las empresas del portafolio;
- Riesgo de reputación a nivel de las empresas del portafolio;
- Riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, a nivel del fondo y de las empresas del portafolio;
- Información sobre las empresas del portafolio, consistente con el Reporte Estandarizado de la ILPA para Empresas del Portafolio de la ILPA.

Reportes anuales: los fondos deben proporcionar a los inversionistas la siguiente información al final de cada año (dentro de los 90 días siguientes al cierre del ejercicio):

- Carta de la administración que describa las actividades del fondo dirigida al Comité Asesor de Socios Inversionistas pero distribuida a todos los inversionistas;
- Estados financieros auditados (incluyendo una carta de opinión limpia de los auditores y una declaración del auditor detallando otros trabajos realizados para el fondo);
- Cálculos de la Tasa Interna de Retorno ("TIR") elaborados por el Socio Administrador del fondo que establezcan claramente la metodología para determinar la TIR. La mejor práctica es revelar la TIR neta tanto sobre una base apalancada como no apalancada, teniendo en cuenta cualquier impacto de las líneas de crédito por llamadas de capital.
- Información sobre el acumulado de las comisiones de éxito recibidas;
- Las contribuciones políticas realizadas por el administrador o cualquier persona asociada a los cargos electos de los consejos de administración de los inversionistas.

Puede ser necesario reportar de forma más inmediata sobre los acontecimientos relevantes.

Los Socios Administradores también deben proporcionar, durante la debida diligencia o con una periodicidad preacordada con los Socios Inversionistas, información sobre los salarios, las bonificaciones y los dividendos pagados, en particular el reparto de comisiones y de la comisión de éxito por cada socio en lo individual, y el mismo reparto entre los fondos actuales y los anteriores. Los Socios Inversionistas deben conocer los porcentajes de comisiones de éxito /propiedad en la sociedad administradora que tienen los socios del Socio Administrador.

Llamadas de Capital y Distribuciones

Las llamadas de capital y las distribuciones deben proporcionar información consistente con el formato del "Reporte Estandarizado de la ILPA", incluyendo la cantidad exacta de las comisiones de éxito y proporcionar el cálculo de la estimación de esas comisiones, los porcentajes para cada Socio Inversionista y el detalle en el cálculo (incluidas las compensaciones) de las comisiones de administración. El Socio Administrador también debe proporcionar estimaciones de las proyecciones trimestrales sobre las llamadas de capital y las distribuciones.

Líneas de Crédito de Suscripción

Los reportes trimestrales y anuales deben incluir un calendario de apalancamiento a nivel del fondo, incluidos los compromisos y los saldos pendientes de las líneas de financiación de suscripciones o cualquier otra línea de crédito utilizada por el fondo.

Durante la recaudación de fondos, y en los reportes periódicos a lo largo de la vida del fondo, debe proporcionarse a los Socios Inversionistas información sobre el rendimiento, es decir, las cifras de la TIR y el TVPI o el MOIC, con y sin el uso de dichas líneas de crédito, a fin de informar sobre las comparaciones de rendimiento sobre la base de cosechas anuales y en términos relativos con otros fondos.

Las condiciones de cualquier línea de suscripción deben ser reveladas o estar disponibles para los Socios Inversionistas que lo soliciten. Cualquier línea de suscripción que se utilice debe ser razonable tanto en su tamaño como en el porcentaje del fondo total y en su duración.

Al inicio del fondo, debe ofrecérsele a los Socios Inversionistas la opción de no participar en la línea de suscripción. Debe haber un plazo razonable de al menos 10 días hábiles para que los Socios Inversionistas respondan a las solicitudes de llamadas de capital.

En el momento del cierre del fondo, o en el momento en que se inicie dicha línea de crédito, los Socios Administradores deben informar a todos los Socios Inversoristas:

- El tamaño estimado para cualquier línea de crédito contemplada;
- Los límites propuestos en cuanto a la duración (tanto para su repago como del plazo);
- Los parámetros en torno al uso previsto de los ingresos;
- Protocolos para la divulgación periódica del importe total pendiente y de cualquier costo en el que incurra el fondo en relación con el uso de dichas líneas de crédito, incluidos los puntos básicos estimados en la parte inicial, las comisiones no utilizadas y las tasas de interés. Las tasas actuales deben ser explícitas;
- Cómo se tratarán las líneas garantizadas por el compromiso o por el Valor Neto de los Activos en el contexto de las limitaciones generales de apalancamiento del fondo (por ejemplo, facilidades para aumentar la capacidad de inversión del fondo frente a líneas de crédito puente).

Información sobre las Empresas del Portafolio

La información que desde el punto de vista comercial sea sensible sobre las empresas del portafolio, debe proporcionarse por separado y diferenciada del reporte a nivel del fondo.

La información relacionada con la valuación de las empresas del portafolio debe revelarse trimestralmente, consistente con el Formato de Reporte de Métricas de las Empresas del Portafolio de la ILPA.

Reportes Financieros y de Rendimiento

La información sobre el rendimiento que se proporcione a los Socios Inversoristas, tanto de forma trimestral como anual, debe incluir cifras brutas y netas de las comisiones de éxito devengadas, así como la metodología utilizada para calcular el rendimiento. Las cifras de rendimiento histórico proporcionadas durante la etapa de recaudación de fondos deben incluir detalles sobre las hipótesis utilizadas para calcular las ganancias no realizadas, incluidos los ajustes de EBITDA. En caso de que un Socio Administrador elija reportar sobre el rendimiento neto de las comisiones de éxito devengadas, el importe de las comisiones de éxito devengadas debe ser revelado a los Socios Inversoristas.

A fin de verificar el rendimiento y garantizar (como mínimo) la razonabilidad de los cálculos de la cascada o de las comisiones, los Socios Inversoristas necesitan tener acceso a los flujos de caja detallados del fondo. Al final de la vida del fondo, los Socios Inversoristas deben recibir un desglose detallado de cada flujo de caja histórico, expresado en categorías contables apropiadas para completar una conciliación con sus libros contables internos. Se recomienda que los flujos de caja proporcionados por el Socio Administrador reflejen las categorías utilizadas en el Formato de Llamadas de Capital y Avisos de Distribución de la ILPA.

Las comprobaciones específicas con respecto a las cifras reportadas por el Socio Administrador pueden incluir:

- Rendimiento (TIR neta/bruta, MOIC);
- Obligaciones de comisión de éxito y devolución (clawback);
- Cálculos del retorno preferente (recuperación adecuada);
- Retorno de capital y comisiones;
- Cálculos de comisiones, incluidas las compensaciones.

Materiales de Comercialización del Fondo

Los materiales de comercialización con respecto a un fondo deben incluir la siguiente información:

- Valores de cada empresa del portafolio no realizada en fondos anteriores basados en los estados financieros auditados más recientes;
- Explicación por parte del Socio Administrador de aquellos valores que se desvían de los estados financieros auditados;
- Descripción de cualquier litigio pendiente o probable;
- Información sobre el rendimiento de los fondos anteriores en términos brutos y netos, incluida la TIR, el múltiplo de capital y las métricas de capital distribuido, así como la explicación de la derivación de la TIR;
- Revelación de los agentes y subagentes utilizados;
- Contribuciones políticas realizadas por el Socio Administrador o cualquier persona asociada a fiduciarios o funcionarios elegidos en los comités de inversión;
- Política de valuación;
- Política de uso de la línea de suscripción.

Acceso a la Información y Auditorías de Fondos

Los inversionistas o los apoderados que designen, deben tener en cuenta lo siguiente en relación con el acceso a los auditores del fondo y a los reportes generados por el auditor del fondo, así como a

las conclusiones de cualquier tercero contratado por un Socio Inversionista en lo individual o por el Comité Asesor de Socios Inversionistas para revisar la conformidad de los reportes y las políticas del Socio Administrador con el Convenio de Asociación:

- El auditor del fondo tiene la responsabilidad última de garantizar que los reportes financieros estén libres de fraudes o incorrecciones en beneficio de todos los socios de un fondo, incluidos los Socios Inversionistas.
- Los resultados de la auditoría del fondo, en forma resumida, deben estar a disposición de todos los inversionistas del fondo.
- Además, los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas deben tener acceso a la carta dirigida a la administración proporcionada por el auditor del fondo y la posibilidad de plantear directamente preguntas al auditor. La discusión sobre los resultados de la auditoría anual del fondo debería ser un punto en el orden del día de las reuniones del Comité Asesor de Socios Inversionistas.
- El auditor del fondo debería examinar una muestra de los estados de la cuenta de capital, las comisiones y los gastos incluidos en el Formato de Reportes de la ILPA (2016) y de las fórmulas de cálculo de la cascada, así como las entradas constitutivas del cálculo. Los resultados de esta evaluación deben revelarse a los inversionistas que lo soliciten.
- En los casos en los que el Comité Asesor de Socios Inversionistas de un fondo o un Socio Inversionista en lo individual tengan motivos para contratar la auditoría independiente sobre el cumplimiento del Convenio de Asociación, la documentación del fondo debe permitir el acceso de este tercero a cualquier información necesaria para la contratación según lo determine el Socio Inversionista.

Notificaciones y Divulgación de Políticas

Además de un sólido reporte financiero que sea consistente tanto con las directrices de la ILPA como con las mejores prácticas del sector, los Socios Administradores deben proporcionar a los Socios Inversionistas información sobre las políticas y los acontecimientos específicos que afecten al fondo, incluidos los avances importantes relacionados con los factores ASG, el cumplimiento regulatorio o los riesgos legales, de reputación o comerciales para el Socio Administrador que puedan afectar al fondo. En general, esta información debe servir para garantizar que todos los inversionistas puedan acceder a la información pertinente sobre posibles conflictos de intereses y sobre cualquier acontecimiento que pueda afectar al fondo o a cualquier Socio Inversionista en lo individual.

Políticas y Reportes ASG

Entre estas divulgaciones, los Socios Administradores deben considerar el mantenimiento y la actualización periódica de una política ASG, proporcionada a todos los Socios Inversionistas o a los potenciales Socios Inversionistas que lo soliciten. La política debe incluir información suficiente para permitir que un Socio Inversionista evalúe el grado en que la estrategia de inversión y las operaciones del Socio Administrador están alineadas con las políticas ASG del Socio Inversionista, incluyendo la forma en que ASG es tomado en cuenta en el proceso de la debida diligencia, así como en la divulgación de incidentes y la presentación de reportes de rendimiento. La política debe identificar procedimientos y protocolos que puedan verificarse y/o documentarse, en lugar de un vago compromiso de comportamiento.

La inversión responsable, o inversión ASG, es un enfoque de la inversión que incorpora factores ASG en las decisiones de inversión, para gestionar mejor el riesgo y generar retornos sostenibles a largo plazo. Como fiduciario y administrador del capital, el Socio Inversionista espera que todos los riesgos materiales potenciales y oportunidades para el fondo sean identificados y gestionados por el Socio Administrador.

Los Socios Administradores pueden demostrar su compromiso con los ASG como filosofía de inversión a través de una política de inversión responsable, o adhiriéndose a normas del sector como los Principios de Inversión Responsable o las Directrices de Inversión Responsable de la AIC. Se han establecido marcos de reporte para ayudar a los Socios Inversionistas a comprender, verificar y evaluar los procesos de los Socios Administradores para la integración de los ASG, entre ellos:

- Marco de divulgación de ASG para el capital privado;
- Cuestionario PRI de Debida Diligencia de Inversión Responsable de los Socios Inversionistas;
- Formato de Métricas de Empresas del Portafolio de la ILPA: Sección de reporte voluntario sobre ASG para apoyar el reporte sobre Factores ASG a nivel del portafolio;
- Set de herramientas (Toolkit) IFC para la divulgación y la transparencia;
- Marco de Reporte ASG del PRI.

En la medida en que un Socio Administrador afirme seguir una estrategia específica de inversión de impacto, debería adoptarse un marco para medir, auditar y reportar sobre los impactos logrados por el fondo.

Los Socios Inversionistas deben tener en cuenta la capacidad del Socio Administrador para cumplir con los requisitos de divulgación relacionados con ASG más a medida o detallados al formular tales solicitudes. Por su parte, los Socios Administradores deben tener en cuenta que los Socios Inversionistas pueden tener flexibilidad limitada para cambiar sus solicitudes de divulgación ASG debido a las políticas institucionales u otros requisitos.

Tanto el Socio Inversionista como el Socio Administrador se beneficiarán de un claro entendimiento de los productos/resultados mutuamente acordados al inicio de un fondo. Los Socios Inversionistas pueden desear afirmar este entendimiento en los términos del fondo a través de convenios complementarios (Side Letter), si sus requisitos no están ya cubiertos por cualquier declaración hecha por el Socio Administrador en el Convenio de Asociación y que sea de aplicación general. Sin embargo, el Socio Inversionista entiende que el enfoque del Socio Administrador sobre ASG evolucionará a lo largo de la vida del fondo o que puede haber casos de confusión sobre los requisitos del Socio Inversionista. Por lo tanto, aunque las expectativas deben quedar claras, debe haber flexibilidad para la adaptación y el diálogo.

Otras Divulgaciones y Notificaciones de Políticas

Cualquier política o acontecimiento que tenga un efecto significativo sobre el fondo o sus Socios Inversionistas debe ser divulgado de forma proactiva y explícita a todos los Socios Inversionistas en el momento de su emisión, modificación o aparición, incluyendo las políticas que rigen:

- La asignación de las co-inversiones y las comisiones impuestas a los co-inversionistas, incluidos los gastos por transacciones fallidas o no efectuadas;
- Las cuentas separadas o las relaciones comerciales que afecten a la economía del fondo;
- Las ventas secundarias y cualquier transacción secundaria que se produzca;
- Aprobación y/o notificación requerida a los Socios Inversionistas de las transferencias de participaciones minoritarias en el Socio Administrador;
- Políticas de gestión de riesgos, incluidos los riesgos ASG, monetarios y de reputación;
- Políticas de cumplimiento de los conflictos de intereses en general, incluidas las políticas relativas a los vehículos paralelos que invierten junto al fondo, así como el uso de terceros y consultores;
- Código de conducta de la organización que rige las políticas y protocolos relativos al acoso, la discriminación y la violencia en el lugar de trabajo.

NOTIFICACIONES

La siguiente es una lista indicativa de las notificaciones que deben proporcionarse a los Socios Inversionistas cuando se produzcan, o que deben revelarse cuando se soliciten:

Modificaciones o incumplimientos del Convenio de Asociación

- El caso de una modificación del Convenio de Asociación, incluso en los casos en que la modificación sea expresamente beneficiosa para los inversionistas;
- Cualquier incumplimiento de una disposición del Convenio de Asociación o de otros documentos del fondo.

Evaluaciones y divulgaciones reglamentarias

- Cuando se produzca, el evento de cualquier investigación o examen legal o reglamentario sobre el fondo, incluyendo el tipo de examen que se produjo y un resumen de las conclusiones o acciones resultantes;
- Con previa solicitud, acceso completo a los resultados de cualquier investigación o examen reglamentario;
- Cambios en la información obligatoria de un gestor según la normativa.

Co-inversiones

- Las co-inversiones a medida que se produzcan, preferiblemente en el contexto de llamadas de capital periódicas.

Cambios en la propiedad económica o en el control

- Cambios en la propiedad económica real o efectiva, control de voto del Socio Administrador, o cambios o transferencias a entidades legales que son parte de cualquier documento relacionado al fondo.

Notificaciones económicas y de gestión de riesgos

- Notificaciones en caso de que se supere una tasa límite;
- La obtención de ingresos por el uso de compras colectivas por parte de las empresas de portafolio;
- Cualquier contingencia o responsabilidad importante que surja durante la vida del fondo.

Incidentes que presenten un posible incumplimiento de la política ASG o el Código de Conducta

- Divulgación de cualquier incidente que suponga una posible infracción de la política ASG declarada por el Socio Administrador;
- Divulgación de cualquier incidente que represente una posible infracción del código de conducta de la organización del Socio Administrador.

El acuse de recibo de cualquiera de las revelaciones mencionadas anteriormente no debe interpretarse como una aceptación de la esencia de las revelaciones por parte de un Socio Inversionista, a menos que se indique lo contrario.

Divulgación de Información por Parte de los Socios Inversionistas

Para ejercer sus obligaciones como fiduciarios y, en particular, los derechos de gobernanza que se les reconocen en el convenio de asociación, los Socios Inversionistas deben conocer suficientemente la naturaleza y la identidad de los demás Socios Inversionistas del fondo.

En lo que respecta a las cuestiones críticas de gobernanza, las disposiciones de confidencialidad del Convenio de Asociación, deben permitir a los inversionistas debatir estas cuestiones.

Los Socios Administradores deben proporcionar, tras el cierre del fondo, una lista de los demás Socios Inversionistas del fondo, incluida una lista de los miembros del Comité Asesor de Socios Inversionistas, así como información de contacto. En intervalos regulares durante la vida del fondo, el Socio

Administrador debe proporcionar listas actualizadas de los Socios Inversionistas en el fondo para reflejar cualquier transferencia posterior de los intereses de los Socios Inversionistas o cambios en la información de contacto de los Socios Inversionistas.

Los Socios Inversionistas reconocen la importante responsabilidad en materia de confidencialidad que tienen al haber una mayor transparencia. Toda la información de propiedad proporcionada por el Socio Administrador al Socio Inversionista, tal como se contempla en las disposiciones de confidencialidad acordadas en la documentación del fondo, debe protegerse de la divulgación pública.

Definiciones

Afiliadas y Partes Relacionadas | Con respecto a cualquier Persona especificada, una Afiliada es una Persona que directa o indirectamente, a través de uno o más intermediarios, controla, es controlada por, o está bajo control común con, la Persona especificada. Las Empresas de Portafolio, los Vehículos de Fondos y las Entidades de Enlace están exentos de la designación de Afiliada. Cada Persona Clave, el Socio Administrador y el Gestor del Fondo se consideran generalmente como Afiliadas de los demás.

Comisión de Operaciones Fallidas (Broken Deal) | Obliga a la parte responsable de la ruptura de una adquisición a pagar a la otra parte una cantidad negociada por concepto de daños y perjuicios.

Financiación Puente | En el contexto de las líneas de crédito de suscripción, financiación a corto plazo a nivel del fondo, garantizada por los compromisos de los Socios Inversionistas no llamados y destinada principalmente a financiar temporalmente las inversiones o los gastos antes de solicitar capital a los Socios Inversionistas. Véase también: Líneas de Crédito de Suscripción.

Llamada de Capital | (También conocido como draw down) Capital que los Socios Inversionistas se han comprometido con el fondo cuando sea solicitado a ser transferido por los Socios Inversionistas al Socio Administrador para financiar una inversión o los gastos del fondo.

Comisión de Éxito | (También conocido como carry) Parte acordada de los beneficios resultantes de la realización de una inversión, que le corresponde al Socio Administrador. El cálculo de la comisión de éxito se estipula en los documentos legales del fondo y se paga una vez que los inversionistas han recuperado su inversión original en el fondo, más una tasa límite definida, si procede.

Cláusula de Cambio de Control | Cláusula de un contrato comercial que estipula que si la propiedad de la mayoría del capital de la sociedad administradora cambia de propiedad, la otra parte del contrato tiene derecho a rescindirlo, normalmente sin tener que pagar ninguna indemnización.

Devolución (Clawback) | Limitación de la capacidad del Socio Administrador para cobrar una parte mayor de la Comisión de Éxito del fondo durante la vida del mismo que el porcentaje específico estipulado en el Convenio de Asociación. Cuando se activa, la disposición de devolución (clawback) exige que el Socio Administrador devuelva a los Socios Inversionistas del fondo una cantidad igual a lo que se determina como distribuciones "excesivas".

Cierre (Fondo) | El primer cierre es la fecha en la que los primeros Socios Inversionistas han asumido sus compromisos y son admitidos en el fondo. La fecha de cierre final es la fecha en la que el último Socio Inversionista es admitido en el fondo y el fondo se cierra a cualquier otra suscripción de los Socios Inversionistas interesados.

Co-inversión | La sindicación de una ronda de financiación de capital privado o una inversión por parte de individuos (normalmente Socios Administradores) junto a un fondo de capital privado en una ronda de financiación. Dos o más inversionistas en una transacción determinada. También se conoce como sindicación. La tasa media de co-inversión es el número total de inversiones realizadas en el número total de transacciones en un período determinado.

Compromiso (Fondo) | Obligación contractual de un Socio Inversionista de aportar capital a un fondo, en respuesta a las llamadas de capital del Socio Administrador para las inversiones del fondo, hasta el importe especificado en los acuerdos de suscripción.

Inversiones entre Fondos | Cuando una firma invierte en la misma empresa en distintos momentos desde diferentes fondos, es decir, utiliza su fondo actual para una ronda de financiación en una empresa que forma parte del portafolio de uno de sus fondos anteriores.

Distribuciones | Efectivo y/o valores, es decir, pagos “en especie”, entregados a los Socios Inversionistas, excluyendo los importes devueltos en relación con inversiones temporales, puente o abortadas y netos de cualquier importe distribuido que haya sido recuperado posteriormente, por ejemplo, por reclamaciones de garantía.

ASG | Factores ambientales, sociales y de gobernanza que pueden afectar al rendimiento de una empresa del portafolio, del portafolio de inversiones en su conjunto o del propio Socio Administrador. Es una expresión que se utiliza habitualmente junto y en el contexto de la inversión responsable.

Deber Fiduciario | La relación legal o ética de confianza entre dos o más partes, más comúnmente un fiduciario y un mandante. En el contexto de los fondos, es la obligación del Socio Administrador de anteponer los intereses del fondo en su conjunto a los de un subconjunto de inversionistas o del propio Socio Administrador.

Fondo | Un conjunto de capital designado destinado a la inversión en capital privado, establecido con la intención de salir de las inversiones en un plazo determinado.

Documentos de Constitución del Fondo | Todos los documentos legales relativos a las obligaciones y derechos del Socio Administrador y Socio Inversionista, incluido el Convenio de Asociación, cualquier convenio complementario (Side Letter) acordado por el Socio Inversionista y el Socio Administrador, y los documentos de suscripción que vinculan al Socio Inversionista con el fondo.

Compromiso del Administrador (también conocido como Contribución del Socio Administrador) | La cantidad de capital que el Socio Administrador aporta al fondo, junto con los Socios Inversionistas en la asociación. El compromiso del Socio Administrador es un aspecto crítico del alineamiento de intereses con los Socios Inversionistas en el fondo. La práctica habitual es que el Socio Administrador comprometa entre el 2 y el 5% del capital del fondo en su conjunto.

Operación Secundaria dirigida por el Socio Administrador | Una operación secundaria en la que el Socio Administrador, en nombre del fondo, llega a un acuerdo con un adquirente para comprar una parte importante de los activos del fondo. Los actuales Socios Inversionistas del fondo tienen la opción de: (a) vender y recibir una parte prorata del precio de compra en efectivo, (b) “transferir” su parte prorata de las participaciones de los Socios Inversionistas en el fondo a una sociedad de propósito específico (SPV) creada para comprar los activos del fondo objetivo o (c) en algunos casos, recibir una combinación de las opciones (a) y (b).

Indemnización | Normalmente incluida en el Convenio de Asociación junto con la disposición de exculpación, una cláusula de indemnización protege al Socio Administrador de las reclamaciones de terceros relacionadas con las transacciones subyacentes dentro del fondo. La cláusula de exculpación aborda las exenciones a la indemnización que impedirían al Socio Inversionista o a terceros presentar una reclamación legal contra el Socio Administrador en circunstancias particulares, tal como se establece en el Convenio de Asociación.

Tasa Interna de Retorno (TIR) | Tasa de descuento al que el valor actual de los flujos de caja futuros de una inversión es igual al costo de la misma. Se determina cuando el valor actual neto de las salidas de efectivo (el costo de la inversión) y las entradas de efectivo (los retornos de la inversión) son iguales a cero, con la tasa de descuento igual a la TIR. La TIR se suele utilizar como medida de rendimiento de los fondos de capital riesgo en relación con otras clases de activos, y para efectos de evaluación comparativa del rendimiento.

Período de inversión | El tiempo que transcurre desde el cierre inicial del fondo hasta la fecha de finalización especificada en el Convenio de Asociación, o la fecha de finalización anticipada del período de inversión, durante el cual se puede llamar capital a los Socios Inversionistas para financiar las inversiones.

Cláusula de Persona Clave | Si un número determinado de ejecutivos clave nombrados deja de dedicar una cantidad específica de tiempo a la Asociación, que puede incluir el tiempo dedicado a otros fondos gestionados por el administrador, durante el período de compromiso, la cláusula de "persona clave" establece que el gestor del fondo tiene prohibido realizar nuevas inversiones (ya sea automáticamente o si así lo determinan los inversionistas) hasta el momento en que se nombren nuevos ejecutivos clave de sustitución. No obstante, el gestor podrá, por lo general, realizar las inversiones que ya se habían acordado antes de esa fecha.

Comité Asesor de Socios Inversionistas (LPAC) | Un comité de Socios Inversionistas dentro del fondo que comprende una sección transversal de los Socios Inversionistas, con el mandato de considerar los conflictos de intereses y proporcionar al Socio Administrador orientación sobre cualquier situación material que afecte al fondo.

Convenio de Asociación (LPA) | Documento jurídicamente vinculante que articula las normas de funcionamiento de un fondo junto con los derechos y responsabilidades de las partes que lo suscriben; véase Documentos de constitución del fondo.

Comisión de Administración | La comisión de administración se utiliza para dotar a la asociación de recursos tales como el personal de inversión y administrativo, el espacio de oficina y los servicios administrativos requeridos por la sociedad. Por lo general, la comisión de administración se cobra como un porcentaje, por ejemplo, entre el 1% y el 2%, del capital comprometido o invertido, o una combinación de ambos.

Compensación de las Comisiones de Administración |

La medida en que las comisiones de supervisión, transacción y otras comisiones cobradas directamente a las empresas de portafolio y pagadas al Socio Administrador se compensan con las comisiones de administración pagadas por el Socio Inversionista al Socio Administrador, normalmente entre el 60 y el 100%, siendo 100% la compensación preferida por los Socios Inversionistas.

MOIC | El retorno de la inversión para los Socios Inversionistas, expresado como un múltiplo de la inversión individual del Socio Inversionista, que se determina dividiendo el importe agregado de las distribuciones recibidas por el Socio Inversionista por el importe agregado del capital invertido por el Socio Inversionista.

NAV (Valor Neto de los Activos) | La cantidad por la que el valor de todos los activos de un fondo supera toda la deuda y el pasivo del fondo, según se determina de acuerdo con las Normas de Información Financiera (GAAP) u otros parámetros de contabilidad o valoración.

Remoción del Socio Administrador Sin Causa | Cláusula del Convenio de Asociación que permite a los Socios Inversionistas, después de la fecha de cierre final, destituir al Socio Administrador y poner fin a la Asociación o nombrar a un nuevo administrador, como en el caso de que no se haya constatado el incumplimiento del contrato.

Gastos de la Asociación | Gastos soportados por la asociación, incluyendo los costos asociados a la organización de la asociación, la compra, tenencia o venta de valores, y los gastos legales y de auditoría.

Retorno Preferente (Tasa Límite) | Tasa de retorno interno que debe alcanzar un fondo para que el Socio Administrador pueda recibir una mayor participación en los ingresos del fondo. A menudo, si la tasa de retorno esperada de una inversión es inferior a la tasa límite, el proyecto no se lleva a cabo.

Memorandum de Colocación Privada (PPM) | (También conocido como Memorandum de Oferta o "PPM") Un documento que resume los términos de los valores que se ofrecerán en una colocación privada, incluyendo una descripción formal de la oportunidad de inversión redactada de acuerdo con las regulaciones de valores y que aborda los términos de la venta, las comisiones, la estructura de capital y los estados financieros históricos; una descripción del negocio; biografías resumidas del equipo de gestión; y los numerosos factores de riesgo asociados con la inversión.

Reciclaje | Disposición en el Convenio de Asociación que permite al Socio Administrador reciclar los ingresos de una salida de nuevo en el fondo, dentro de un período de tiempo definido. El capital reciclado se añade al compromiso de capital no utilizado por el Socio Inversionista y está disponible para otras inversiones durante el período de inversión.

Estándar de Cuidado | El grado de cuidado o competencia que se espera que el Socio Administrador ejerza en sus decisiones de inversión y control del fondo, normalmente enmarcado como una norma de buena fe sujeta al cuidado que una persona normalmente prudente ejercería en circunstancias similares.

Líneas de Crédito de Suscripción | A menudo denominada financiación puente, suele ser una línea de crédito renovable a corto plazo garantizada por los compromisos no llamados al fondo, colateralizada mediante la concesión de derechos de llamada de capital al prestamista.

Sindicación | Varios inversionistas que ofrecen capital juntos como grupo en una operación concreta. Un inversionista principal puede coordinar estas operaciones y representar a los miembros del grupo. Véase también: Co-inversión.

Valor Total sobre el Desembolso (TVPI) | Relación entre el valor actual de las inversiones restantes de un fondo, más el valor total de todas las distribuciones hasta la fecha, en relación con el importe total del capital desembolsado en el fondo hasta la fecha. El TVPI se considera una medida preferible de la rentabilidad antes del final de la vida de un fondo.

Año de Cosecha | O bien el año del primer cierre, o bien el año en que comienzan las comisiones de administración.

Cascada | Delimita el método de asignación de las plusvalías entre los participantes de una inversión, definiendo el orden en que se asignan las distribuciones a los Socios Inversionistas y al Socio Administrador. La estructura de cascada preferida distribuye todo el capital comprometido a los Socios Inversionistas antes de que el Socio Administrador comience a devengar intereses, también conocida como estructura de cascada de todo el fondo.

Agradecimientos

La ILPA desea agradecer a los siguientes colaboradores que brindaron orientación y aportes significativos en el desarrollo de los Principios 3.0 de la ILPA:

Kevin McDowell, Fondo de Jubilación de Maestros de Alberta

Kimberly Woods, Consejo de Jubilaciones del Distrito de Columbia

Maggie Radford, Oficina Familiar Fikes

Lauren Evert y Emily Holden, Harvard Management Company

Louis Flamand, MetLife Investments

Marek Herchel, MLC Private Equity

Dennis Montz, Fideicomiso Sentinel

Shelby Wanstrath, Sistema de Jubilación de Maestros de Texas

Kathryn Gernert, Fondo Escolar Permanente de Texas

Ian Oldham, Oficina de Inversiones del Sistema Universitario de Texas Tech

George Long, Vestcor

Fabrizio Natale, Consejo de Inversiones del Estado de Washington

Dennis Knueven

Aviso

Esta traducción al idioma español es una traducción fiel de la versión original de los Principios de la ILPA 3.0: Promoción de la Transparencia, la Gobernanza y el Alineamiento de Intereses de los Socios Administradores y Socios Inversionistas (ILPA Principles 3.0: Fostering Transparency, Governance and Alignment of Interests for General and Limited Partners) y se proporciona a la industria de capital privado de América Latina para el beneficio a largo plazo de todos los participantes y beneficiarios de la industria, únicamente para su uso como referencia para fomentar la conversación entre los Socios Inversionistas y los Socios Administradores con respecto al alineamiento de intereses en las asociaciones de fondos de capital privado.

Es importante notar que algunos de los Principios previstos en este documento pueden contradecir o diferir de aquellos previstos en los marcos regulatorios de determinados países. En consecuencia, debe leerse teniendo en cuenta estas limitaciones. Le sugerimos consultar a sus asesores legales, según resulte necesario.



SEPTEMBER 2022

Questions and comments: principles@ilpa.org

