AMEXCAP

ESTÁNDAR AMEXCAP

Julio 2026

Apoyado por

BID | Invest

Estándar AMEXCAP de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado

El crecimiento sostenido del capital privado a escala global ha sido acompañado de una progresiva sofisticación de los estándares de gobierno corporativo aplicables al sector, fenómeno impulsado fundamentalmente por la creciente participación de inversionistas institucionales, la internacionalización de los flujos de capital y una demanda cada vez más exigente en materia de transparencia, Rendición de Cuentas y alineación de intereses. En este contexto, diversos marcos internacionales de amplio reconocimiento han consolidado un cuerpo de principios que fortalecen la relación entre los administradores ("General Partners" o "GPs") y los Inversionistas ("Limited Partners" o "LPs"), promueven prácticas de administración responsable, facilitan la comparabilidad entre vehículos de inversión y contribuyen a establecer referencias comunes de mercado en materia de gobernanza, transparencia y alineación de intereses.

En el ámbito mexicano, el desarrollo del capital privado durante las últimas dos décadas ha adquirido una dimensión significativa, en la que los inversionistas institucionales locales, tales como las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), las instituciones de seguros y la Banca de Desarrollo han desempeñado un rol central, acompañados de una creciente participación de inversionistas internacionales. No obstante, el mercado aún presenta heterogeneidad en cuanto a su grado de institucionalización, particularmente en lo que concierne a prácticas de gobernanza, transparencia, administración de Conflictos de Interés y estándares operativos. Dichas diferencias no obedecen exclusivamente al tamaño o estrategia de los administradores, sino que responden igualmente a distintos niveles de madurez y desarrollo operativo, así como al perfil y grado de sofisticación de su base de Inversionistas. Esta brecha pone de manifiesto la necesidad de contar con un marco normativo común que alinee al mercado con las mejores prácticas internacionales y fortalezca su competitividad institucional.

En este escenario, un Gobierno Corporativo sólido constituye uno de los principales mecanismos institucionales para fortalecer la profesionalización del sector, promover una mayor disciplina de mercado y generar confianza recíproca entre administradores e Inversionistas. Al elevar la calidad de los procesos de toma de decisiones, optimizar el manejo de riesgos y reforzar la protección de los Inversionistas, el Gobierno Corporativo se convierte en un facilitador fundamental del adecuado funcionamiento del ecosistema. Entre sus principales beneficios cabe destacar: (i) una alineación más efectiva de intereses entre GPs y LPs; (ii) mayor transparencia y Rendición de Cuentas; (iii) administración rigurosa de Conflictos de Interés; (iv) fortalecimiento de los Órganos de Gobierno y de los procesos de supervisión; (v) integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en la administración de inversiones; y (vi) mayor acceso a capital, particularmente de Inversionistas institucionales internacionales. En dicho sentido, el Gobierno Corporativo no debe entenderse únicamente como un ejercicio de cumplimiento regulatorio, sino como un facilitador de disciplina institucional, calidad en la toma de decisiones y creación sostenible de valor a largo plazo.

En este contexto, la Asociación Mexicana de Capital Privado (AMEXCAP), con el respaldo institucional de BID Invest, ha elaborado el Estándar AMEXCAP de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo para Fondos de Capital Privado (en lo sucesivo, el "Estándar"). AMEXCAP aporta su función como articulador del ecosistema local y promotor de la institucionalización del sector; por su parte, BID Invest contribuye con su experiencia regional en calidad de Inversionista multilateral, su mandato de movilización de capital y su trayectoria acreditada en el fortalecimiento de estándares internacionales de gobernanza, sostenibilidad y transparencia.

El Estándar tiene por objeto proporcionar lineamientos y buenas prácticas en materia de Gobierno Corporativo aplicables a fondos de capital privado (*private equity*), capital de riesgo (*venture capital*) y deuda privada, promoviendo la adopción de criterios mínimos comúnmente aceptados, con la finalidad de: (i) materializar los beneficios previamente descritos; (ii) promover la estandarización y profesionalización del sector; y (iii) constituirse como modelo replicable en otros mercados de América Latina y el Caribe. Su implementación se fundamenta en el principio de "cumplir o explicar" (*comply or explain*), reconociendo la diversidad existente en cuanto a tamaño, estrategia y nivel de madurez de los administradores, y promoviendo una adopción proporcional y progresiva de las prácticas contenidas en el presente instrumento. En dicho sentido, la aplicación de este Estándar deberá observar el principio de proporcionalidad, atendiendo al tamaño, estrategia y grado de sofisticación tanto del fondo como del administrador.

Asimismo, el Estándar se estructura en torno a los principios formulados por la *Institutional Limited Partners Association* ("ILPA" por sus siglas en inglés): alineación de intereses, gobernanza y transparencia. Si bien el Estándar se encuentra orientado primordialmente a las prácticas y procesos implementados por los administradores, su efectividad depende igualmente de una interacción adecuada entre el administrador, los Inversionistas y los órganos de gobernanza del fondo, en consonancia con las dinámicas inherentes a la industria de capital privado. En este sentido, el Estándar privilegia la efectividad sustantiva de las prácticas, la claridad de los procesos y la calidad de la supervisión, por encima de la mera sofisticación documental o burocrática.

La elaboración del Estándar se sustentó en un enfoque metodológico integral que combina: (i) consultas directas con actores clave del mercado —incluyendo Afores, inversionistas institucionales, family offices y administradores, mediante entrevistas estructuradas y mesas de diálogo; y (ii) un análisis comparativo internacional fundamentado en estándares y guías de reconocimiento global (ILPA, Organización para la Cooperación y Desarrollo Económica ("OCDE"), Principios para la Inversión Responsable ("PRI", por sus siglas en inglés), Red Internacional de Gobierno Corporativo ("ICGN" por sus siglas en inglés, Lineamientos Walker (*Walker Guidelines*), France Invest y Normas de Desempeño de la Corporación Financiera Internacional). Este proceso permitió incorporar una visión representativa, objetiva y alineada tanto con referencias internacionales de primer nivel como con las particularidades del mercado mexicano.

El documento resultante aborda de manera integral los elementos medulares del Gobierno Corporativo en fondos de capital privado, comprendiendo: estructura y gobernanza, administración operativa, alineación de

incentivos, manejo de Conflictos de Interés, transparencia, reporte, conducta responsable y criterios ESG. Como complemento de índole práctica, incorpora un glosario sectorial y una matriz de implementación diseñada como herramienta de referencia y autoevaluación para los administradores, con el propósito de facilitar la identificación de brechas, la priorización de acciones correctivas y el seguimiento progresivo de su evolución institucional.

En su conjunto, el Estándar representa un paso estratégico para fortalecer la institucionalización del capital privado en México, incrementar la confianza recíproca entre Inversionistas y administradores, y posicionar al país como un destino más competitivo y confiable para la movilización de capital a escala global.

Aviso legal: El presente Estándar ha sido desarrollado por la Asociación Mexicana de Capital Privado (AMEXCAP), quien ostenta su autoría y titularidad exclusiva. No constituye un estándar oficial de BID Invest, y las opiniones expresadas en el presente documento no reflejan necesariamente las posiciones institucionales de BID Invest. BID Invest no asume responsabilidad alguna por el contenido del presente instrumento.

Índice

1. Gobernanza y Estructura 6

1.1 Políticas de gobernanza 6

1.2 Estructura del fondo 8

1.3 Supervisión y control 11

2. Administración y Operación del Fondo 12

2.1 Ciclo de inversión 12

2.2 Manejo de riesgos 13

2.3 Relación operativa con Inversionistas 14

3.Esquema económico, Incentivos y Manejo de Conflictos 15

3.1 Esquema económico del fondo 15

3.2 Alineación de incentivos 17

3.3 Conflictos de Interés 18

4. Transparencia, Reporte y Comunicación 19

4.1 Reporte periódico 19

4.2 Disclosure y eventos 21

4.3 Comunicación institucional 21

5.Conducta Responsable, Ética y ASG 22

5.1 Ética y conducta 23

5.2 Integración ASG 23

5.3. Administración responsable y creación de valor 24

Anexo 26

1. Gobernanza y Estructura

El GP deberá disponer de un marco de gobernanza del fondo claramente definido, incorporado en los documentos constitutivos del vehículo y aplicado de manera consistente e ininterrumpida. Dicho marco deberá establecer con precisión la forma en que se dirige, administra y supervisa el fondo, garantizando una toma de decisiones informada, disciplinada, transparente y alineada con los intereses legítimos de los Inversionistas. La gobernanza deberá entenderse como un sistema integral que articula Órganos de Gobierno, roles y responsabilidades, políticas internas, procesos de toma de decisión, controles y mecanismos formales de Rendición de Cuentas.

1.1 Políticas de gobernanza

1.1.1 Principios de Gobierno Corporativo explícitos

Establece el marco ético y de conducta que rige la totalidad de las decisiones y actuaciones del fondo.

El GP deberá declarar de manera explícita los principios rectores de su gobernanza, tales como integridad, transparencia, lealtad, responsabilidad fiduciaria, Rendición de Cuentas, consistencia y equidad entre Inversionistas. Dichos principios deberán reflejarse de manera coherente en la reglamentación del fondo, así como en las políticas, procesos y prácticas internas del GP, debiendo estar a disposición de los LPs a efecto de que estos puedan verificar la forma en que se implementan. Asimismo, se recomienda la elaboración de informes narrativos que expongan la manera en que las decisiones adoptadas por los Órganos de Gobierno propician el éxito sostenible del fondo y consideran los intereses de las partes involucradas.

1.1.2 Políticas internas del GP formalizadas

Otorga consistencia a la operación y reduce riesgos al establecer reglas claras y debidamente documentadas1

El GP deberá contar con políticas internas debidamente formalizadas y documentadas que abarquen, como mínimo, las siguientes materias: Gobierno Corporativo, Conflictos de Interés, valuación, asignación de oportunidades, ética y conducta, Divulgación de Información, cumplimiento normativo y manejo de riesgos. De igual forma, deberá documentarse cualquier ajuste operativo de carácter relevante, las directrices relativas a la retención de talento, y deberán mantenerse registros adecuados y trazables de las deliberaciones y acuerdos tanto del Comité de Inversión como del LPAC (según dicho término se define más adelante).

1.1.3 Reglas para decisiones relevantes

Garantiza que las modificaciones sustantivas al fondo se analicen, documenten y aprueben con el nivel adecuado de control institucional.

El administrador tiene la obligación de someter a la aprobación de la Asamblea de Inversionistas, mediante quórum calificado, toda modificación sustancial que afecte la estructura, el esquema económico o la gobernanza del fondo. En el ejercicio de sus facultades, el GP deberá presentar ante la Asamblea de Inversionistas, para su correspondiente aprobación, las propuestas relativas a:

- Vigencia y Ciclo de Inversión: Alteraciones en el plazo de duración del fondo o en el período de inversión o en el período de captación (*fundraising*) originalmente pactado.
- Permanencia de la Administración: Su propia destitución o sustitución, así como la elección del administrador o administrador sustituto.
- Integridad Estructural: Procesos de fusión, incorporación, escisión o la liquidación eventual del vehículo.
- Capital y participaciones: La emisión y posterior distribución de nuevas participaciones.
- Esquema Económico: Modificaciones a la tasa de administración y de rendimiento (*carried interest*).
- Gobernanza Operativa: Cambios en los quórums de instalación y votación de los órganos de toma de decisiones.
- Equipo Estratégico: Cualquier variación en la composición del equipo clave (*Key Persons*) responsable del desempeño del fondo.
- Límites de Endeudamiento: Modificaciones al nivel máximo de apalancamiento permitido a nivel fondo o Sociedad Promovida. Operaciones con Afiliadas del GP: Aprobación de operaciones entre el fondo y entidades afiliadas al GP. Estrategia de Inversión: Ajustes sustanciales en la Política de Inversión que define el perfil de activos del fondo.

La documentación del fondo deberá establecer de manera específica, el procedimiento para la destitución del GP, con causa o sin causa, incluyendo: los motivos que la justifican, el número calificado de Inversionistas requerido para su aprobación, los plazos mínimos del procedimiento desde la notificación hasta la resolución definitiva, y los mecanismos para la designación y transición ordenada hacia un administrador sustituto que garantice la continuidad operativa y la protección del patrimonio del fondo durante el período de transición.

El reglamento del fondo podrá establecer que determinadas materias de las descritas en el presente numeral sean sometidas a la aprobación del LPAC. En dicho sentido, el reglamento del fondo deberá establecer con precisión las materias que serán presentadas para aprobación del LPAC o de la Asamblea de Inversionistas, según sea el caso, incluyendo el quórum requerido para las aprobaciones respectivas.

1.1.4 Consistencia y trazabilidad de criterios para la toma de decisiones

Permite comprender la fundamentación de las decisiones adoptadas y evaluar si los criterios se aplican de forma uniforme y consistente.

El GP deberá garantizar que los criterios empleados para la toma de decisiones y para la elaboración de reportes sean consistentes en el tiempo y se encuentren debidamente documentados, de manera que su aplicación pueda ser verificada, facilitando su evaluación independiente por parte de los Inversionistas.

1.1.5 Identificación formal y alcance de las Personas Clave

La identificación formal de las Personas Clave permite mitigar el riesgo asociado a la salida, renuncia o desafiliación de individuos esenciales en la administración del fondo, al establecer mecanismos y procedimientos aplicables ante dichas situaciones y otorgar mayor certidumbre sobre la continuidad de la administración del fondo. Asimismo, contribuye a fortalecer la planificación de sucesión y la continuidad operativa de la plataforma de administración.

Los documentos del fondo, incluyendo sin limitación, los documentos constitutivos del mismo deberán identificar formalmente a las Personas Clave para la ejecución de la estrategia y, cuando resulte aplicable, el tiempo o porcentaje de dedicación que cada una de ellas deberá destinar al fondo durante las fases de inversión y desinversión, el cual deberá ser consistente y suficiente para garantizar la correcta administración y operación del mismo. Asimismo, deberá existir plena claridad respecto de quiénes son consideradas Personas Clave, qué eventos actualizan las consecuencias contractuales asociadas a dichas personas y cuáles son los mecanismos de sustitución y continuidad previstos.

El equipo clave está integrado por los profesionales dedicados a la administración estratégica y técnica del fondo, así como, cuando resulte aplicable, a la supervisión de las Sociedades Promovidas. La adecuada estabilidad, experiencia y dedicación de este equipo constituye un elemento relevante para la continuidad y correcta ejecución de la estrategia del fondo.

Adicionalmente, el GP deberá implementar mecanismos documentados de transferencia de conocimiento y continuidad operativa que aseguren la continuidad de la memoria institucional ante cambios en el equipo de Personas Clave, así como los antecedentes y experiencia de los miembros senior. El propósito es facilitar transiciones ordenadas y garantizar que la salida de una Persona Clave no comprometa la toma de decisiones de inversión o desinversión, ni conlleve la pérdida de información crítica para los Inversionistas o para la administración del fondo.

1.2 Estructura del fondo

1.2.1 Definición clara de Órganos de Gobierno

Estructura de forma ordenada la toma de decisiones asegura una adecuada supervisión de las actividades del fondo y reduce el riesgo de discrecionalidad indebida.

El GP deberá constituir y documentar formalmente los Órganos de Gobierno responsables de la supervisión y toma de decisiones del fondo, tales como el Comité de Inversiones y el LPAC (*Limited Partners Advisory Committee*), o mecanismos equivalentes de representación y supervisión de Inversionistas. La estructura y nivel de sofisticación de dichos órganos podrá determinarse con base en el tamaño, complejidad operativa y etapa de desarrollo del fondo, procurando que la gobernanza evolucione de manera proporcional a sus necesidades y al perfil de riesgos del vehículo. Los reglamentos internos y documentos constitutivos del fondo deberán detallar, respecto de cada órgano, su propósito, alcance, facultades, clase de

decisiones que puede adoptar, composición, criterios de integración, distinción entre perfiles operativos, delegados de la firma administradora y consultores externos, reglas de funcionamiento, periodicidad de sesiones y mecanismos de documentación de acuerdos.

1.2.2 Roles y responsabilidades del GP formalmente definidos

La claridad sobre quién es el GP y qué responsabilidades asume frente al fondo es condición necesaria para una gobernanza efectiva. Este estándar se enfoca en la gobernanza del fondo como vehículo, independientemente de la estructura de la firma administradora.

El GP (o Administrador del Fondo en el contexto de fideicomisos constituidos conforme a la legislación mexicana) asume la responsabilidad integral de la administración económica y operativa del fondo. En la estructura típica de fideicomiso empleada en México, la titularidad legal de los bienes fideicomitidos recae en el fiduciario, generalmente una institución financiera debidamente autorizada, en tanto que el administrador asume la dirección estratégica y operativa del fondo. En este contexto, los administradores se encuentran sujetos a un deber fiduciario, que implica la obligación de actuar en todo momento con lealtad, diligencia y en el mejor interés de los LPs, evitando Conflictos de Interés y priorizando la preservación y maximización de valor para los Inversionistas. Sus obligaciones frente al vehículo comprenden:

- Representación y Supervisión: Actuar en representación de los intereses del patrimonio del fondo ante las Sociedades Promovidas, garantizando una presencia efectiva en las asambleas generales y especiales de accionistas y en los consejos de administración (Comité Técnico)
- Marco Ético y Normativo: Integrar en su código de conducta los elementos de mejores prácticas y regulatorios correspondientes para asegurar una administración íntegra de los recursos que administra en nombre de terceros.
- Administración de Información y Reporte: Elaborar y distribuir informes y proveer datos sobre rendimientos históricos, estructuras de compensación y adquisiciones a los LPs.
- Soporte Técnico y Operativo: Proporcionar los estudios, análisis y modelos financieros necesarios para la evaluación, fiscalización y seguimiento del fondo, garantizando la asignación de un equipo con dedicación adecuada y suficiente a las actividades operativas del vehículo.
- Valuación de Inversiones: Establecer y aplicar metodologías de valuación consistentes, transparentes y alineadas con estándares de mercado, asegurando que las valuaciones de los activos reflejen razonablemente su valor económico, sean verificables y se actualicen de forma periódica, con la debida revelación a los LPs.
- Deber de Comunicación: Mantener un flujo periódico de información hacia los Inversionistas respecto a cualquier hecho relevante que afecte la continuidad o el valor del fondo.

1.2.3 Facultades y límites de decisión documentados

Delimitan quién se encuentra facultado para decidir qué, bajo qué condiciones y con qué nivel de aprobación, reduciendo riesgos de discrecionalidad y fortaleciendo la disciplina institucional.

La documentación del fondo deberá delimitar y documentar de manera exhaustiva el alcance de las facultades de cada órgano de toma de decisiones y nivel de autoridad dentro del fondo, identificando aquellas materias que, por su impacto, complejidad o perfil de riesgo, requieran la intervención de un órgano competente específico, mayorías calificadas o condiciones especiales de aprobación. Dicha delimitación deberá permitir entender con claridad qué decisiones corresponden a cada instancia, el órgano facultado para aprobarlas y las condiciones bajo las cuales pueden ser válidamente adoptadas.

1.2.4 Mecanismos de escalamiento definidos

Cuando las premisas de una transacción (inversión o desinversión) se desvían de los parámetros delimitados en la documentación del fondo, el administrador tiene la obligación de reevaluar la operación ante la instancia competente o desistir de su ejecución.

El GP deberá contar con procedimientos claros y debidamente documentados para escalar situaciones excepcionales, controversias, Conflictos de Interés, desviaciones materiales respecto de políticas internas, de la estrategia del fondo o de los objetivos, límites y directrices de inversión del mismo. Dichos mecanismos deberán especificar quién se encuentra facultado para iniciar el escalamiento, ante qué órgano o persona se canaliza, en qué plazos, cómo se documenta el procedimiento y de qué manera se da seguimiento a su resolución.

Tratándose de Conflictos de Interés, deberá definirse de manera explícita el órgano competente para su revisión y resolución, distinguiendo entre conflictos operativos o de carácter rutinario que puedan manejarse conforme a las políticas internas del GP, y conflictos materiales o extraordinarios que deban escalarse al LPAC o a mecanismos equivalentes de representación de Inversionistas. El reglamento del fondo podrá prever que el comité técnico actúe como instancia intermedia de revisión, determinando, en función de la gravedad del conflicto, si éste se resuelve en dicho nivel o se eleva al LPAC. Cuando una inversión o desinversión se desvíe de los lineamientos establecidos en el LPA (*Limited Partnership Agreement* o Reglamento), el administrador deberá reevaluar la operación ante la instancia correspondiente o desistir de su ejecución.

Los conflictos materiales deberán documentarse adecuadamente y divulgarse oportunamente a las instancias correspondientes, preferentemente de manera ex ante cuando ello resulte posible.

1.2.5 Relación clara entre entidades del fondo

Permite comprender la organización del fondo, la atribución de responsabilidades y la canalización de los flujos de recursos.

La organización deberá documentar de manera integral la estructura legal y operativa del fondo, incluyendo la relación entre el administrador, los vehículos de inversión, entidades controladoras (*holding*), afiliadas y cualesquiera otras entidades relacionadas, de forma que permita comprender con claridad las responsabilidades, los flujos económicos y las posibles operaciones entre partes relacionadas.

1.3 Supervisión y control

1.3.1 Supervisión del portafolio de inversiones y de los riesgos del fondo

Asegura que las decisiones estratégicas tomadas por el equipo del fondo estén orientadas a la creación y preservación de valor de largo plazo.

El GP deberá contar con mecanismos institucionales de supervisión que le permitan monitorear, a nivel del fondo, el cumplimiento de la estrategia de inversión, la evolución de los riesgos relevantes y el desempeño agregado del portafolio, con el propósito de rendir cuentas a los Inversionistas y a los Órganos de Gobierno correspondientes. Esta función de supervisión (*oversight*) es conceptualmente distinta de la administración operativa de cada inversión particular: se focaliza en la adecuada Rendición de Cuentas del GP ante los LPs, en el monitoreo del marco de riesgos del fondo en su conjunto y en asegurar que la información reportada sea suficiente para que los Inversionistas ejerzan un acompañamiento idóneo. Los mecanismos de supervisión deberán incluir, como mínimo: la revisión periódica del desempeño del portafolio agregado, el seguimiento de los riesgos identificados a nivel fondo y el reporte oportuno ante eventos materiales o desviaciones relevantes respecto de la estrategia.

1.3.2 Controles internos establecidos

La implementación de controles internos robustos reduce la probabilidad y el impacto de riesgos operativos y financieros, fortaleciendo la confiabilidad y solidez operativa del fondo.

El Administrador tiene la obligación de implementar y mantener una estructura de manejo de riesgos que promueva una cultura de disciplina y transparencia en la totalidad de las operaciones del fondo. En particular, el GP debe:

- Contar con Recursos Adecuados: Para ejecutar sus funciones de forma correcta, eficiente e independiente.
- Implementar Procedimientos Técnicos: Procedimientos operativos y contables rigurosos que permitan la identificación, medición, mitigación y administración efectiva de los riesgos del fondo.
- Asegurar Mecanismos de Supervisión y Control: Establecer los recursos y protocolos necesarios para garantizar la ejecución de controles internos y externos independientes.
- Incorporar Herramientas Tecnológicas: Adoptar soluciones tecnológicas que permitan automatizar, eficientar y reforzar la seguridad de los procesos de control interno, incluyendo sistemas de manejo de riesgos, plataformas de reporte y mecanismos de ciberseguridad alineados con las mejores prácticas del sector.

1.3.3 Revisión periódica del marco de gobernanza

Asegura que la gobernanza se mantenga vigente y efectiva.

El marco de gobernanza deberá someterse a revisión periódica con el objeto de asegurar que continúe siendo adecuado a la estrategia, complejidad y evolución del fondo. Cualquier modificación al marco de gobernanza deberá ser aprobada de conformidad con los parámetros establecidos en la documentación del fondo, considerando las personas o instancias facultadas para aprobar dichos cambios, el quórum necesario y los procedimientos aplicables.

1.3.4 Mecanismos de Rendición de Cuentas

Refuerza la responsabilidad del GP y la transparencia en la Rendición de Cuentas hacia los LPs.

La documentación del fondo deberá establecer mecanismos formales de Rendición de Cuentas que definan el contenido, alcance y periodicidad de la información susceptible de ser reportada a los Órganos de Gobierno e Inversionistas. Los informes narrativos deberán detallar los objetivos de manejo de riesgos, el desempeño de las inversiones del fondo, incluyendo información financiera y de riesgos relevante para los Inversionistas, entre otros aspectos (para más información, favor de referirse a la sección *4. Transparencia, Reporte y Comunicación*). Adicionalmente, deberá promoverse una comunicación clara y oportuna ante controversias, proporcionando explicaciones fundamentadas sobre las decisiones correctivas adoptadas.

2. Administración y Operación del Fondo

El GP deberá contar con procesos operativos rigurosamente definidos, documentados y aplicados de manera consistente a lo largo de la totalidad del ciclo de inversión y monitoreo de las inversiones, desde el origen hasta la desinversión. Se busca asegurar que el GP ejecute la estrategia del fondo con disciplina, rigor analítico y enfoque en la administración activa de riesgos y creación de valor, apoyándose en herramientas financieras y operativas idóneas y manteniendo una relación ordenada y transparente con los Inversionistas. La administración y operación deberán entenderse como un sistema integral que articula procesos de inversión, monitoreo del portafolio, manejo de riesgos, manejo de contingencias y mecanismos de interacción con los LPs, orientado a la protección del capital y a la generación de retornos de manera sostenible, ajustados al perfil de riesgo del fondo.

2.1 Ciclo de inversión

2.1.1 Proceso de identificación y análisis de las inversiones

Asegura consistencia y disciplina en la generación de oportunidades.

El fondo deberá contar con un proceso documentado que describa la forma en que se identifican, filtran y priorizan las oportunidades de inversión, incluyendo fuentes, responsables, criterios de filtro inicial y controles aplicables. Dicho proceso deberá aplicarse de forma

consistente y resultar coherente con la estrategia del fondo.

2.1.2 Criterios de evaluación y decisión de inversión

Garantiza que las inversiones se analicen y aprueben dentro de los lineamientos establecidos en el LPA.

La toma de decisiones de inversión corresponde de manera exclusiva al GP y a sus Órganos de Gobierno, de conformidad con los lineamientos y límites establecidos en el LPA. Los Inversionistas no participan en dicho proceso, salvo en los supuestos expresamente previstos en la documentación del fondo.

Cada GP define internamente sus procesos de análisis, evaluación y aprobación de inversiones, así como los requisitos de información presentados al Comité de Inversiones. Dichos procesos no requieren ser divulgados en detalle a los LPs, sin perjuicio de las obligaciones de reporte establecidas en la documentación del fondo.

2.1.3 Administración activa del portafolio

Protege y maximiza el valor con posterioridad a la inversión.

El administrador deberá realizar un seguimiento proactivo de los activos del portafolio, enfocado en la ejecución de la estrategia de inversión, la creación y protección de valor a nivel de cada Sociedad Promovida y el desarrollo de planes de acción concretos y medibles. Esta administración activa posee naturaleza operativa y se diferencia de la función de supervisión institucional del fondo (tratada en la Sección 1.3.1): en este ámbito, el GP actúa en su carácter de administrador de las inversiones individuales, identificando oportunidades de mejora operativa, anticipando riesgos específicos de cada activo y adoptando las decisiones necesarias para maximizar el retorno ajustado por riesgo de cada posición.

2.1.4 Estrategia de desinversión definida

Incrementa la probabilidad de salidas ordenadas y exitosas del portafolio.

El GP deberá definir una estrategia de desinversión desde la etapa de estructuración de cada inversión, contemplando las posibles rutas de salida y preparando la información relevante para potenciales adquirentes, incluyendo el historial de indicadores clave de desempeño (KPIs), las políticas ESG o de responsabilidad social implementadas y los avances en materia de gobernanza.

2.2 Manejo de riesgos

2.2.1 Identificación y evaluación de riesgos

Permite anticipar y mitigar amenazas relevantes al fondo.

El administrador deberá identificar, evaluar y comunicar de forma periódica a los Inversionistas y/o al órgano de gobernanza correspondiente del fondo (incluyendo el Comité de Inversión y, cuando corresponda, el LPAC o mecanismo equivalente de representación de Inversionistas) los principales riesgos del fondo, incluyendo, sin limitación, riesgos de concentración, tipo de cambio, apalancamiento, liquidez, operativos, tecnológicos

y de ciberseguridad, ESG y regulatorios, así como proponer las medidas de mitigación pertinentes.

2.2.2 Uso de herramientas financieras y operativas

Sustenta el control y la toma de decisiones.

El fondo deberá emplear modelos financieros con premisas detalladas, así como métricas operativas y, cuando aplique según la estrategia y naturaleza del fondo, métricas ESG (KPIs y planes de mejora), para el monitoreo del desempeño y el control operativo.

2.2.3 Manejo de contingencias

Previene que eventos críticos sean ocultados o atendidos de manera extemporánea.

El administrador deberá comunicar a los Inversionistas, de manera oportuna y conforme a la materialidad del evento, cualquier investigación de índole judicial o regulatoria, así como el surgimiento de pasivos inesperados, detallando las acciones previstas para su atención y resolución.

2.2.4 Continuidad operativa

Salvaguarda la operación ante eventos de naturaleza extraordinaria.

Cualquier evento que ponga en riesgo la solvencia, liquidez, continuidad operativa o capacidad de administración del fondo deberá ser notificado de forma inmediata a los Inversionistas, conjuntamente con las medidas de contingencia correspondientes. Asimismo, el GP deberá contar con medidas razonables para salvaguardar la continuidad operativa y la integridad de la información frente a incidentes de naturaleza tecnológica o de ciberseguridad.

2.3 Relación operativa con Inversionistas

2.3.1 Derechos operativos de LPs definidos

Precisa la forma en que participan los Inversionistas sin interferir en la administración del fondo.

Los Inversionistas deberán ejercer sus facultades a través de las instancias, mecanismos de gobernanza y derechos de información establecidos en la documentación del fondo, de conformidad con lo pactado contractualmente entre las partes.

2.3.2 Decisiones reservadas

Protege a los Inversionistas frente a modificaciones de carácter material.

La documentación del fondo deberá especificar claramente las materias que requieren aprobación por quórum calificado u otras mayorías reforzadas por parte de los Inversionistas.

2.3.3 Canales de interacción y escalamiento

Propicia una comunicación oportuna y ordenada.

El fondo deberá habilitar mecanismos claros y formales, especialmente en relación con Conflictos de Interés materiales, para que los Inversionistas puedan solicitar y recibir información adicional, así como escalar inquietudes o situaciones relevantes

a través de las instancias de gobernanza apropiadas.

2.3.4 Límites a la intervención de LPs

Preserva la independencia funcional del GP.

La participación de los Inversionistas deberá limitarse a la supervisión estratégica y al ejercicio de los derechos contractuales expresamente reconocidos, debiendo abstenerse de toda injerencia en la administración diaria de los activos o en la ejecución operativa del fondo.

3.Esquema económico, Incentivos y Manejo de Conflictos

El esquema económico deberá propiciar una adecuada alineación de intereses entre el GP y los Inversionistas, privilegiando la creación de valor sostenible a largo plazo como principio rector de la estructura de incentivos.

3.1 Esquema económico del fondo

3.1.1 Estructura de comisiones y gastos

Permite a los Inversionistas entender exactamente qué pagan y por qué.

La documentación del fondo deberá incluir con claridad la estructura de honorarios y gastos del fondo, distinguiendo entre la Comisión por Administración (*management fee*), los gastos operativos de mantenimiento del fondo, los gastos de inversión y los gastos constitutivos. La Comisión por Administración deberá sustentarse en gastos razonables relacionados con los costos operativos ordinarios del fondo. Su justificación deberá resultar claramente comprensible para los LPs, toda vez que la existencia de niveles excesivos puede generar una desalineación de intereses. Asimismo, deberá existir plena transparencia sobre qué gastos son pagados por fondo y cuáles son absorbidos por el GP, incluyendo un desglose pormenorizado de los costos operativos y de constitución, así como de los pagos o servicios prestados por partes relacionadas o afiliadas del GP.

2.3.5 Rol del LPAC

Fortalece la supervisión de materias sensibles y facilita una interacción ordenada entre el GP y los Inversionistas, preservando la independencia en la toma de decisiones de inversión.

El LPAC constituye una instancia relevante de gobernanza entre el administrador del fondo y los Inversionistas. Su función principal es proporcionar supervisión y servir como espacio de consulta respecto de determinadas materias sensibles definidas en la documentación del fondo, contribuyendo a fortalecer la transparencia, la alineación de intereses y el adecuado manejo de conflictos.

Sus funciones suelen incluir la revisión o aprobación de Conflictos de Interés y otras materias sensibles definidas en el LPA o documentos equivalentes. Dichas materias podrán incluir operaciones con partes relacionadas, eventos relacionados con Personas Clave, extensiones del fondo o del periodo de inversión, situaciones excepcionales de

valuación u otros asuntos expresamente previstos en la documentación del fondo.

El LPAC no participa en decisiones de inversión ni en la administración diaria del fondo, las cuales corresponden al GP de conformidad con la estrategia de inversión y los documentos constitutivos del vehículo.

La composición, criterios de integración y funcionamiento del LPAC deberán definirse en la documentación del fondo.

3.1.2 Incentivos y participación en rendimientos

Alinea los intereses económicos del GP con los de los Inversionistas.

La documentación del fondo deberá describir en el LPA la forma en que se estructuran los incentivos económicos del GP y su correlación con el desempeño del fondo, utilizando el carried interest u otros mecanismos de participación en rendimientos como principal instrumento de alineación con los Inversionistas. Dicha estructura deberá estar claramente documentada y resultar consistente con la estrategia y horizonte temporal del fondo.

3.1.3 Mecanismos de ajuste y corrección

Evita pagos indebidos y preserva la equidad económica.

Deberán existir mecanismos que permitan ajustar o corregir desequilibrios en la asignación de beneficios económicos cuando se identifiquen desviaciones, incluyendo el cálculo periódico del rendimiento del fondo y la incorporación de cláusulas de devolución (*clawback*) u otros mecanismos equivalentes para subsanar pagos excedentes.

3.1.4 Reglas de distribución de resultados

Asegura claridad y trazabilidad sobre cómo y cuándo se reparten los retornos.

La documentación del fondo deberá incluir las reglas de distribución de los resultados del fondo, incluyendo de manera explícita la Cascada de Distribución de Flujos (*distribution waterfall*), sus etapas, prelaciones y condiciones de aplicación.

El fondo deberá definir el la Cascada de Distribución de Flujos aplicable, especificando la relación entre devolución de capital, rendimientos preferentes y participación en la distribución de los excedentes de efectivo que se deriven de las inversiones del fondo.

Los avisos de distribución (*distribution notices*) deberán incluir información suficiente y clara respecto a las distribuciones realizadas, incluyendo por lo menos:

- El monto acumulado distribuido (por el fondo y al Inversionista)
- Monto total distribuido por el fondo hasta su última distribución
- El origen contable de los fondos

3.2 Alineación de incentivos

3.2.1 Principios de alineación GP-LP

Refuerza que los intereses del GP estén alineados a los intereses de los LPs.

Constituye obligación del GP actuar conforme a estándares profesionales de lealtad fiduciaria, integridad y diligencia, definiendo con claridad sus roles y responsabilidades en la administración del fondo, su nivel de contribución activa en la dirección de las Sociedades Promovidas y asegurando que los Inversionistas comprendan la Política de Inversión desde el momento de la suscripción.

El GP deberá mantener una participación económica directa en el fondo que tenga carácter suficientemente significativo, de tal forma que contribuya a demostrar su alineación con los Inversionistas (*skin in the game*).

Adicionalmente, el GP debe procurar que su beneficio financiero esté alineado con el éxito del fondo, a través del *carried interest*, su propia Coinversión en el fondo y otros mecanismos consistentes con la creación de valor de largo plazo. En este sentido, el *carried interest* deberá vincularse al cumplimiento de umbrales de rendimiento que reflejen la generación de valor para los Inversionistas.

Asimismo, la Comisión por Administración deberá responder a la necesidad de cubrir los costos operativos del fondo, dentro de una estructura que mantenga una adecuada alineación de incentivos entre el GP y los Inversionistas.

3.2.2 Coinversiones

Asegura una asignación transparente y equitativa de oportunidades, contribuyendo a prevenir Conflictos de Interés.

La presente sección se refiere a las Coinversiones ofrecidas por el GP a determinados Inversionistas (LPs) para participar directamente en operaciones específicas del portafolio, de manera paralela al fondo, pero fuera de su estructura, así como a operaciones estructuradas mediante vehículos especiales tales como *GP-led secondaries* (operaciones secundarias iniciadas por el GP) o *continuation vehicles* (vehículos de continuación). El GP deberá contar con reglas claras y debidamente documentadas sobre Coinversiones, incluyendo criterios de elegibilidad, procesos de asignación, condiciones económicas aplicables y principios de igualdad entre Inversionistas, aplicados de manera consistente entre vehículos y grupos de Inversionistas comparables. Dichas reglas deberán incorporar lineamientos específicos para prevenir Conflictos de Interés derivados de la asignación preferente de oportunidades, diferencias en términos económicos respecto del fondo principal, o situaciones en las que el GP actúe simultáneamente como contraparte e intermediario.

3.2.3 Asignación equitativa de oportunidades

Previene conflictos y protege a los Inversionistas existentes.

El GP deberá contar con procedimientos documentados para asegurar que las oportunidades de inversión se asignen de manera equitativa y

consistente entre los vehículos y/o fondos administrados por el GP. Asimismo, deberán establecerse lineamientos que restrinjan la captación o lanzamiento de nuevos fondos con estrategias similares hasta que el fondo en curso haya alcanzado un nivel razonable de desembolso de capital conforme a la estrategia originalmente comunicada a los Inversionistas, salvo que medie justificación suficiente.

3.2.4 Incentivos a largo plazo

Fomenta decisiones orientadas al valor sostenible y no a resultados de corto plazo.

Los incentivos económicos y organizacionales deberán estructurarse de manera que promuevan la creación de valor sostenible a largo plazo. Lo anterior comprende la Coinversión del equipo administrador, tasas de administración consistentes con la estrategia y estructura operativa del fondo, y mecanismos que fomenten la permanencia y estabilidad del personal clave, alineando sus intereses con el desempeño prolongado del fondo.

En los supuestos en que resulte procedente, deberán preverse mecanismos de devolución de rendimientos excedentes (*clawbacks*) como salvaguarda adicional de la alineación de intereses.

3.3 Conflictos de Interés

3.3.1 Identificación de Conflictos de Interés

Protege la objetividad del GP y la confianza de los Inversionistas.

Los mecanismos de manejo de conflictos deberán contemplar, entre otros, escenarios relacionados con asignación entre vehículos, Coinversiones, transacciones entre fondos, continuation vehicles o GP-led secondaries, servicios prestados por afiliadas y asignación de gastos compartidos.

El administrador debe implementar mecanismos proactivos para detectar y comunicar cualquier situación que pueda comprometer la imparcialidad en la administración. Las obligaciones específicas incluyen:

- Identificación Institucional y de Supervisión: Se debe identificar con precisión las responsabilidades de supervisión sobre las Sociedades Promovidas y los posibles escenarios de conflicto derivados de estructuras paralelas, vehículos relacionados o funciones superpuestas.
- Notificación Obligatoria: El GP deberá divulgar de manera oportuna los Conflictos de Interés materiales, incluyendo su naturaleza, posibles impactos y mecanismos previstos para su administración.
- Prevención y Mitigación: Es responsabilidad del GP identificar, administrar y mitigar de manera transparente y consistente los Conflictos de Interés que puedan surgir en la operación y administración del fondo, incluyendo conflictos entre vehículos, Inversionistas, afiliadas, el GP y Sociedades Promovidas.
- Priorización del Beneficio del Inversionista: Los involucrados deberán revelar de manera periódica cualquier comisión directa o indirecta, así como riesgos inherentes,

asegurando transparencia sobre costos que puedan impactar el rendimiento del Inversionista.

Los Conflictos de Interés materiales deberán someterse a mecanismos de revisión y escalamiento que involucren al LPAC o instancia equivalente de representación de Inversionistas, conforme a lo previsto en la documentación del fondo.

El GP deberá contar con reglas claras y mecanismos de divulgación para el tratamiento, aprobación y monitoreo de operaciones con partes relacionadas. Los criterios aplicables deberán implementarse de manera consistente entre vehículos y grupos comparables de Inversionistas.

4. Transparencia, Reporte y Comunicación

El fondo deberá garantizar el acceso a información clara, completa, confiable y oportuna que permita a los Inversionistas evaluar adecuadamente el desempeño y los riesgos del fondo. La transparencia se entiende no solamente como la mera entrega de información, sino como la existencia de procesos estructurados e idóneos para generar, validar, divulgar y explicar dicha información de manera sistemática.

4.1 Reporte periódico

4.1.1 Reporte financiero

Permite evaluar con claridad el desempeño y la situación del fondo.

El GP deberá proporcionar reportes financieros periódicos que reflejen de manera fiel la situación del fondo, incluyendo estados financieros auditados, valuaciones, estados de cuenta de capital (*capital account statements*), avisos de llamadas de capital (*capital call notices)* y, cuando corresponda, valuaciones realizadas por un valuador independiente, así como métricas y KPIs financieros de relevancia. Los reportes deberán detallar, cuando resulte aplicable, la estrategia desglosada por geografía y sector.

4.1.2 Reporte operativo

Da visibilidad al desempeño real más allá de lo financiero.

El fondo deberá proporcionar reportes operativos periódicos que incluyan KPIs que permitan evaluar la situación operativa de las inversiones, así como información sobre la evolución del portafolio, hitos relevantes, avances estratégicos y principales riesgos.

Asimismo, los reportes deberán incluir una descripción del estado de cada uno de los activos del fondo de manera individual, cuando resulte aplicable según la estrategia y composición del portafolio, permitiendo entender su desempeño, situación actual y principales retos.

4.1.3 Periodicidad definida

Genera previsibilidad y disciplina en la comunicación.

La periodicidad de los reportes deberá estar claramente definida y comunicada a los Inversionistas, incluyendo como mínimo reportes trimestrales y anuales, con una frecuencia

consistente con la estrategia, complejidad y necesidades de información del fondo. Los estados financieros auditados deberán publicarse dentro de un plazo razonable convenido con los Inversionistas.

4.1.4 Comparabilidad de información

Facilita el análisis y seguimiento del desempeño.

La información deberá presentarse de forma consistente a lo largo del tiempo y, en la medida de lo posible, ajustarse a estándares de la industria y métricas comparables (*benchmarks*), de forma que se facilite el análisis, el seguimiento y la comparación por parte de los Inversionistas.

4.1.5 Estructura y frecuencia de reuniones del LPAC

El LPAC suele estar integrado por los principales Inversionistas institucionales o representantes del conjunto de LPs. Su participación es, por lo general, no remunerada, al considerarse un rol estratégico para la protección de su inversión.

El reglamento del fondo debe definir los criterios utilizados para la selección de los miembros del LPAC, incluso cuando su composición sea enteramente discrecional del GP. Asimismo, se recomienda considerar la diversidad de instituciones y puntos de vista en dicho proceso.

La composición del LPAC deberá promover una supervisión independiente y una adecuada representación de los Inversionistas. El GP no deberá participar como miembro con derecho a voto del LPAC. Asimismo, cualquier relación económica, patrimonial o de otra naturaleza entre miembros del LPAC y el GP que pueda generar Conflictos de Interés deberá ser divulgada y manejada de manera apropiada.

Para asegurar que el LPAC esté adecuadamente conformado para cumplir su función, su tamaño debe ser manejable y reflejar una representación equilibrada de los Inversionistas, considerando aspectos como el tamaño de sus compromisos, tipo de institución, estatus fiscal y relación con el GP.

El GP deberá convocar entre una y cuatro veces al año a sesiones ordinarias del LPAC, sin perjuicio de la convocatoria a sesiones extraordinarias cuando surjan asuntos de carácter urgente que así lo ameriten.

4.1.6 Transparencia y consistencia de valuaciones

Permite a los Inversionistas comprender los criterios utilizados para determinar el valor de los activos y evaluar la razonabilidad, consistencia y comparabilidad de las valuaciones a lo largo del tiempo.

El GP deberá contar con una política de valuación debidamente documentada y aplicar metodologías consistentes, alineadas con estándares internacionales reconocidos para activos privados. Las valuaciones deberán practicarse bajo parámetros de valor razonable (Fair Value), utilizando como referencia las International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) y, cuando resulte aplicable, la NIIF 13 (IFRS 13) u otras normas equivalentes.
Los reportes periódicos deberán incluir, al menos:

- La metodología de valuación utilizada para cada categoría relevante de activo.
- Los principales supuestos y variables que soportan las valuaciones.
- La explicación de cambios materiales en metodología o criterios respecto de periodos anteriores.
- La identificación de eventos relevantes que hayan tenido impacto significativo en la valuación de los activos.
- Cuando resulte aplicable, la utilización de valuadores independientes y el alcance de su participación.
- Para estrategias de deuda privada, información sobre la evolución del riesgo de crédito, incumplimientos materiales de obligaciones de hacer y no hacer (covenants), deterioros y otros factores relevantes que hayan influido en la valuación.

Asimismo, cualquier modificación material a los criterios o metodologías de valuación deberá documentarse, justificarse y comunicarse oportunamente a los Inversionistas.

4.2 Divulgación de Información y eventos relevantes

4.2.1 Identificación de eventos relevantes

Permite reaccionar oportunamente ante hechos críticos.

El GP deberá identificar qué eventos son considerados relevantes y contar con procedimientos para detectarlos oportunamente. Asimismo, deberá notificarse oportunamente, conforme a la materialidad e impacto del evento, a los Inversionistas y/o a las instancias de gobernanza correspondientes, cualquier suceso que impacte de forma significativa la valuación de los activos o el patrimonio del fondo.

4.2.2 Criterios de materialidad

Evita sub o sobre-divulgación de información.

Deberán existir criterios claros y objetivos para determinar qué información tiene carácter material, considerando factores tales como el sector, el tamaño de la empresa, la complejidad de su cadena de valor y el posible impacto en la valuación de los activos, en el fondo o en los intereses de los Inversionistas.

4.3 Comunicación institucional

4.3.1 Estrategia de comunicación

Permite a los Inversionistas comprender quién es el GP, cómo invierte y cómo administra el fondo, y recibir información oportuna para su adecuado seguimiento.

El administrador deberá contar con mecanismos y políticas de comunicación institucional que permitan mantener informados a los Inversionistas y, según corresponda, al mercado, incluyendo la actualización periódica (por ejemplo, a través de una revisión anual y/o de su sitio web oficial) de, al menos, la siguiente información:

- Configuración institucional y liderazgo: Descripción de la estructura operativa de la firma y la identificación clara de su equipo de liderazgo.

- Tesis y portafolio: Definición del enfoque de inversión y listado actualizado de las empresas que conforman el portafolio.
- Manejo de conflictos: Descripción general de los mecanismos y políticas aplicables para la identificación, manejo y mitigación de Conflictos de Interés.
- Adhesión al estándar: Transparencia respecto a cualquier desviación relevante frente a políticas internas, estándares aplicables o compromisos asumidos, incluyendo sus justificaciones.
- Procesos de divulgación: Existencia de procesos documentados para la Divulgación de Información ordinaria y para la integración de revelaciones relevantes en los reportes anuales consolidados.
- Comunicación extraordinaria: Activación de mecanismos para informar hechos materiales sin esperar a los ciclos ordinarios de reporte.
- Canales y frecuencia definidos: Canales de comunicación claramente establecidos y definición de la frecuencia de actualización y entrega de información.

4.3.2 Calidad y claridad del lenguaje

Facilita la comprensión y el uso efectivo de la información.

La información proporcionada a los Inversionistas deberá presentarse en un lenguaje claro, preciso y comprensible, siendo equilibrada y consistente, evitando toda ambigüedad, de forma que permita un seguimiento efectivo del desempeño, los riesgos y la situación patrimonial del fondo.

4.3.3 Seguimiento a compromisos

Facilita que los Inversionistas comprendan y utilicen la información.

El GP deberá contar con mecanismos que permitan dar seguimiento puntual al cumplimiento de los compromisos asumidos en los documentos del fondo, incluyendo mecanismos para reportar avances, desviaciones o incumplimientos relevantes, cuando así corresponda.

5.Conducta Responsable, Ética y ESG

El GP deberá promover una cultura de conducta responsable basada en principios éticos sólidos, cumplimiento normativo riguroso y la integración sistemática de factores ESG en su estrategia, procesos y toma de decisiones. El presente pilar busca asegurar que el GP actúe con integridad, profesionalismo y diligencia en todas las etapas del ciclo de inversión, y que ejerza un rol activo de liderazgo orientado a la creación de valor sostenible. La conducta responsable deberá entenderse como un sistema integral que articula códigos de ética, mecanismos de denuncia, procesos de cumplimiento, integración ESG, manejo de riesgos no financieros y prácticas de acompañamiento a las Sociedades Promovidas, con el objetivo de fortalecer la sostenibilidad del fondo y proteger los intereses legítimos de los Inversionistas.

5.1 Ética y conducta

5.1.1 Principios éticos formales

Establece un marco claro de integridad y responsabilidad institucional.

El administrador debe establecer un código de ética institucional y nombrar responsables o mecanismos adecuados para vigilar el cumplimiento y prevenir infracciones.

5.1.2 Conducta profesional

Refuerza la diligencia, lealtad y profesionalismo en todas las etapas del ciclo de inversión.

El administrador debe actuar con competencia profesional, diligencia y lealtad hacia Inversionistas y socios, cumpliendo con lo siguiente:

- Diligencia en el ciclo de inversión: Rigurosidad y proactividad en todas las etapas, desde la selección de activos hasta la desinversión.
- Preservación de la imagen profesional: Mantener un comportamiento ético y profesional consistente con los estándares del sector.
- Calidad de la información y reporte: Evitar informes genéricos, enfocándose en aspectos relevantes y específicos de cada empresa.
- Evidencia de resultados: Respaldar los informes con métricas financieras y no financieras que muestren resultados tangibles.
- Excelencia en la transparencia: Superar los estándares básicos de divulgación, ofreciendo un nivel superior de claridad para apoyar decisiones informadas.

5.1.3 Cumplimiento normativo

Garantiza que la generación de retornos se realice dentro de la legalidad y el respeto contractual.

El administrador deberá desarrollar sus actividades procurando generar retornos para los Inversionistas dentro del marco de la legislación aplicable, los documentos del fondo y estándares razonables de cumplimiento y conducta profesional.

5.1.4 Mecanismos de denuncia

Permite detectar y corregir conductas indebidas de forma confidencial y objetiva.

El GP debe implementar mecanismos confidenciales y adecuados para la recepción, investigación y resolución de denuncias éticas, asegurando la separación entre la investigación y la toma de decisión.

5.2 Integración ASG

5.2.1 Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG) en decisiones de inversión

Integra factores no financieros que pueden impactar riesgos y retornos.

Deberán formalizarse procedimientos escritos que detallen la manera en que los factores ESG inciden en la selección, evaluación y aprobación de inversiones, considerando la materialidad y

relevancia de dichos factores según la estrategia y naturaleza del fondo.

5.2.2 Monitoreo ESG del portafolio

Asegura que los compromisos ESG se traduzcan en acciones medibles.

El administrador deberá desarrollar planes de acción y mecanismos de seguimiento para los riesgos y oportunidades ESG identificados, incluyendo objetivos cuantificables, indicadores de desempeño, responsables nombrados y horizontes de implementación consistentes con la naturaleza y materialidad de cada inversión.

5.2.3 Manejo de riesgos ESG

Reduce riesgos *estructurales y fortalece la sostenibilidad del desempeño.*

El administrador deberá ejecutar el manejo de riesgos ESG como un proceso continuo y sistemático que comprende la identificación de factores críticos, la evaluación fundamentada en la materialidad, la definición de medidas de mitigación apropiadas y el monitoreo constante durante la totalidad del ciclo de inversión.

Es responsabilidad del GP asegurar que dicho proceso no se limite a un sistema formal genérico, sino que se adapte operativamente a las particularidades de cada inversión, con el propósito de fortalecer la sostenibilidad de la industria y potenciar los retornos de las inversiones, bajo la premisa de que una adecuada administración de factores ESG puede contribuir de manera significativa a fortalecer la sostenibilidad y resiliencia del desempeño del fondo y de sus inversiones.

5.2.4 Mejora continua

El administrador deberá contar con mecanismos para evaluar y comunicar la evolución de su estrategia ESG y su integración en la administración del fondo.

Para asegurar la mejora continua y fortalecer la credibilidad de su administración, el GP debe transparentar su visión estratégica y los avances logrados en áreas fundamentales, incluyendo:

- Los objetivos y compromisos formales asumidos.
- La implementación de procesos internos dentro de la firma administradora y su integración técnica en la Política de Inversión.
- La solidez de las relaciones con las Sociedades Promovidas y la capacidad de recopilar y medir datos no financieros de forma histórica para validar el impacto real de las acciones corporativas realizadas.

5.3. Administración responsable y creación de valor

5.3.1 Expectativas hacia Sociedades Promovidas

Eleva estándares de gobernanza y sostenibilidad en el portafolio.

Promover que las Sociedades Promovidas adopten prácticas de administración y gobernanza

responsables, integren criterios ESG en sus procesos y mantengan estándares adecuados de divulgación. Asimismo, procurar la adopción de mejores prácticas de Gobierno Corporativo en dichas Sociedades Promovidas, en función de su etapa de desarrollo, contexto y necesidades específicas.

5.3.2 Acompañamiento y supervisión

El administrador debe actuar como administrador activo del patrimonio del fondo, participando en asambleas y defendiendo sus intereses.

Debe definir su nivel de compromiso y los recursos que aplicará en tres dimensiones clave:

- Compromiso institucional: Establecer el grado de adhesión a estándares externos, desde cartas de principios hasta la firma de los Principios de Inversión Responsable o iniciativas climáticas similares.
- Integración en el ciclo de vida: Incorporar criterios ESG en todas las fases de inversión.
- Sistemas de monitoreo: Sistemas integrales que midan indicadores clave de desempeño de los activos del fondo.

5.3.3 Manejo de impactos

Permite evaluar el impacto social y ambiental de las inversiones.

Es responsabilidad del administrador efectuar un análisis pormenorizado sobre los impactos y riesgos relevantes asociados a las inversiones desde una perspectiva ESG. El proceso de manejo de riesgos ESG deberá estar debidamente documentado y sus resultados deberán comunicarse a los Inversionistas como parte integrante del reporte periódico del fondo.

5.3.4 Relación de largo plazo

El administrador debe velar por el mantenimiento de una relación profesional sólida, transparente y consistente con los Inversionistas a lo largo de todos los años de operación del fondo.

Para sustentar esta relación de largo plazo, el GP deberá adherirse de manera ininterrumpida al principio de transparencia, proporcionando la información necesaria sobre:

- El desarrollo operativo y financiero del negocio de las participadas.
- El desglose de cualquier comisión recibida por el administrador.
- La identificación de riesgos inherentes y la aplicación de protocolos para la resolución de conflictos de intereses.

Anexo

Activos del Fondo

Sociedades Promovidas, instrumentos financieros, efectivo y cualquier otro activo adquirido directa o indirectamente por el Fondo.

Apalancamiento

Uso de deuda a nivel Fondo o Sociedad Promovida para financiar inversiones, incluyendo líneas de crédito de corto y largo plazo, así como financiamiento estructurado.

Auditoría (*Due Diligence*)

Proceso de análisis financiero, legal, operativo, de integridad, y ESG previo a la inversión.

Aviso de Distribución (*Distribution Notice*)

Notificación emitida por el GP a los Inversionistas que detalla los montos distribuidos, su composición (por ejemplo, retorno de capital o ganancias) y la fecha de pago correspondiente.

Aviso de Llamada de Capital (*Capital Call Notice*)

Notificación enviada por el GP a los Inversionistas que detalla el monto a aportar, la fecha límite de pago, el propósito de la llamada de capital y las instrucciones para la transferencia de fondos.

Capital Comprometido

Monto total que los Inversionistas se obligan contractualmente a aportar al Fondo.

***Carried Interest* / Tasa de Desempeño**

Participación en los retornos otorgada al GP, sujeta al cumplimiento de condiciones de rendimiento previamente establecidas en el LPA. En la práctica, el *carried interest* suele calcularse sobre retornos netos —no brutos—, una vez devuelto el capital aportado y, cuando resulte aplicable, el rendimiento preferente a los Inversionistas. La documentación del fondo debe especificar con claridad la base de cálculo, los umbrales aplicables y el tratamiento de impuestos y gastos en su determinación.

Cascada de Distribución de Flujos (*Distribution Waterfall*)

Estructura que define el orden y la prelación en la distribución de los flujos del fondo entre los Inversionistas y el GP, incluyendo devolución de capital, rendimiento preferente y participación en los excedentes de efectivo. El modelo más utilizado en la industria es el de devolución total de capital más rendimiento preferente antes de la participación del GP en los retornos del fondo. También existen estructuras asunto por asunto (*deal-by-deal*), con distintas implicaciones en la distribución de flujos y en el riesgo de *clawback*. La documentación del fondo debe describir con claridad el modelo aplicable, sus etapas y las

condiciones bajo las cuales el GP comienza a recibir *carried interest*.

Clawback

Mecanismo contractual que obliga al GP a devolver montos de *carried interest* recibidos en exceso conforme al resultado final del Fondo. Es recomendable que la documentación del fondo especifique la base de cálculo del *clawback* (incluyendo el tratamiento de impuestos pagados por el GP), los plazos para su liquidación y los mecanismos de resguardo, como cuentas de garantía (*escrow*), para asegurar su cumplimiento. El pasivo de *clawback* debe determinarse periódicamente y comunicarse a los Inversionistas junto con las acciones previstas para su resolución.

Coinversión

Inversión adicional realizada por ciertos Inversionistas, o por el equipo del GP, junto con el Fondo en una misma operación.

Comisión por Administración (Management Fee)

Comisión periódica pagada al GP por la administración del fondo, generalmente calculada como un porcentaje del Capital Comprometido o capital invertido (normalmente durante el periodo de inversión) o sobre el valor neto de las inversiones (posterior al periodo de inversión) y destinada a cubrir los costos operativos del administrador. Las comisiones generadas por el GP en su relación con Sociedades Promovidas (operaciones, monitoreo, asesoría) suelen acreditarse, total o parcialmente, en beneficio del fondo, suelen compensarse con el cálculo de la Comisión por Administración; el tratamiento aplicable debe quedar claramente establecido en la documentación del fondo.

Comité de Inversión

Órgano formal responsable de evaluar y aprobar decisiones de inversión y desinversión conforme a las facultades establecidas en los documentos del Fondo.

Conflicto de Interés

Situación en la que los intereses personales, financieros, comerciales o institucionales del GP, sus afiliadas o personas relacionadas puedan afectar o percibirse como capaces de afectar la objetividad de sus decisiones o la adecuada alineación con los intereses del Fondo y sus Inversionistas.

Divulgación de Información

Proceso mediante el cual el GP proporciona a los Inversionistas información relevante, completa y oportuna sobre el Fondo, incluyendo su desempeño, riesgos, estructura económica y eventos materiales.

ESG

Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza considerados en la evaluación, monitoreo y administración de inversiones.

Estado de Cuenta de Capital (*Capital Account Statement*)

Estado individual de cada Inversionista que refleja su posición en el Fondo, incluyendo Capital Comprometido, capital aportado, distribuciones recibidas y el valor de su participación a la fecha del reporte.

Evento Relevante

Cualquier situación que pueda impactar significativamente el valor de los activos, la operación del Fondo o los derechos de los Inversionistas.

Fondo

Vehículo de inversión colectiva estructurado bajo una figura jurídica determinada, administrado por un GP y financiado por Inversionistas con el objetivo de generar retornos conforme a una estrategia definida.

Gobierno Corporativo

Sistema de órganos, reglas, procesos y controles mediante los cuales se dirige, administra y supervisa el Fondo y su administración.

GP (*General Partner*) / Administrador/ Administrador del Fondo

Entidad responsable de la administración y representación legal del Fondo, sujeta a deberes fiduciarios frente a los Inversionistas.

GP Commitment / Coinversión del GP

Participación económica directa del GP en el fondo que administra, como mecanismo de alineación de intereses con los Inversionistas (*skin in the game*). Generalmente se expresa como un porcentaje del capital total del fondo y se aporta preferentemente en efectivo. La documentación del fondo debe establecer el monto comprometido por el GP, la forma de aportación y las condiciones aplicables a su participación en distribuciones.

Inversionistas / LPs (*Limited Partners*)

Personas físicas o morales que aportan capital al Fondo sin participar en su administración diaria.

Liderazgo (Stewardship)

Ejercicio activo del rol del GP en el acompañamiento, supervisión y promoción de buenas prácticas en las Sociedades Promovidas, con el objetivo de proteger y fortalecer el valor de largo plazo de las inversiones.

LPAC (Limited Partners Advisory Committee)

Comité asesor conformado por representantes de los Inversionistas (LPs), cuya función es apoyar en la supervisión y revisión de ciertos aspectos del Fondo, incluyendo Conflictos de Interés, valuaciones, extensiones de plazo y otras materias establecidas en el LPA. El LPAC no participa en decisiones de inversión.

Materialidad

Principio utilizado para determinar la relevancia o importancia de un hecho, riesgo o información considerando su posible impacto sobre el Fondo, sus inversiones o los intereses de los Inversionistas.

Métricas / KPIs

Indicadores cuantitativos utilizados para medir desempeño financiero, operativo o ESG.

Órganos de Gobierno

Instancias o mecanismos de supervisión y decisión del Fondo establecidos en los documentos constitutivos.

Personas Claves / Key Persons

Profesionales identificados formalmente como críticos para la ejecución de la *estrategia del Fondo, cuya salida puede actualizar consecuencias contractuales*.

Política de Inversión

Documento que describe el enfoque estratégico, sectores, geografía, límites de exposición y de riesgo y criterios de selección, administración y monitoreo de inversiones.

Rendición de Cuentas

Obligación del GP de explicar y justificar decisiones, desempeño y manejo de riesgos ante los Inversionistas.

Rendimiento Preferente / Preferred Return (Hurdle Rate)

Tasa mínima de retorno que los Inversionistas deben recibir sobre el capital aportado antes de que el GP comience a participar en los retornos del fondo vía *carried interest*. La documentación del fondo debe especificar la tasa aplicable, la base sobre la cual se calcula (Capital Comprometido o capital llamado) y el período de cómputo, que generalmente corre desde la fecha de aportación del capital hasta su distribución.

Sociedades Promovidas

Sociedades en las que el Fondo mantiene una participación accionaria o instrumento equivalente.