

Guía de Mejores Prácticas Reporte y Valoración  
Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado ColCapital  
Primera Versión – Marzo 2014



Con el apoyo de la Corporación Andina de Fomento CAF



**Más oportunidades, un mejor futuro.**



## Extracto

La guías de mejores prácticas en reporte a los inversionistas y valoración del portafolio de los fondos de capital privado de la Asociación Colombiana de Fondos de Capital Privado - ColCapital pretende ofrecer una herramienta a los actores de esta industria, con el fin de alinear los estándares locales en torno a las mejores prácticas a nivel mundial buscando así generar eficiencia en los procesos y transparencia en la información. Para la elaboración de esta guía fueron estudiadas las prácticas internacionales más difundidas en lo que se refiere a reporte y valoración para Fondos de Capital Privado. Para esto, se recurrió a las diferentes asociaciones de Fondos de Capital Privado a nivel mundial para determinar si los estándares de reportes eran propios o si ratificaban estándares desarrollados por organizaciones internacionales. Se encontró que la mayoría de las asociaciones a nivel mundial reconocen las directrices desarrolladas por tres organizaciones internacionales: la asociación de inversionistas institucionales – ILPA<sup>1</sup>, la organización de asociaciones de fondos de capital privado – IPEV<sup>2</sup> y el instituto CFA con los estándares de desempeño de inversión global GIPS .

**Palabras claves:** Mejores prácticas, estándares internacionales, revelación de información, transparencia, comunicación con los inversionistas, Fondos de Capital Privado, ILPA, IPEV, GIPS.

---

1 Por sus siglas en inglés. ILPA: Institutional Limited Partners Association.

2 Por sus siglas en inglés: IPEV: International Private Equity and Venture Capital.

3 CFA: Asociación global de profesionales de inversión.

## Contenido

Extracto	2
Introducción	5
PARTE I – MEJORES PRÁCTICAS DE REPORTE	7
1. Asociaciones de Fondos de Capital Privado a Nivel Mundial	7
1.1. EVCA – European Venture Capital Association	8
1.2. BVCA – British Venture Capital Association	8
1.3. NVCA – US National Venture Capital Association	8
1.4. ILPA – Institutional Limited Partner Association	8
1.5. International Private Equity and Venture Capital (IPEV)	9
1.6. GIPS – Global Investment Performance Standards	9
2. Mejores Prácticas de Reporte	10
2.1. Informe Trimestral	10
2.1.1. Diferencias entre el Informe Trimestral y el Informe Anual	11
2.1.2. Resumen Ejecutivo del Gestor Profesional	11
2.1.3. Características Generales del Fondo	12
2.1.3.1 Información del Gestor[1.3.1]	12
2.1.3.2 Información de la Sociedad Administradora[1.3.2]	12
2.1.3.3 Información del Fondo[1.3.3]	12
2.1.3.4 Principales Términos Económicos del Fondo [1.3.4]	13
2.1.3.5 Plazo del Fondo (Duración)[1.3.5]	13
2.1.4. Resumen Ejecutivo de Comité de Vigilancia	13
2.1.5. Estructura del Informe [1.1]	13
2.1.5.1. Estados Financieros del Fondo	13
2.1.5.2. Cuenta de Capital de Socios (Partners Capital Account Statement)	14
2.1.5.3. Información del Fondo	16
2.1.5.3.1. Información general	16
2.1.5.3.2. Información numérica	16
2.1.5.4. Información del portafolio de activos del fondo	16
2.1.5.4.1. Información general del portafolio [1.5; 2]	16
2.1.5.4.2. Información detallada del portafolio [2]	17
2.2. Llamados de Capital y Distribuciones [1.7; 4]	17
2.2.1. Llamados de Capital [1.7; 4]	17
2.2.1.1. Notificaciones de llamado de Capital [4]	18

2.2.1.2. Ejemplo Notificación de Capital [4.1]	18
2.2.1.3. Ejemplo Distribución de Capital [4.1]	18
2.2.1.4. Recomposición del compromiso pendiente por desembolsar	18
PARTE II – MEJORES PRÁCTICAS EN METODOLOGÍAS DE VALORACIÓN	19
3. Valoración	19
3.1. Definición	19
3.2. Jerarquía de Valor Razonable	20
3.3. Principios	21
3.4. Metodologías de Valoración	22
3.4.1. Precio de Transacción Reciente	24
3.4.2. Múltiplos Comparables	25
3.4.3. Activos Netos “NAV”	26
3.4.4. Flujo de Caja Descontado “DCF”	27
3.4.5. Indicadores comparables de la Industria (Industry Benchmark)	28
PARTE III - RECOMENDACIONES	30
4. Recomendaciones	30
4.1. Reporte a los Inversionista	30
4.1.1 Lista de verificación – Informe Trimestral	32
4.1.2 Lista de verificación – Información de Compañías	35
4.1.3 Lista de verificación – Reporte Cuenta de Capital para Socios	37
4.1.4 Lista de control – Notificaciones de Capital	38
4.2 Valoración	40
Tabla de Anexos	41
Anexo 1. Reporte del Fondo	42
Anexo 2. Reporte de Portafolio	48
Anexo 2.1.Tabla Resumen de Portafolio	53
Anexo 3. Reporte Cuenta de Capital para Socios	57
Anexo 3.1. Tabla Resumen Cuenta de Capital para Socios	58
Anexo 4. Reporte Notificaciones de Capital	59
Anexo 4.1. Ejemplo Formato Llamado de Capital	61
Anexo 4.2. Ejemplo Formato de Distribución	63
Anexo 5. Asociaciones de Fondos de Capital Privado	65

## Introducción

La industria de fondos de capital privado en Colombia ha tenido un gran desarrollo en los últimos seis años desde la promulgación del primer decreto regulatorio. Hoy cuenta con treinta y ocho fondos y más de US\$ 3.664 millones en recursos para inversión en empresas y proyectos del sector real, y ha destinado más de US\$ 1.500 millones a más de 150 empresas y proyectos, promoviendo el crecimiento económico y el empleo en nuestro país. Durante este período, las prácticas de los fondos han evolucionado y se han ido consolidando en torno a las mejores prácticas internacionales.

La *Guía de Mejores Prácticas de Reporte y Valoración* de ColCapital busca consolidar en un sólo lugar las mejores prácticas de la industria, en línea con las mejores prácticas internacionales y de una forma práctica y aplicable. No pretende ser la última palabra ni es de aplicación obligatoria. Por el contrario, irá evolucionando en el tiempo de la mano del desarrollo de la industria y las mejores prácticas en el mundo, y se espera que sirva como un lineamiento para seguir consolidando la industria colombiana de fondos de capital privado con bases sólidas de transparencia en la información y homogeneidad.

Las principales asociaciones de fondos de capital privado a nivel mundial reconocen las directrices desarrolladas por tres organizaciones en lo que respecta a la presentación de informes a los inversionistas y la valoración de los activos de los fondos de capital privado. Estas son ILPA – *Institutional Limited Partners Association*, IPEV – *International Private Equity and Venture Capital* y el *CFA Institute* – Asociación global de profesionales de inversión. Por tal motivo, se han estudiado en profundidad estos lineamientos, junto con las mejores prácticas locales, que en conjunto constituyen la base de esta guía.

A nivel mundial se han desarrollado estándares de mejores prácticas por terceros en relación con fondos de capital privado. La primera asociación que incursionó en mejores prácticas para la industria fue la NVCA - *National Venture Capital Association* - en el año de 1990 a través de un documento con lineamientos relacionado con valoraciones (Tuck School, 2003; Lerner et al., 2004). Posteriormente, la BVCA - *The British Venture Capital Association* y EVCA - *The European Private Equity and Venture Capital Association* proponen sus lineamientos de mejores prácticas de valoración para los inversionistas y los gestores profesionales de fondos de capital privado. Después de varias publicaciones independientes, en el año 2005, varias de las asociaciones más representativas, decidieron asociarse para emitir un conjunto de directrices generales con respecto a metodologías de valoración, que hoy se conocen como *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*- IPEV.

El presente documento pretende abarcar dos áreas tales como las mejores prácticas de reporte y las mejores prácticas de valoración de portafolio. La primera parte apunta a (i) fortalecer las relaciones comerciales con los inversionistas bajo un ambiente de confianza y transparencia, (ii) procurar la estandarización de la información transmitida a los inversionistas para lograr eficiencias operativas, y (iii) reducir el tiempo empleado por los fondos en la elaboración de informes y respuesta a preguntas de seguimiento. En el primer capítulo se explica la visión general de las asociaciones de fondos de capital privado en el mundo, donde se exponen los resultados de un análisis comparativo entre las asociaciones. El segundo capítulo presenta los lineamientos de las mejores prácticas de reporte. Por último se presentan las conclusiones, sugerencias y recomendaciones en este frente.

La segunda parte de la guía presenta las metodologías de valoración de portafolio. En esta sección se encuentran la definición de valoración, la jerarquía de *Fair Value*, los principios de valoración y las diferentes metodologías tales como (i) flujo de caja descontado, (ii) múltiplos comparables, (iii) activos netos, (iv) transacciones recientes comparables, y (v) indicadores comparables de la industria.

## PARTE I – MEJORES PRÁCTICAS DE REPORTE

### 1. Asociaciones de Fondos de Capital Privado a Nivel Mundial

Los gestores de fondos de capital privado y sus inversionistas han conformado asociaciones en la mayoría de los países con el fin de establecer una única entidad que les brinde representación, y a la vez les permita posicionarse y promover sus intereses de manera conjunta ante el gobierno y demás actores de la economía. El Anexo 5, presenta un listado de las asociaciones de gestores e inversionistas de fondos de capital privado en el mundo (Fuente, EVCA).

ColCapital seleccionó las asociaciones presentadas en la siguiente tabla como referencia, por ser una muestra representativa con trayectoria y número de miembros afiliados, junto con asociaciones regionales para lograr una mejor comparación y conocer las mejores prácticas al interior de ellas.

**Tabla 1. Asociaciones de Fondos de Capital Privado**

País	Asociación	Página Web	Creación	Miembros	Lineamientos
Brasil	ABVCAP	<a href="http://www.abvcap.com.br">www.abvcap.com.br</a>	2000	N/A	N/D
Canadá	CVCA	<a href="http://www.cvca.ca">www.cvca.ca</a>	1974	160	IPEV
España	ASCRI	<a href="http://www.ascricri.org">www.ascricri.org</a>	1986	100	IPEV
México	Amexcap	<a href="http://www.amexcap.com">www.amexcap.com</a>	2003	43	LAVCA/EMPEA
EE.UU.	NVCA	<a href="http://www.nvca.org">www.nvca.org</a>	1973	419	IPEV
EE.UU.	ALTEXT	<a href="http://www.altexchange.com">www.altexchange.com</a>	2013	21	ILPA
Reino Unido	BVCA	<a href="http://www.bvca.co.uk">www.bvca.co.uk</a>	1983	230	IPEV
Latinoamérica	LAVCA	<a href="http://www.lavca.org">www.lavca.org</a>	2002	150	IPEV/ILPA
Mercados emergentes	EMPEA	<a href="http://www.empea.net">www.empea.net</a>	2004	160	N/D
Europa	EVCA	<a href="http://www.evca.eu">www.evca.eu</a>	1983	650	IPEV
Mundo	ILPA	<a href="http://www.ilpa.org">www.ilpa.org</a>	1990	250	ILPA

Las asociaciones más reconocidas por su amplia trayectoria y gran número de asociados son las asociaciones que representan a los gestores profesionales en Europa (EVCA), Reino Unido (BVCA), Estados Unidos (NVCA) y Canadá (CVCA) y los intereses de los inversionistas a nivel mundial (ILPA).

### 1.1. EVCA – European Venture Capital Association

Asociación constituida en 1983 y actualmente representa a 650 asociados y 500 afiliados de la industria, incluyendo firmas de fondos de capital privado e inversionistas en Europa.

La asociación busca promover los más altos estándares éticos y profesionales dentro de la industria. Para lo anterior, ha desarrollado el manual de estándares profesionales que reúne los principios de gobierno corporativo, transparencia y responsabilidad de sus afiliados. El manual incluye un código de conducta, código de gobierno corporativo y las directrices desarrolladas por IPEV en temas de valoración y reporte. ([www.evca.eu](http://www.evca.eu))

### 1.2. BVCA – British Venture Capital Association

Organización fundada en 1983, la cual representa la industria de capital privado en el Reino Unido, con 230 afiliados. Respecto a la metodología de valoración y reporte, acoge las directrices elaboradas por el IPEV y GIPS<sup>3</sup>. ([www.bvca.co.uk](http://www.bvca.co.uk))

### 1.3. NVCA – US National Venture Capital Association

Organización que representa los intereses de la industria de capital emprendedor (*Venture Capital*) en Estados Unidos. Reúne actualmente a más de 400 miembros. Su política de estándares profesionales endosó, en mayo de 2013, las directrices de valoración elaboradas por el IPEV. ([www.nvca.org](http://www.nvca.org))

### 1.4. ILPA – Institutional Limited Partner Association

Organización global fundada en 1990 que representa los intereses de los inversionistas institucionales en la industria de fondos de capital privado. Reúne actualmente la participación voluntaria de más de 250 inversionistas institucionales de Estados Unidos, el Reino Unido, Europa, Asia, Australia, Suramérica, Nueva Zelanda y el Medio Oriente.

La asociación de inversionistas institucionales ILPA tiene como misión mejorar la industria de capital privado por medio del establecimiento y recomendación de mejores prácticas, basadas en tres principios fundamentales: (i) correcta alineación de intereses, (ii) apropiado gobierno corporativo, y (iii) transparencia. En línea con el principio de transparencia, la asociación desarrolló un manual de reporte, “*ILPA Standardized Reporting Guidelines*”, como guía de la información indispensable que los reportes a los inversionistas deben contener.

La estandarización del contenido de los reportes busca: (i) facilitar que los inversionistas cumplan con su deber fiduciario, (ii) procurar consistencia de la información para generar eficiencias en la industria, y (iii) mejorar relaciones comerciales entre el gestor profesional y el inversionista. Por consiguiente, la asociación desarrolló una serie de documentos que reúnen las mejores prácticas en términos de notificación de llamados de capital y distribuciones, e informe trimestral y anual, considerados por la asociación como información fundamental para la industria.

---

<sup>3</sup> Global Investment Performance Standards



### *1.5. International Private Equity and Venture Capital (IPEV)*

Organización conformada por asociaciones de fondos de capital privado y capital emprendedor con el fin de promover y establecer el uso de mejores prácticas para la industria, desarrollando directrices en valoración y reporte a los inversionistas que sean globalmente aceptadas y uniformes.

La organización ha publicado dos guías:

1. **IPEV Valuation Guidelines** (Diciembre 2012): refleja las mejores prácticas en valoración, cumpliendo con las normas internacionales de contabilidad IFRS<sup>4</sup> y US GAAP<sup>5</sup>.
2. **IPEV Investor Reporting Guidelines** (Octubre 2012): refleja las mejores prácticas en reporte a los inversionistas, teniendo en cuenta las necesidades de los gestores profesionales e inversionistas a nivel mundial. La guía, actualizada en octubre del año 2012, tiene en cuenta las directrices producidas por otras asociaciones como ILPA, AVCAL<sup>6</sup> y PEIGG<sup>7</sup>.

Los documentos producidos por IPEV son recomendaciones que de ninguna manera pretenden limitar información adicional que los gestores profesionales deseen compartir con sus inversionistas.

### *1.6. GIPS – Global Investment Performance Standards*

Estándares desarrollados por el CFA Institute, asociación de profesionales de inversión, con la misión de establecer los más altos estándares éticos y profesionales para los administradores de portafolios de inversión.

El desarrollo de estándares globales para medir el desempeño de portafolios de inversión tiene como objeto establecer prácticas que sean globalmente aceptadas y que posean metodologías de cálculo que sean uniformes y por lo tanto comparables entre diferentes compañías administradoras de inversiones. Los estándares GIPS pretenden garantizar un cálculo de desempeño justo y completa divulgación del rendimiento de las inversiones. (GIPS, CFA).

La mayoría de las asociaciones han adoptado las directrices producidas por la asociación de fondos de capital privado IPEV y/o la asociación de inversionistas institucionales ILPA. El resultado anterior es evidente, considerando que cada asociación representa los intereses de los dos actores principales en la constitución de un fondo de capital privado: los gestores profesionales y los inversionistas.

---

4 International Financial Reporting Standards

5 United States Generally Accepted Accounting Principles

6 Australian Private Equity and Venture Capital Association

7 Private Equity Industry Guidelines Group

## 2. Mejores Prácticas de Reporte

IPEV, ILPA y el instituto CFA, han desarrollado un conjunto de principios con el fin de determinar las mejores prácticas que se recomiendan aplicar dentro de la industria y así homogenizar la comunicación de información relevante, promover comparabilidad, fomentar la confianza en la integridad y transparencia de la información, así como las prácticas generales del gestor profesional.

El propósito de desarrollar informes periódicos es permitirle al gestor profesional establecer una comunicación frecuente con sus inversionistas y establecer un medio donde pueda reportar el estado del fondo, las inversiones y cualquier otro evento de manera oportuna, uniforme y por igual a todos sus inversionistas. El tipo de información que maneja el gestor profesional es confidencial, material y privada, por lo tanto es responsabilidad del inversionista mantener altos estándares de confidencialidad en vista a una mayor transparencia en la información.

A excepción de los estándares GIPS, tanto ILPA como IPEV coinciden y recomiendan al gestor profesional<sup>8</sup> presentar la siguiente información:

- 2.1 Informe trimestral y anual.
- 2.2 Notificaciones de llamados de capital y/o distribuciones.

### 2.1. Informe Trimestral

Según ILPA e IPEV, se recomienda al gestor profesional presentar a sus inversionistas un informe que contenga el desempeño del fondo y sus compañías de manera trimestral, procurando que el informe del último trimestre del año con corte a 31 de diciembre, contenga un recuento de todo lo acontecido durante el año. Este último reporte se denomina Informe Anual (ver Anexo 1. Reporte del Fondo). Los estándares GIPS, aconsejan una publicación anual del desempeño del fondo en general, más no la revelación de información específica por compañía. Dependiendo de las características del reglamento de cada fondo se puede incorporar la información que considere pertinente el gestor profesional.

Los estándares ILPA e IPEV proponen un intervalo de tiempo entre 45 y 60 días calendario contados a partir de cierre del trimestre, como tiempo prudente para el envío de la información a sus inversionistas. Teniendo en cuenta, que el informe anual precisa mayor tiempo porque requiere información auditada de las compañías, se recomienda presentarlo como máximo 90 días después del cierre del año fiscal y contable del fondo.

---

<sup>8</sup> Los fondos de capital privado internacionales, no tienen la figura de Sociedad Administradora, como entidad independiente y externa al Gestor Profesional. Por lo anterior, la responsabilidad en la preparación de estos documentos recae totalmente en el Gestor Profesional. Sin embargo, en Colombia, la estructura de un fondo de capital privado está conformada por tres actores: Gestor Profesional, Sociedad Administradora e Inversionistas. Estas guías por el momento, no diferencian los deberes entre la Sociedad Administradora y el Gestor Profesional. Es decisión del Gestor Profesional y la Sociedad Administradora determinar la responsabilidad en el reporte de información. Este documento, se referirá al Gestor Profesional de manera general como responsable pero bien puede ser la Sociedad Administradora.

### 2.1.1. Diferencias entre el Informe Trimestral y el Informe Anual

El informe trimestral y el informe anual están compuestos por la misma estructura respecto al contenido del informe, solo que en el informe anual se recomienda adicionar:

- Estados Financieros auditados con notas y opinión del revisor fiscal [1.1]<sup>9</sup>
- Resumen Ejecutivo preparado por el Gestor Profesional [1.2]<sup>10</sup>
- Características generales del Fondo [1.3]<sup>11</sup>
- Resumen ejecutivo de las actividades realizadas por el Comité de Vigilancia [1.8]<sup>12</sup>

### 2.1.2. Resumen Ejecutivo del Gestor Profesional

El Resumen Ejecutivo es un informe preparado por el Gestor Profesional con el objeto de informar a los inversionistas los eventos más significativos que ocurrieron durante el año con respecto a (i) las inversiones, (ii) el valor del Fondo, (iii) el Gestor Profesional y (iv) el Fondo en general.

Con respecto a las inversiones, se consideran eventos relevantes: (i) toda información relacionada con una inversión nueva o existente, como la descripción de nuevas adquisiciones o inversiones subsiguientes, (ii) la venta total o parcial de alguna compañía del portafolio, (iii) eventos materiales en las compañías como: fusiones, adquisiciones, oferta pública de acciones, recompra de acciones listadas, demandas judiciales, etc., y (iv) modificaciones en la estrategia de inversión, entre otros.

En conclusión, al Gestor Profesional le corresponde comunicar cualquier evento material ocurrido o pendiente por cumplirse en las compañías del portafolio que puedan afectar negativa o positivamente a las mismas como al fondo o Gestor Profesional.

Con respecto al valor del Fondo, se recomienda que el informe presente un resumen de desempeño del Fondo y de las compañías, resaltando cambios materiales en el valor de las mismas con su respectiva explicación. Por ejemplo, de presentarse un evento de valorización/desvalorización relevante, exponer los factores que generaron dicho evento en el valor de la compañía y/o el Fondo. Posibles factores explicativos pueden ser: (i) cambios en la metodología de valoración, (ii) variación en los múltiplos comparables utilizados para la valoración, (iii) mejores o peores perspectivas para la compañía, etc. Para los numerales (i) y (iii) se recomienda al Gestor Profesional profundizar en las razones que tuvo el mismo, para determinar dichos cambios.

Con respecto al Gestor Profesional, se consideran eventos significativo del Gestor: (i) cambios de personal clave para el manejo de las inversiones como el retiro de un socio y/o persona clave establecida por reglamento, (ii) cambios en el control accionario del Gestor Profesional, y (iii) situación de insolvencia de gestor profesional, (iv) cualquier circunstancia que le impida el correcto desempeño de sus funciones.

---

<sup>9</sup> Numeral de referencia Anexo 1. Reporte del Fondo

<sup>10</sup> Ibid

<sup>11</sup> Ibid

<sup>12</sup> Ibid

Finalmente, la información relacionada con el Fondo es cualquier dato relevante que tenga un impacto importante en el Fondo como: (i) cambios al reglamento del Fondo o demás documentos legales que lo conforman, como por ejemplo, el contrato del Gestor Profesional, (ii) resultados de auditorías internas, y recomendaciones y opiniones del revisor fiscal, (iii) resultado de valoraciones realizadas por terceros independientes, (iv) identificación de riesgos ambientales, sociales o de gobierno corporativo, (v) ajustes al valor del Fondo por concepto del carried interest, (vi) decisiones materiales adoptadas por el Comité de Vigilancia, incluyendo una breve descripción de los hechos, (vii) procesos judiciales en los que se vea involucrado el fondo, y (viii) en general, cualquier circunstancia que pueda afectar el valor del patrimonio del fondo.

### *2.1.3. Características Generales del Fondo*

Proporciona información general en lo que respecta al Gestor Profesional y al Fondo, que permita a los inversionistas identificar fácilmente sus inversiones. Debe incluir al menos:

- Información del Gestor Profesional.
- Información de la Sociedad Administradora.
- Información del fondo.
- Principales términos económicos del fondo.
- Duración del fondo.

#### *2.1.3.1 Información del Gestor [1.3.1]<sup>13</sup>*

Breve presentación del Gestor Profesional, incluyendo los acontecimientos de la firma relevantes para el fondo. Igualmente, se recomienda indicar el monto total de activos bajo administración, número de fondos activos y número total de compañías administradas por el gestor.

#### *2.1.3.2 Información de la Sociedad Administradora [1.3.2]<sup>14</sup>*

Breve descripción de la firma y de los principales sucesos del año relevantes para el fondo como por ejemplo cambios en la composición accionaria de la firma, cambios en el equipo, número de fondos bajo administración, monto total bajo administración en fondos de capital privado, entre otros.

#### *2.1.3.3 Información del Fondo [1.3.3]<sup>15</sup>*

Información específica del Fondo en referencia. Este numeral es importante teniendo en cuenta que permite identificar el Fondo por medio de la siguiente información: (i) nombre legal, (ii) si es un Fondo denominado en pesos colombianos o en moneda extranjera, (iii) dirección donde está registrado, (iv) el tipo de inversión, si es un Fondo de infraestructura, adquisición, crecimiento, de emprendimiento, etc., acompañado por una breve descripción de la estrategia; (v) breve declaración de las políticas y metodología de valoración que utiliza el Gestor Profesional (los lineamientos más utilizados para valoración son los "IPEV Valuation Guidelines").

<sup>13</sup> Numeral de referencia Anexo 1. Reporte del Fondo

<sup>14</sup> Ibid

<sup>15</sup> Ibid

#### 2.1.3.4 Principales Términos Económicos del Fondo [1.3.4]<sup>16</sup>

Información de los principales términos y condiciones establecidos en el reglamento del fondo tales como i) comisión de gestión, ii) comisión de administración, iii) retorno preferente, y iv) comisión de éxito.

#### 2.1.3.5 Plazo del Fondo (Duración) [1.3.5]<sup>17</sup>

Fecha de inicio de operaciones del Fondo, fecha de finalización del período de inversiones y fecha de terminación del fondo. Se recomienda incluir, si existen, las opciones de extensión del período de inversión y de la vida de fondo.

De presentarse cambios en el trimestre, se sugiere informarse en el reporte trimestral correspondiente.

#### 2.1.4. Resumen Ejecutivo de Comité de Vigilancia

Dentro de esta sección, el gestor profesional informa a los inversionistas eventos relevantes discutidos por el comité y las decisiones adoptadas dentro el mismo.

#### 2.1.5. Estructura del Informe [1.1]

Se recomienda que tanto el informe trimestral como el anual, incluyan la siguiente información.

##### 2.1.5.1. Estados Financieros del Fondo

- a. Balance General
- b. Estados de pérdidas y ganancias – P&G
- c. Estado de cuenta de socios (*Statement of Partners' Capital*)

A diferencia del informe anual, los estados financieros del informe trimestral no requieren estar auditados. El Gestor Profesional y/o la Sociedad Administradora debe presentar el balance general, el estado de pérdidas y ganancias y adicionalmente, se debe incluir el estado de cuenta de capital para socios (*Statement of Partners' Capital*)

ILPA e IPEV recomiendan que la información referente a la situación financiera del Fondo se presente para:

- Periodo actual
- Acumulado para el año
- Desde el inicio del fondo

---

<sup>16</sup> Ibid

<sup>17</sup> Ibid

### 2.1.5.2. Cuenta de Capital de Socios<sup>18</sup> (Partners Capital Account Statement)

Reconstruye el valor reportado del Fondo, el Gestor Profesional y cada inversionista a partir del valor reportado del periodo anterior, por medio de la conciliación de los flujos de caja. Lo anterior debe presentarse de manera agregada para el Fondo, e individualmente para el Gestor Profesional y para cada inversionista respectivamente.

Siguiendo el Anexo 3. "Cuenta de Capital de Socios", lo anterior significa que el valor final del Fondo es igual a la sumatoria de:

- (i) Valor Reportado del Fondo para el periodo anterior ó saldo inicial [3.1.1],
- (ii) Flujo de caja neto proveniente de los llamados de capital, menos distribuciones de capital a los inversionistas [3.1.2],
- (iii) Ingresos netos operativos [3.1.3] y
- (iv) Ganancias/(pérdidas) por valoración para las inversiones activas [3.1.4]

Los ingresos/egresos netos operativos, reflejan el flujo de efectivo real incurridos en la operación del fondo, debiendo especificarse los siguientes rubros por separado como salidas de efectivo: comisión de gestión, comisión de administración y gastos del Fondo.

Son clasificados como ingresos reales de efectivo: ingresos por la venta de activos del portafolio, o cobro de dividendos.

---

<sup>18</sup> Ver Anexo 3. Reporte Cuenta de Capital para Socios

**Tabla 2. Ejemplo Estado Cuenta de Capital para Socios**

Cuenta de Capital de Socios	Inversionista A			Gestor Profesional			Fondo		
	Periodo Actual (01/10/2010 - 31/12/2010)	Año a la Fecha (01/01/2010- 31/12/2010)	Desde el Comienzo 25/02/2007 - 31/12/2010)	Periodo Actual (01/10/2010 - 31/12/2010)	Año a la Fecha (01/01/2010- 31/12/2010)	Desde el Comienzo 25/02/2007 - 31/12/2010)	Periodo Actual (01/10/2010 - 31/12/2010)	Año a la Fecha (01/01/2010- 31/12/2010)	Desde el Comienzo 25/02/2007 - 31/12/2010)
Balance Inicial	3.740.700	3.730.500	-	406.070	396.050	-	37.407.000	37.305.000	-
Llamados de Capital	339.900	339.900	5.000.000	33.990	33.990	500.000	3.399.000	3.399.000	50.000.000
(Distribuciones)	(10.000)	(40.000)	(1.000.000)	(1.000)	(4.000)	(100.000)	(100.000)	(400.000)	(10.000.000)
<b>Flujo de Caja Total</b>	<b>329.900</b>	<b>299.900</b>	<b>4.000.000</b>	<b>32.990</b>	<b>29.990</b>	<b>400.000</b>	<b>3.299.000</b>	<b>2.999.000</b>	<b>40.000.000</b>
Ingresos (Egresos) Operativos Netos									
(Comisión de Gestión)	(25.000)	(100.000)	(300.000)	-	-	-	(250.000)	(1.000.000)	(3.000.000)
(Gastos del Fondo)	(5.000)	(20.000)	(50.000)	-	-	-	(50.000)	(200.000)	(500.000)
Ingresos por interés	8.000	32.000	80.000	800	3.200	8.000	80.000	320.000	800.000
Otros	(400)	(1.600)	(4.000)	(40)	(160)	(400)	(4.000)	(16.000)	(40.000)
Ganancia / (Pérdida) realizada	25.800	103.200	258.000	2.580	10.320	25.800	258.000	1.032.000	2.580.000
<b>Total Ingresos (Egresos) Operativos Netos</b>	<b>3.400</b>	<b>13.600</b>	<b>(16.000)</b>	<b>3.340</b>	<b>13.360</b>	<b>33.400</b>	<b>34.000</b>	<b>136.000</b>	<b>(160.000)</b>
Ganacias No realizadas/ (Perdidas)	<b>10.000</b>	<b>40.000</b>	<b>100.000</b>	<b>1.000</b>	<b>4.000</b>	<b>10.000</b>	<b>100.000</b>	<b>400.000</b>	<b>1.000.000</b>
NAV Final	<b>4.084.000</b>	<b>4.084.000</b>	<b>4.084.000</b>	<b>443.400</b>	<b>443.400</b>	<b>443.400</b>	<b>40.840.000</b>	<b>40.840.000</b>	<b>40.840.000</b>
Asignación de incentivos causados	81.680	81.680	81.680	(816.800)	(816.800)	(816.800)			
NAV Final Después de la asignación de incentivos potenciales	<b>4.002.320</b>	<b>4.002.320</b>	<b>4.002.320</b>	<b>1.260.200</b>	<b>1.260.200</b>	<b>1.260.200</b>	<b>40.840.000</b>	<b>40.840.000</b>	<b>40.840.000</b>
Compromisos Totales			<b>10.000.000</b>			<b>1.000.000</b>			<b>100.000.000</b>
% de participación en el Fondo			10%			1%			
<b>Compromiso Pendiente por Desembolsar al inicio del periodo</b>	<b>5.339.900</b>	<b>5.339.900</b>	<b>10.000.000</b>			<b>1.000.000</b>	<b>54.399.000</b>	<b>54.399.000</b>	<b>100.000.000</b>
- Menos Llamados de Capital	(339.900)	(339.900)	(5.000.000)	(33.990)	(33.990)	(500.000)	(3.399.000)	(3.399.000)	(50.000.000)
+ Distribuciones re-llamables	10.000	10.000	10.000	1.000	1.000	1.000	100.000	100.000	100.000
<b>Compromiso Pendiente por Desembolsar al final del periodo</b>	<b>5.010.000</b>	<b>5.010.000</b>	<b>5.010.000</b>	<b>(32.990)</b>	<b>(32.990)</b>	<b>501.000</b>	<b>51.100.000</b>	<b>51.100.000</b>	<b>50.100.000</b>

### 2.1.5.3. Información del Fondo

#### 2.1.5.3.1. Información general

El informe deberá proveer información mencionada en el numeral 2.1.3.3. Información del fondo [1.3.3]<sup>19</sup>, 2.1.3.4. Principales términos y condiciones [1.3.4]<sup>20</sup> y 2.1.3.5. Plazo del fondo [1.3.5]<sup>21</sup>.

#### 2.1.5.3.2. Información numérica

Adicionalmente deberá ser incluida la información numérica acumulada del fondo [1.4]<sup>22</sup> la cual debe incluir el flujo de caja y el desempeño del Fondo, con la información que se muestra a continuación:

- Monto de compromisos, llamados de capital, distribuciones de capital y compromisos pendientes por llamar.
- Valor realizado del fondo.
- Valor no realizado de las inversiones.
- Múltiplos de desempeño de la industria:
  - DPI – Distributions to paid in capital: Razón de distribuciones netas a los inversionistas del fondo sobre capital llamado.
  - RVPI – Residual Value to Paid In capital: Razón del valor no realizado de las inversiones del Fondo sobre capital llamado.
  - TVPI – Total Value to Paid In capital: Razón de valor total<sup>23</sup> sobre capital contribuido.
  - PIC – Paid In to Committed Capital: Razón de capital llamado a capital comprometido.
- Tasa interna de retorno (TIR) bruta y neta de comisiones.

#### 2.1.5.4. Información del portafolio de activos del fondo

##### 2.1.5.4.1. Información general del portafolio [1.5; 2]<sup>24</sup>

Proporciona información general de la composición del portafolio por tipo de industria y región. El objetivo es presentar de manera visual, la diversificación del portafolio por tipo de compañías que lo conforman, y ubicación geográfica.

Este capítulo se complementa con el “Reporte de Portafolio”, en donde éste último describe detalladamente cada compañía dentro del portafolio. (Ver Anexo 2. Reporte de Portafolio)

<sup>19</sup> Numeral de referencia Anexo 1. Reporte del Fondo

<sup>20</sup> Ibid

<sup>21</sup> Ibid

<sup>22</sup> Ibid

<sup>23</sup> Valor Total = Distribuciones + VPN (NAV) del Fondo

<sup>24</sup> Numeral de referencia Anexo 1. Reporte del Fondo



#### 2.1.5.4.2. Información detallada del portafolio [2]<sup>25</sup>

Capítulo del informe que provee información respecto a cada compañía del portafolio referente a:

- a. Descripción de la compañía. [2.1]
- b. Composición accionaria. Se recomienda especificar la participación del fondo desagregado por capital y/o deuda, puestos en la junta directiva. [2.2]
- c. Descripción de la inversión del fondo con información numérica (monto, tipo de inversión, activo, entre otras). [2.5; 2.6]
- d. Información financiera e indicadores de desempeño [2] (ver Anexo 2.1 Resumen de portafolio).
- e. Desinversiones (salidas) [2.7]. En el caso de las desinversiones, incluye información económica como: Retorno total desagregado por: (i) costo, (ii) ganancia o pérdida realizada, e (iii) intereses y/o dividendos entregados a los inversionistas, tasa interna de retorno y múltiplo sobre capital invertido.

#### 2.2. Llamados de Capital y Distribuciones [1.7; 4]<sup>26</sup>

##### 2.2.1. Llamados de Capital [1.7; 4]<sup>27</sup>

Los llamados de Capital están destinados a financiar nuevas inversiones o inversiones subsiguientes, pagar la comisión de gestión al gestor profesional y la comisión de administración a la sociedad administradora, y cubrir los gastos inherentes de la operación del fondo.

En lo que respecta a los llamados de capital destinados a inversiones nuevas o subsiguientes, la notificación debe incluir una breve descripción de la inversión.

- Nombre de la compañía.
- Descripción: Ubicación geográfica y descripción del negocio.
- Tesis de inversión: adquisición, crecimiento, capital emprendedor, etc.

Respecto a los llamados de capital destinados a cubrir la comisión de gestión y comisión de administración, éstos deben incluir el cálculo empleado para llegar al valor cobrado, y las deducciones que apliquen, según haya sido establecido en el reglamento. Enunciar si el pago de la comisión está contemplado dentro del compromiso total, o es un monto adicional al compromiso que debe cubrir el inversionista.

En el informe trimestral se sugiere presentar una tabla resumen con el acumulado de los llamados de capital y distribuciones realizadas durante el trimestre. Para el informe anual, se sugiere presentar un listado con todos los llamados hechos durante el año y desde el inicio del fondo.

Los estándares IPEV recomiendan incluir una proyección de llamados de capital y/o distribuciones para el periodo siguiente.

---

<sup>25</sup> Ver Anexo 2. Reporte de Portafolio

<sup>26</sup> Ver Anexo 4. Notificaciones de Capital y Anexo 4.1 Ejemplo de Formato Llamado de Capital

<sup>27</sup> Ibid

### *2.2.1.1. Notificaciones de llamado de Capital [4]<sup>28</sup>*

El Anexo 4. Notificaciones de Capital, presenta el análisis comparativo entre los estándares IPEV e ILPA.

### *2.2.1.2. Ejemplo Notificación de Capital [4.1]<sup>29</sup>*

El Anexo 4.1 se encuentra un ejemplo del llamado de capital, con las recomendaciones de ILPA, IPEV y las sugerencias de la información mínima que ColCapital recomienda incluir en los llamados de capital a los inversionistas.

### *2.2.1.3. Ejemplo Distribución de Capital [4.1]<sup>30</sup>*

El Anexo 4.2 se encuentra un ejemplo de una distribución de capital, con las recomendaciones de ILPA, IPEV y las sugerencias de la información mínima que ColCapital recomienda incluir en los llamados de capital a los inversionistas.

Los eventos más frecuentes que generan una notificación de distribución de capital son: (i) retorno (devolución) de capital invertido por venta parcial o total de alguna compañía del portafolio, (ii) ganancia realizada a partir de la venta parcial o total de alguna compañía, (iii) ingresos y/o dividendos pagados por alguna compañía del portafolio, (iv) distribución del carried interest del gestor profesional de acuerdo con el cálculo definido en la cascada de distribución en el reglamento, (v) intereses recibidos por la entrada tardía de otros inversionistas, etc.

### *2.2.1.4. Recomposición del compromiso pendiente por desembolsar*

La notificación de un llamado de capital y/o distribución debe incluir el balance del estado de cuenta del inversionista, previo y posterior al monto llamado o distribuido. La notificación debe incluir el saldo total acumulado de:

- (i) Capital contribuido.
- (ii) Componente de la distribución re-llamable.
- (iii) Compromiso pendiente por desembolsar.
- (iv) Distribuciones.

<sup>28</sup> Ver Anexo 4. Notificaciones de Capital y Anexo 4.1 Ejemplo de Formato Llamado de Capital

<sup>29</sup> Ibid

<sup>30</sup> Ibid

## PARTE II – MEJORES PRÁCTICAS EN METODOLOGÍAS DE VALORACIÓN

### 3. Valoración

La organización conformada por asociaciones de fondos de capital privado y capital emprendedor IPEV, publicó una directriz con las mejores prácticas en valoración, “*IPEV Valuation Guidelines*”.

La directriz, tiene por objeto establecer y recomendar prácticas de valoración, comunes y consistentes a nivel global, con el fin de que la industria de capital privado, al ser una industria no regulada, cuente con información comparable y confiable, en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF ó IFRS (por sus siglas en inglés) y los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos – U.S GAAP (por sus siglas en inglés).

En 1999 la asociación de profesionales de inversión (CFA Institute) identificó la necesidad de fomentar, desarrollar y publicar un estándar global para medir el rendimiento de los portafolios de inversión – GIPS (por sus siglas en inglés) con el fin de que los inversionistas pudieran realizar comparaciones entre compañías administradoras de inversión y tuvieran confiabilidad en los rendimientos reportados, por medio de un enfoque estandarizado.

Tanto los estándares GIPS como la asociación IPEV establecen que la política de valoración que deben seguir los administradores de inversiones para valorar sus inversiones debe estar basado en el principio ético y justo de “VALOR RAZONABLE” Ó “FAIR VALUE”.

#### 3.1. Definición

Teniendo en cuenta que: (i) los estándares GIPS e IPEV se desarrollaron de conformidad con las normas contables IFRS y U.S GAAP, y (ii) tanto las Juntas Directivas de las normas IFRS y USGAAP a partir del 2002, han realizado esfuerzos para homogenizar sus diferencias en lo que respecta a la normatividad contable; es lógico encontrar que tanto GIPS como IPEV, comparten un enfoque similar en la definición de Valor Razonable – *Fair Value*, así como el marco conceptual y la jerarquía de valor justo.

Por lo tanto, Valor Razonable se define para ambas directrices como: **“El precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición”**.<sup>31</sup>

Según las NIIF, “*esa definición de valor razonable enfatiza que el valor razonable es una medición basada en el mercado, no una medición específica de una entidad. Al medir el valor razonable, una entidad utiliza los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo en condiciones de mercado presentes, incluyendo supuestos sobre el riesgo. En consecuencia, la intención de una entidad de mantener un activo o liquidar o satisfacer de otra forma un pasivo no es relevante al medir el valor razonable.*”

<sup>31</sup> NIIF 13, IPEV 1.1, IPEV 1.2, GIPS II.A

“La NIIF explica que una medición del valor razonable requiere que una entidad determine lo siguiente:

- a) El activo o pasivo concreto a medir;
- b) para un activo no financiero, el máximo y mejor uso del activo y si el activo se utiliza en combinación con otros activos o de forma independiente;
- c) el mercado en el que una transacción ordenada tendría lugar para el activo o pasivo; y
- d) la(s) técnica(s) de valoración apropiadas a utilizar al medir el valor razonable. La(s) técnica(s) de valoración utilizadas deberían maximizar el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizar los datos de entrada no observables. Los datos de entrada deben ser congruentes con los datos de entrada que un participante de mercado utilizaría al fijar el precio del activo o pasivo.”

Con respecto a la valoración de las inversiones de fondos de capital privado, por tratarse éstas de inversiones no listadas, privadas, ilíquidas y por ende sin un precio de cotización en un mercado; contienen un gran número de datos de entrada no observables y a juicio del Gestor Profesional. Esta a cargo del Gestor Profesional,<sup>32</sup> desarrollar estimaciones, juicios y modelos, bajo un fundamento ético y justo, con el fin de desarrollar y aplicar técnicas de valoración prudentes, que representen de manera fiel, neutral y completa la situación de la compañía (Ej. los flujos de efectivo, estado de desarrollo, crecimiento etc.).

### 3.2. Jerarquía de Valor Razonable

IPEV y GIPS adoptan la jerarquía de valor razonable que la NIIF establece con el fin de incrementar coherencia y comparabilidad de las mediciones de valor razonable. La NIIF clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable. La jerarquía del valor razonable concede la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (datos de entrada de Nivel 1) y la prioridad más baja a los datos de entrada no observables (datos de entrada de Nivel de 3).

- Nivel 1. Para activos idénticos cotizados en mercados activos, la inversión debe valorarse utilizando precios de mercado (sin ajustar) de inversiones idénticas.
- Nivel 2. Para activos similares cotizados en mercados activos, la inversión debe valorarse utilizando precios de mercado para inversiones similares.
  - Nivel 2.1. Para activos idénticos o similares cotizados en mercados no-activos (ilíquidos), la inversión debe valorarse utilizando el último precio tranzado en el mercado ilíquido.<sup>33</sup>
- Nivel 3 Para activos que no cuentan con información o datos disponibles, las inversiones deben valorarse utilizando cualquier información de mercado disponible. De no existir información disponible, debe valorarse con estimaciones propias del gestor profesional, considerando los ajustes apropiados a juicio del gestor profesional.

<sup>32</sup> O del tercero independiente responsable de la valoración

<sup>33</sup> Nivel intermedio incluido por los estándares GIPS II.C 1c

### 3.3. Principios

De acuerdo con la naturaleza de las inversiones de los fondos de capital privado, nos encontramos con la limitación de que generalmente no existe un mercado continuo y debido a la iliquidez inherente de los activos, la desinversión de un fondo no siempre puede catalogarse como una “transacción ordenada”. “Las inversiones de capital privado son por naturaleza *privadas* (no cotizan en mercados públicos y por tanto no tienen precios de referencia), son *ilíquidas* (su valor de realización puede verse seriamente afectado por la falta de compradores en un momento determinado de tiempo) y de *largo plazo* (hasta 10 años si se considera la vida total del fondo). Por todo lo anterior, lo más probable es que las inversiones de capital privado se clasifiquen más comúnmente en el Nivel 3 de las Normas Internacionales de Información Financiera, y por ende, los datos de entrada en la valoración contengan un alto grado de subjetividad”.<sup>34</sup>

En ausencia de un mercado activo y datos observables, los estándares GIPS e IPEV, establecieron un código de conducta y una serie de principios con el fin de garantizar la sostenibilidad de la industria.

Principio 1. El valor razonable de cada inversión debe ser evaluado en cada fecha de medición establecida.

Los estándares GIPS establecen como mínimo una medición anual, y recomiendan realizar mediciones trimestrales. Los estándares IPEV e ILPA establecen una medición trimestral.

Principio 2. El valuador debe aplicar una técnica o técnicas apropiada(s) según la naturaleza, hechos y circunstancias de la inversión y debe procurar utilizar datos actuales de mercado de manera razonable y en combinación con los supuestos que harían otros participantes del mercado.

Los estándares GIPS no definen explícitamente las técnicas o metodologías a utilizar. Sin embargo, establecen que el Gestor Profesional debe revelar la metodología utilizada para valorar las inversiones (Numeral 7.A.13) al igual que cualquier cambio material en la política y/o metodología de valoración (Numeral 7.A.14) e incorporar las siguientes consideraciones en el proceso de valoración:

- (i) Calidad y fiabilidad de los datos utilizados en cada metodología.
- (ii) Comparabilidad de los datos de la empresa o de la transacción.
- (iii) Etapa de desarrollo de la empresa; y
- (iv) Consideraciones adicionales únicas para la empresa.

<sup>34</sup> Guía de mejores prácticas para Fondos de Capital Privado elaborado para el Programa Colombia Capital en convenio con el FOMIN – 2006 - 2007, Patricio D’Apice.

Principio 3. Determinar el valor de una inversión de capital privado, como el precio que un participante de mercado estaría dispuesto a pagar bajo el supuesto de una venta total del activo:

- (i) Determinar el valor de la empresa utilizando alguna de las metodologías de valoración.
- (ii) Ajustar el valor de la empresa por factores que un participante de mercado tendría en cuenta como excedente de caja, activos no operativos, contingencias, etc. para inferir un valor de la empresa ajustado.
- (iii) Deducir deuda de primer nivel y/o toda aquella que en el evento de liquidación tenga prelación sobre los socios. Debe considerarse cualquier evento diluyente.
- (iv) Prorratar el valor de la empresa entre los instrumentos financieros pertinentes de la empresa en función de su clasificación.
- (v) Destinar el valor obtenido de acuerdo con la participación del Fondo en cada instrumento financiero.

Principio 4. Debido a la incertidumbre inherente en la estimación del valor razonable para las inversiones de capital privado, el Gestor Profesional debe aplicar el buen juicio al momento de realizar las estimaciones necesarias al realizar el ejercicio de valoración.

El principio de Valor Razonable, incluye una gran cantidad de elementos subjetivos, que quedan a criterio del valuador. A pesar de que las normas NIIF establecen que debe utilizarse información observable de mercado, ésta debe ser ajustada (en algunos casos) según criterio del valuador, con el fin de reflejar las condiciones particulares de la inversión. Por lo anterior, el valuador debe emplear su buen juicio, considerar los términos específicos de la inversión, con el fin de hacer su mejor esfuerzo para alcanzar un valor hipotético.

### 3.4. Metodologías de Valoración

Los estándares IPEV establecen como metodologías de valoración:

- a. Precio de transacción más reciente.
- b. Múltiplos comparables.
- c. Activos Netos o "NAV".
- d. Flujo de Caja Descontado o "DCF".
- e. Indicadores Comparables de la Industria o "*Industry Valuation Benchmarks*".

El estándar IPEV 3.2 establece que es responsabilidad del valuador utilizar su buen juicio para seleccionar la metodología de valoración más apropiada para cada inversión. El criterio clave para seleccionar la metodología más apropiada radica en que ésta debe reflejar las condiciones particulares de la inversión e incorporar la mayor cantidad de información disponible que tenga un impacto material sobre el Valor Razonable de la inversión. "El valuador deberá seleccionar la metodología

más apropiada y hacer los ajustes que considere pertinentes basados en su buen juicio y experiencia”. Lo anterior, debe incluir la consideración de factores tales como:

- Aplicabilidad de la metodología de acuerdo con la naturaleza de la industria y las condiciones del mercado.
- Calidad y fiabilidad de los datos utilizados en cada metodología.
- Comparabilidad de la empresa y datos de transacción.
- Estado de desarrollo de la empresa.
- Capacidad de la compañía en generar ingresos sostenibles y/o flujos de caja positivos.
- Cualquier otra consideración inherente a la empresa.

Al evaluar la técnica más apropiada, el valuador debe maximizar el uso de metodologías con el mayor número de elementos de entrada que provengan de datos observables de mercado con el fin de minimizar la subjetividad ligada a supuestos y/o estimaciones realizados por el valuador.

A pesar de que las normas de contabilidad internacional no especifican una jerarquía sobre qué metodología emplear para la valoración de inversiones de capital privado, la asociación IPEV considera que el uso de metodologías de flujo de caja y parámetros comparables de la industria por sí solos, son poco frecuentes y deben emplearse con cautela. La asociación recomienda que el uso de alguna de éstas dos técnicas, debe estar acompañada por la validación adicional de una metodología que utilice parámetros de entrada con información observable del mercado. Sin embargo, hay que considerar que la aplicación del método de parámetros comparables presenta dificultades en el mercado colombiano, en razón de la poca disponibilidad de información de las compañías listadas en bolsa y detalles de las transacciones que no son públicas.

“No hay una metodología de valoración única e ideal. El mejor enfoque suele ser una combinación de dos o más de las metodologías de valoración, lo anterior con el fin de validar el Valor Razonable obtenido al utilizar diferentes metodologías”.<sup>35</sup> De presentar diferencias sustanciales entre una metodología y otra, el Gestor Profesional debe reportarlas a los inversionistas.

La metodología escogida debe emplearse de manera consistente, excepto cuando un cambio en metodología implique un mejor estimativo del Valor Razonable. Sin embargo, la práctica de mercado sugiere que no es común encontrar cambios repetitivos en la metodología de valoración sobre la vida de una inversión en el fondo.

Por último, se debe destacar que todos los estándares (IPEV, ILPA y GIPS) resaltan la importancia y responsabilidad del Gestor Profesional, en revelar la metodología, los principales supuestos, y cambios en la metodología de valoración.

---

<sup>35</sup> Guía de mejores prácticas para Fondos de Capital Privado elaborado para el Programa Colombia Capital en convenio con el FOMIN – 2007, Patricio D’Apice.

A continuación se presenta una tabla con las metodologías de valoración más comunes y la base de su enfoque, según el tipo de información de parámetros de entrada.

**Tabla 3. Metodología de Valoración**

Metodología de Valoración	Enfoque
Precio de transacción reciente	Mercado
Múltiplos comparables	Mercado
Activos Netos – “NAV”	Costo
Flujo de Caja Descontado – “DCF”	Ingresos
Indicadores comparables de la Industria	Mercado

Fuente: IPEV Valuation Guidelines, 2012

### 3.4.1. Precio de Transacción Reciente

El método de Precio de Transacción Reciente se refiere al costo de la inversión. Si la inversión objeto de valoración, se llevó a cabo de manera reciente, su costo o capital invertido (excluyendo los costos y/o gastos transaccionales<sup>36</sup>), puede ser un buen indicador de Valor Razonable.

El Valor Razonable obtenido por medio de esta metodología de valoración, resulta pertinente solo por tiempo limitado. Lo anterior, teniendo en cuenta que sería ilógico asumir que las condiciones de mercado que se utilizaron en su momento para calcular el precio de la transacción, no cambian con el paso del tiempo, y que por lo tanto el precio utilizado en su momento, es válido durante toda la vida del activo en el fondo.

Dependerá a juicio del Gestor Profesional, decidir el periodo de tiempo que considere conveniente aplicar esta metodología de valoración. Sin embargo, durante este periodo de tiempo limitado, el Gestor Profesional deberá evaluar en los periodos establecidos de valoración (trimestral, semestral, anual), si se han presentado cambios o eventos subsiguientes en la compañía que ameriten un cambio en el Valor Razonable de la inversión.

La metodología de Precio de Transacción Reciente se utiliza comúnmente en las diferentes etapas de capital emprendedor (semilla, *start-up*, y/o *early stage*) puesto que de todas las metodologías, es la más objetiva frente a las limitaciones que presentan las empresas jóvenes con etapas tempranas de desarrollo al no contar con un flujo continuo de ingresos y/o flujo de caja positivo y por ende la imposibilidad de realizar proyecciones confiables.

La asociación IPEV considera que en la ausencia de ingresos o utilidades significativas, o en su defecto, flujo de caja positivo, resulta contraproducente utilizar otras metodologías de valoración, como por ejemplo múltiplos comparables. La asociación IPEV también considera que la metodología de flujo de caja descontado “DCF”, debe utilizarse como un mecanismo de verificación del resultado. Sin embargo, reconoce que el apoyo que esta metodología puede brindar a corroborar el resultado, puede resultar limitado por el gran número de elementos subjetivos y supuestos que se utilizan.

<sup>36</sup> Según los estándares IPEV 3.3 al aplicar la metodología de Precio de Transacción Reciente, el valuador utiliza el costo inicial de la transacción excluyendo los costos transaccionales, debido a que los costos transaccionales no hacen parte de la empresa y por lo tanto no deben incluirse como parte del Valor Razonable.



### 3.4.2. Múltiplos Comparables

La metodología de valoración por múltiplos comparables se refiere al análisis de razones entre el valor de una empresa e indicadores financieros de la compañía (históricos o proyectados). La valoración por múltiplos comparables es una herramienta útil para empresas y sectores maduros, con un flujo de ingresos continuos, sostenibles en el tiempo. Esta metodología puede aplicarse a compañías con pérdidas netas, siempre y cuando las pérdidas sean producto de una situación temporal y puedan “normalizarse” ya sea por medio del uso de ingresos históricos o proyectados.

Los múltiplos comparables comúnmente utilizados son:

- Valor de la empresa sobre EBITDA “EV/EBITDA”.
- Valor de la empresa sobre EBIT “EV/EBIT”.
- Precio sobre utilidad por acción “P/E”.

Según IPEV, la mejor práctica con respecto al múltiplo más apropiado, será aquella que un potencial participante del mercado utilice para su análisis de compra. Sin embargo, los estándares recomiendan utilizar el múltiplo EV/EBITDA como primera opción, y dejar el múltiplo P/E como alternativa en caso de no contar con información disponible para calcular el primero.

Se debe recordar que al utilizar el múltiplo P/E, la estructura financiera y el grado de apalancamiento debe ser comparable entre la compañía a ser valorada y la muestra. Por lo anterior, el múltiplo P/E debe aplicarse preferiblemente a los ingresos antes de intereses e impuestos (EBIT), en cuanto estos últimos no incorporan los efectos impositivos y de financiación.

Al escoger el múltiplo que se va a utilizar, también debe tenerse en cuenta que la temporalidad de los datos utilizados para calcular el múltiplo estén correlacionados con la temporalidad y el tipo de indicador financiero de la compañía a valorar. En otras palabras que el múltiplo sea congruente con el tipo de ingreso (EBITDA, EBIT, Utilidad por Acción) que va a utilizarse para valorar la compañía; y el tiempo de los datos que se utilizó: históricos o proyectados. Dependerá del Gestor Profesional, decidir el enfoque de tiempo. Existen dos líneas de pensamiento al respecto. Aquellos que consideran que el uso de datos históricos auditados proveen información más fiable, frente a los que consideran que el concepto de “valor” se deriva de una visión del futuro, y que por lo tanto debe enfocarse en el comportamiento futuro utilizando la mejor información que se tenga disponible.

De otro lado, es importante recordar que la valoración por múltiplos comparables puede utilizarse siempre y cuando las compañías que conforman la muestra tengan una relación “comparable” en términos de:

- Tipo de negocio.
- Estado de crecimiento.
- Entorno Macro-económico.

Adicionalmente, el Gestor Profesional debe utilizar su buen juicio para decidir si debe ajustar el múltiplo por conceptos como:

- Falta de liquidez.<sup>37</sup>
- Riesgo-País.
- Apalancamiento financiero.
- Tamaño de la compañía y capacidad de soportar condiciones económicas adversas.
- Tasa de crecimiento de los ingresos.
- Dependencia de gerentes claves.
- Diversidad en líneas de producto.
- Diversidad y calidad de la base de clientes.

La ventaja de utilizar múltiplos comparables como metodología de valoración es que minimiza el número de variables subjetivas, brindando un enfoque de mercado y es relativamente simple y rápido de calcular. La desventaja es que el gestor debe seleccionar una muestra de compañías del mercado y efectuar los ajustes apropiados según su buen juicio, inyectando así algo de subjetividad. Adicionalmente, esta metodología tiene una mayor correlación con los mercados financieros, lo que no necesariamente refleja la naturaleza de las inversiones de capital privado.

Sin embargo, como se menciono anteriormente, la madurez del mercado colombiano no tiene a su haber suficiente información para realizar dichas comparaciones, y recurrir a otros mercados para la comparación no la hace objetiva ni la relaciona directamente.

### 3.4.3. Activos Netos "NAV"

El método de Activos Netos se refiere al valor que tiene una compañía derivado de lo que valen sus activos menos sus pasivos.

Este tipo de metodología es apropiada para empresas cuyo valor proviene principalmente del Valor Razonable de sus activos en lugar de sus ingresos, tales como: compañías intensivas en capital, inmuebles, y/o explotación de recursos naturales.

En el contexto de capital privado, la valoración por el método de activos netos, también puede resultar apropiada para valorar compañías con ganancias negativas (pérdida al final del ejercicio) y/o compañías con un nivel marginal de ganancias, y que el valor de sus activos netos sea mayor a los ingresos de la compañía, y/o se pueda recibir un mayor valor en caso de entrar a liquidación. Sin embargo, esta metodología tiene el inconveniente de ser un análisis estático, que como tal, no tiene en cuenta el crecimiento de la empresa en el futuro.

<sup>37</sup> La falta de liquidez no solo debe evaluarse por la iliquidez inherente a una transacción privada, sino también por el tipo de control (mayoritario o minoritario) que tiene el Gestor Profesional. Es razonable asumir que una posición minoritaria tiene un nivel de riesgo de iliquidez asociado mayor que una posición controlante.

#### *3.4.4. Flujo de Caja Descontado "DCF"*

La metodología del flujo de caja descontado consiste en proyectar, de manera razonable, los flujos, de caja del negocio, y calcular el valor presente neto de cada uno de éstos flujos utilizando una tasa de descuento.

El mayor inconveniente de la metodología de flujo de caja descontado, es que la mayor cantidad de información es a criterio del Gestor Profesional, por lo que es altamente subjetiva. Tiene un alto nivel de complejidad en lo que respecta a las proyecciones de flujos futuros, cálculo de la tasa de descuento, valor terminal, y depende en gran medida de la información suministrada por la compañía.

Cabe resaltar, que no existe una jerarquía establecida de metodologías de valoración por disposición de las normas contables globalmente aceptadas (IFRS o GAAP). Sin embargo, los estándares de mejores prácticas de la asociación IPEV, indican que el uso de la metodología de flujo de caja descontado debe usarse de manera prudente por su alto nivel de subjetividad, como validación de valores estimados bajo metodologías basadas en enfoques de mercado, y por consiguiente no debe emplearse de manera aislada.

### 3.4.5. Indicadores comparables de la Industria (IndustryBenchmark)

Algunas industrias, han desarrollado indicadores de gestión específicos de la industria. La tabla 4, muestra algunos de los indicadores más comunes por industria.

**Tabla 4. Indicadores de Gestión por Industria**

Sector	Indicador	Numerador	Denominador
Financiero			
	Crecimiento de la cartera	Aumento de cartera	Cartera total
	Calidad de la cartera	Cartera vencida	Cartera bruta
	Cobertura de cartera	Provisión de cartera	Cartera vencida
	Índice de solvencia		
	Endeudamiento del activo	Pasivo total	Activo total
	Endeudamiento patrimonial	Pasivo total	Patrimonio
	Endeudamiento del activo fijo	Patrimonio	Activo fijo neto tangible
	Apalancamiento	Activo total	Patrimonio
Retail			
	Ventas por metro cuadrado	Ventas	Área de venta (m2)
	Expansión por metro cuadrado	Número de tiendas nuevas	Área de venta (m2)
Servicio			
	Ventas por empleado	Ventas	Número total de empleados
	Ingresos netos por empleado	Ingresos Netos	Número total de empleados
Hotelería			
	Tarifa media por habitación	Ingresos por habitación	Número de habitaciones
	Coefficiente de ocupación	Número de habitaciones ocupadas	Número de habitaciones disponibles
Petróleo & Gas			
	Producción promedio diaria	EV	Producción promedio diaria (BOEPD)
	Reservas probadas	EV	P1 (Reservas probadas)
	Reservas probadas y probables	EV	P2 (Reservas probadas y probables)

Según los estándares IPEV, el uso de indicadores de gestión únicos para la industria como metodología de valoración, solo puede ser válido en limitadas situaciones, siendo más útil como una validación del Valor Razonable calculado a partir de otras metodologías. Lo anterior, como consecuencia a que esta metodología asume que los inversionistas están dispuestos a pagar por las ventas (ingresos) o cuota de mercado, suponiendo que la rentabilidad normal del negocio en la industria no varía sustancialmente.

En resumen, la metodología de precios de transacción reciente resulta el método más sencillo y directo de emplear, con el inconveniente que solo debe utilizarse por un periodo de tiempo limitado. Sin embargo, es el método más recomendable para valorar empresas emprendedoras y/o jóvenes.

La metodología de múltiplos comparables resulta más apropiada para empresas maduras, siempre y cuando la compañía objeto de valoración pueda ser comparable en términos de industria, desarrollo y entorno macro. Se debe considerar los ajustes correspondientes.

La metodología de activos netos resulta más apropiada para empresas intensivas en capital o con pérdidas al final del ejercicio.

La metodología de flujo de caja descontado, no debe utilizarse de manera aislada, siendo más conveniente utilizarlo como validación al valor obtenido bajo metodologías con enfoque de mercado.

La metodología de valoración se ha basado en indicadores de gestión únicos para la industria, debe utilizarse como técnica de validación al Valor Razonable obtenido por medio de otras metodologías.

En cualquier caso, independientemente de la metodología empleada, es responsabilidad del Gestor Profesional revelar la metodología y los principales supuestos utilizados para la valoración.

## PARTE III - RECOMENDACIONES

### 4. Recomendaciones

#### 4.1. Reporte a los Inversionistas

Una vez expuestas las mejores prácticas con relación al reporte trimestral de resultados y valoración, así como el informe anual, ColCapital concluye que es conveniente incluir, como mínimo, la siguiente información en los reportes a los inversionistas:

- I. Estados Financieros: Acompañar el informe trimestral con los estados financieros del fondo, no auditados, y auditados para el informe anual. Así mismo, presentar la opinión del revisor fiscal y las notas a los Estados Financieros. Se debe incluir el Estado de cuenta de capital para socios (Partners Capital Account) como parte fundamental de los Estados Financieros.
- II. Resumen Ejecutivo: Es aconsejable que el reporte trimestral contenga un breve resumen ejecutivo de lo acontecido en el trimestre. Sin embargo, éste puede omitirse en el reporte del trimestre, pero debe presentarse en el informe anual. El mensaje del Gestor Profesional debe hacer referencia a lo ocurrido durante el año en relación con el cumplimiento de expectativas, inversiones, desempeño de las compañías y valor del Fondo, entre otros.
- III. Características Generales: Incluir con periodicidad anual, una tabla con los términos y condiciones más relevantes establecidos en el reglamento. Por ejemplo: estrategia del fondo, política de valoración, términos económicos, fechas de finalización del periodo de inversión y del fondo.
- IV. Información Numérica del Fondo: Incluir un resumen con información referente al acumulado de compromisos, llamados de capital, distribuciones, múltiplos de inversión, TIR neta y bruta, y valor neto del Fondo. De utilizar endeudamiento financiero, se debe incluir el grado de apalancamiento.
- V. Información General: Presentar una visión general del portafolio, incluyendo el número total de compañías activas, y la descomposición del portafolio por región e industria.
- VI. Comisión de Gestión, Administración, Carried Interest y Gastos del Fondo: Revelar el saldo acumulado desde el inicio y para el periodo con relación a la comisión de gestión, comisión de administración y catch up y carried interest. Revelar si el gestor recibe ingresos adicionales, establecer el concepto y el procedimiento establecido en el reglamento para este caso. Es recomendación de ColCapital que el Fondo establezca una política clara sobre el manejo que el Gestor Profesional dará a los ingresos adicionales. La práctica de mercado está encaminada, cada vez más, a deducir de la comisión de gestión el ciento por ciento (100%) de los ingresos adicionales recibidos. Esta es una negociación directa entre el Gestor Profesional y sus inversionistas en la etapa de levantamiento de recursos y constitución del fondo. Presentar el cálculo numérico de la operación desglosando los ingresos adicionales recibidos por tipo (Ej. comisión de colocación, honorarios por consultoría, honorario por Director) y por compañía de dónde provienen.

- VII. Acumulado de Llamados de Capital y Distribuciones: Desplegar un listado con el acumulado de todos los llamados de capital y distribuciones realizados desde el inicio del fondo. Para el informe trimestral, puede acotarse a los llamados y distribuciones ocurridos durante el periodo únicamente.
- VIII. Comité de Vigilancia: De haberse presentado una situación relevante tratada por el comité de vigilancia (Ej. conflicto de interés), incluir un recuento breve de la situación y la solución recomendada por el comité.
- IX. Detalle de las Compañías: Acompañar el informe trimestral y anual, con un resumen detallado para cada una de las compañías del portafolio.

Colcapital sugiere como buena práctica el uso de una tabla resumen que contenga desagregado por compañía, lo siguiente:

- a. Información general: Fecha de inversión, fecha de desinversión, industria y ubicación geográfica.
- b. Información porcentual (%): Participación accionaria y valor de la inversión como (%) del total de compromisos.
- c. Información de capital: Capital comprometido, capital invertido, retorno de capital, distribuciones de dividendos o intereses.
- d. Información de valoración: Valor de la compañía para el periodo anterior y el actual, cambio en el valor reportado, múltiplo del valor sobre capital invertido (MoIC), Tasa interna de retorno (TIR).

Acompañado de un resumen ejecutivo de la compañía que contenga: descripción de la compañía, historia de la transacción (incluyendo múltiplos de entrada), tesis de inversión y expectativas, acontecimientos recientes, información financiera (Ej. ventas, EBITDA, deuda), composición accionaria, desempeño de la compañía frente a lo proyectado, y comentarios sobre la valoración, de presentarse cambios significativos.

A continuación se presenta una lista de verificación sugerida por ColCapital, con la información mínima que los reportes deberían contener. Es importante tener en cuenta que esta lista de verificación proviene del listado de información que se encuentra en los anexos del documento, por lo cual la información al no estar toda contenida en esta lista de verificación presenta una numeración que no es uniforme:

#### 4.1.1 Lista de verificación – Informe Trimestral

1.0	Reporte del Fondo	
1.1	Estados Financieros	
1.1.1	Balance General	
1.1.2	Estado de Operaciones	
1.1.4	Cuenta de Capital para Socios (Partners Capital Account Statement)	
1.1.5	Opinión del Revisor Fiscal (informe anual únicamente)	
1.1.6	Notas a los Estados Financieros (informe anual únicamente)	
1.2	Resumen Ejecutivo	
1.2.1	Inversiones	
	- Nuevas Inversiones	
	- Inversiones Actuales	
	- Salida de compañías	
	- Cambios en la estrategia	
1.2.2	Valor del Fondo	
	- Resumen de desempeño	
	- Valor de las inversiones	
1.2.3	Gestor Profesional	
	- Cambios de Personal	
	- Comité de Vigilancia	
1.2.4	Fondo	
	- Reglamento	
	- Valoraciones por terceros independientes en caso que exista	
	- Reportes de auditoria internos en caso que exista	



1.3	Características Generales	
1.3.2	Información del Fondo	
	- Nombre del Fondo	
	- Criterio de Inversión	
	- Política y metodología de valoración del Fondo	
1.3.3	Términos económicos	
	- Comisión de gestión	
	- Comisión de administración	
	- Retorno Preferente – Hurdle Rate	
	- Carried interest	
1.3.4	Duración	
	- Fecha de inicio de Operaciones	
	- Periodo de inversión	
	- Duración (Término del Fondo)	
1.4	Información Numérica a nivel del Fondo	
1.4.1	Descomposición de Compromisos, Distribuciones y Valor del Fondo	
	- Capital Comprometido	
	- Compromiso del Gestor Profesional	
	- Capital Contribuido	
	- Distribuciones Re-llamables	
	- Compromisos pendientes por llamar	
	- Distribuciones de Capital	
	- Valor Neto del Fondo (Net Asset Value)	
1.4.2	Múltiplos para los inversionistas (LPs)	
	- DPI (distributions to paid in capital)	
	- RVPI (Residual Value to paid in)	
	-TVPI (Total Value to paid in capital)	
	-PICC (Paid in capital to capital commitment)	

1.4.3	Rentabilidad	
	- TIR Bruta	
	- TIR Neta	
1.4.4	Apalancamiento del Fondo	
	- Apalancamiento Financiero	
1.5	Información General del Portafolio	
1.5.1	Numero de inversiones	
1.5.2	Porcentaje (%) del Fondo	
1.5.3	Descomposición del portafolio por Industria	
1.5.4	Descomposición del portafolio por región	
1.6	Comisión de Gestión, Carried Interest y Gastos del Fondo	
1.6.1	Comisión de Manejo	
	- Comisión de Gestión (Management Fee)	
	- Comisión de Administración	
1.6.2	Otros Ingresos / comisiones adicionales	
	- Comisión de colocación	
	- Honorarios por transacción	
	- Honorarios por consultoría	
	- Honorarios de Directores	
1.6.3	Política contable de ingresos adicionales	
1.6.4	Catch-up Carriedinterest acumulado	
1.6.5	Clawback	
1.6.6	Gastos del Fondo	
	- Póliza de cobertura por seguro de Directores	
	- Transacción no ejecutada (Broken deal expenses)	
	- Otros	
	- Comités de Vigilancia	
1.7	Notificaciones de Llamados de Capital y Distribuciones	
1.7.1	Acumulado de llamados de capital y distribuciones	

1.7.2	Llamados de capital	
1.7.3	Distribuciones de Capital	
1.8	Comités de Vigilancia	
1.8.2	Resumen ejecutivo Comité de Vigilancia	
2	Detalle de las compañías del portafolio	
2.1	Tabla resumen	
2.2	Resumen ejecutivo	

#### 4.1.2 Lista de verificación – Información de Compañías

2.0	Información sobre las Compañías del Portafolio		
2.1	Información General		
2.1.1	Fondo (Nombre de los Fondos del Gestor que entraron en la inversión)		
2.1.2	Nombre de la compañía		
2.1.5	Fecha de inversión		
2.1.6	Ubicación Geográfica		
2.1.7	Descripción del Negocio		
2.1.8	Industria		
2.1.9	Tasa de Cambio		
2.1.10	Estructura del negocio		
2.1.11	Tesis de Inversión		
2.1.12	Estrategia de Salida		
2.1.13	Eventos Significativos e Iniciativas		
2.1.18	Gerente/Asociado responsable		
2.2	Composición Accionaria		
2.2.2	Porcentaje de propiedad Fondo (%)		
2.2.5	Socios sindicados o co-inversionistas		
2.2.6	Junta Directiva (Número de puestos y nombres en la Junta)		
2.3	Información numérica		

2.3.1	Capital Comprometido		
2.3.2	Capital Invertido	[A]	
2.3.4	Costo de la Inversión	[B]	
2.3.5	Valor reportado, NAV, Valor Total	[C]	
2.3.6	Capital Distribuido	[D]	
	- Retorno de Capital (Proceeds from realisations)		
	- Intereses o dividendos (Income on Investment)		
2.3.7	Cambio en el valor total		
2.4	Información relevante de desempeño:		
2.4.1	TIR Bruta		
2.4.3	Múltiplos de desempeño:		
	- Múltiplo sobre capital invertido (MoIC)	[C+D]/A	
2.4.5	Estado de la inversión		
	- Superior a lo esperado		
	- De acuerdo con lo esperado		
	- Debajo de lo esperado		
2.5	Información Financiera de la compañía		
2.5.1	Ventas/Ingresos		
2.5.2	EBITDA		
2.5.3	Deuda de la compañía		
2.5.4	Cronograma de maduración de deuda		
2.5.5	Otros indicadores		
2.6	Valoración		
2.6.1	Valor Reportado		
2.6.2	Ganancias/Pérdidas recibidas (realised gain/losses)		
2.6.3	Ganancias/Pérdidas causadas (unrealised gain/losses)		
	Metodología de valoración		
	- Cambios significativos en la valoración		
2.7	Resumen de desinversiones o inversiones parcialmente realizadas		

2.7.1	Nombre de la compañía		
2.7.2	Fecha de inversión		
2.7.3	Fecha de desinversión		
2.7.4	Ubicación Geográfica		
2.7.5	Industria		
2.7.6	Porcentaje de propiedad Fondo (%)		
2.7.7	Retorno total de la inversión, desagregado por:		
	- Costo		
	- Ganancia o pérdida realizado		
	- Intereses y/o dividendos recibidos		
2.7.8	Información relevante de desempeño:		
	- TIR Bruta		
	- Múltiplo sobre capital invertido (MoIC)		
2.7.9	Ruta de salida		

#### 4.1.3 Lista de verificación – Reporte Cuenta de Capital para Socios

3.0	Reporte Cuenta de Capital para Socios (Partners Capital Account Statement)		
3.1	Reconstrucción del valor del Fondo para el periodo		
3.1.1	Balance inicial para el Periodo	[B]	
3.1.2	Flujo de Caja del Periodo	[F]	
	+ Llamados de Capital	[C]	
	- Distribuciones de Capital	[D]	
	= Flujo de Caja Neto	[C - D]	
3.1.3	Ingresos (Egresos) Operativos	[N]	
	- Comisión de Gestión	[M]	
	- Gastos del Fondo	[E]	
	+ Ingresos financieros (interest in come)	[I]	
	+ Otros ingresos / (egresos)	[O]	
	+ Ganancias / (Pérdidas) acumuladas	[G]	
	= Total Ingresos / (Egresos) Operativos Netos	[M + E + I + O + G]	

3.1.4	Ganancia / (pérdida) por valoración	[U]	
3.1.5	Valor al final del Periodo	[B + F + N + U]	
3.1.6	- Asignación de carried interest	[P]	
3.1.7	Valor al final del Periodo después de carried interest	[B + F + N + U] - [P]	
3.2	Desglose de contribuciones y distribuciones		
3.2.1	Compromiso Total		
3.2.2	Porcentaje (%) de participación en el Fondo		
3.2.3	Compromiso pendiente por desembolsar al final del periodo	[CF]	
	Compromiso pendiente por desembolsar al inicio del periodo	[CI]	
	-Llamados de capital	[C]	
	+ Distribuciones re-llamables	[DR]	
	= Compromiso pendiente por desembolsar al final del periodo	[CI - C + DR]	

#### 4.1.4 Lista de control – Notificaciones de Capital

4.0	Notificaciones de Capital		
4.1	Información a Nivel del Fondo		
4.1.1	Nombre del Fondo		
4.1.2	Fecha de notificación		
4.1.3	Fecha de cumplimiento		
4.1.4	Moneda original del Fondo		
4.1.5	TRM		
4.2	Información Acumulada para el Fondo (sin incluir notificación actual)		
4.2.1	Total Capital Contribuido		
4.2.2	Solicitud de capital en el llamado actual		
4.2.3	Total Capital Distribuido		
4.2.4	Distribución de capital		

4.3	Información del Inversionista		
4.3.1	Nombre del Inversionista		
4.3.2	Compromiso	[B]	
4.3.3	Porcentaje (%) sobre el valor total del fondo	[B/A]	
4.3.4	Capital contribuido acumulado	[C]	
4.3.5	Compromiso pendiente por desembolsar	[B-C]	
4.4	Componentes del Llamados de Capital		
4.4.1	Valor total del llamado de capital:		
4.4.2	Desglosar por concepto:		
	- Por compañía		
	- Comisión de Gestión		
	- Comisión de Administración		
4.5	Componentes de la Distribuciones de Capital		
4.5.1	Valor total de la distribución:		
4.5.2	Desglosar por concepto:		
	- Costo		
	- Ganancia		
	- Ingresos/dividendos		
4.6	Balance del Inversionista y del Fondo después de la Notificación		
4.6.1	Total Capital Contribuido		
4.6.2	Distribuciones re-llamables acumuladas		
4.6.3	Compromiso pendiente por desembolsar		
4.6.4	Distribuciones Acumuladas		
4.6.5	Carried-interest causado		
4.7	Instrucciones de Giro		
4.7.1	Instrucciones de giro / forma de pago		

## 4.2 Valoración

Una vez expuestas las mejores prácticas con relación a las diferentes metodologías de valoración, ColCapital concluye que es conveniente seguir los estándares de IPEV. Con respecto a la periodicidad de las valoraciones, los estándares GIPS establecen como mínimo una medición anual, y recomiendan realizar mediciones trimestrales. Los estándares IPEV e ILPA establecen una medición trimestral por lo que la Asociación propone realizar las mediciones trimestrales de las valoraciones del portafolio de activos de los fondos bajo administración.

Si bien los estándares internacionales no definen explícitamente las técnicas o metodologías a utilizar, si establecen que el Gestor Profesional debe revelar la metodología utilizada para valorar las inversiones, al igual que cualquier cambio material en la política y/o metodología de valoración empleada.

A pesar de que las normas de contabilidad internacional no especifican una jerarquía sobre qué metodología emplear para la valoración de inversiones de capital privado, la asociación IPEV considera que el uso de metodologías de flujo de caja y parámetros comparables de la industria por sí solos, son poco frecuentes y deben emplearse con cuidado. La asociación IPEV recomienda que el uso de alguna de éstas dos técnicas, debe estar acompañada por la validación adicional de una metodología que utilice parámetros de entrada con información observable del mercado. Igualmente las normas de contabilidad internacional exigen que cada que se presente una metodología de valoración, esta debe ir acompañada con un informe con el detalle de la misma.

No hay una metodología de valoración única e ideal de acuerdo con las investigaciones realizadas. El mejor enfoque suele ser una combinación de dos o más de las metodologías de valoración con el fin de validar el Valor Razonable obtenido al utilizar diferentes metodologías. De presentar diferencias sustanciales entre una metodología y otra, el Gestor Profesional debe reportarla a los inversionistas.

En todo caso, la metodología escogida debe emplearse de manera consistente, excepto cuando un cambio en metodología implique un mejor estimativo del Valor Razonable. Sin embargo, la práctica de mercado sugiere que no es común encontrar cambios repetitivos en la metodología de valoración sobre la vida de una inversión en el fondo.

Por otro lado es recomendable que los gestores profesionales contraten anualmente a un externo valorador, como sucede en la mayoría de fondos internacionales, quien valide las valoraciones realizadas a los activos por el Gestor Profesional.



# Anexos



## Anexo 1. Reporte del Fondo

1	Reporte del Fondo	Descripción	Periodicidad	IPEV	ILPA	GIPs	SFC*	ColCapital
1.1	Estados Financieros.		Anual & Trim	X	X	X		
1.1.1	Balance General.	Auditado para el reporte anual, No auditado para el reporte trimestral.	Anual & Trim		X		X	R
1.1.2	Estado de Operaciones.	P&G auditado para el reporte anual, No auditado para el reporte trimestral.	Anual & Trim		X		X	R
1.1.3	Flujo de Caja.	Auditado para el reporte anual, No auditado para el reporte trimestral.	Anual & Trim		X			
1.1.4	Cuenta de Capital para Socios (Ver Formato) (Partners Capital Account Statement).	Concilia el valor del Fondo a partir de los flujos caja. Se presenta desagregado por inversionista, GP, y acumulado para el Fondo. Auditado para el reporte anual, no auditado para el reporte trimestral.	Anual & Trim		X			R
1.1.5	Opinión del Revisor Fiscal.	Auditoria sobre la contabilidad del fondo.	Anual	X	X	X		R
1.1.6	Notas a los Estados Financieros.	Las notas forman parte integral de los Estados Financieros.	Anual					R
1.2	Resumen Ejecutivo .	Carta enviada por el Gestor Profesional a los inversionistas.	Anual & Trim					
1.2.1	Inversiones.	Discusión de eventos materiales en las compañías que puedan afectar al fondo en general o al GP.	Anual & Trim					R
	- Nuevas Inversiones.	Descripción de nuevas inversiones.		X	X			R
	- Inversiones Actuales.	Descripción de eventos significativos (i.e M&A, IPOs), Operaciones pendientes por ejecutar, inversiones subsiguientes.		X	X			R
	- Salida de compañías.	Descripción de desinversiones, ventas parciales, distribuciones de dividendos.						R
	- Estrategia.	Cambios en la estrategia de inversión.		X				R
1.2.2	Valor del Fondo.		Anual & Trim					
	- Resumen de desempeño.	Resumen de desempeño, incluyendo cambios en el valor de las inversiones.		X				R
	- Valor de las inversiones.	Cambios en el valor justo del fondo, incluyendo cambios en la metodología de cálculo, procedimiento, proceso.		X				R
1.2.3	Gestor Profesional.	Reportar cambios organizacionales en el GP como:	Anual*					R
	- Cambios de Personal.	Evento significativo del Gestor, incluyendo cambio de personal, cambio en el control etc		X				R
	- Reuniones extraordinarias.	Notificación de las reuniones y motivo en las que se reunió el GP.		X				

	- Carried Interest.		Ajustes al NAV por concepto de carried-interest o clawbacks.		X				
	- Comité de Vigilancia.		Decisiones materiales tomadas por el Comité de Vigilancia, incluyendo una descripción de los hechos (background information). Revelación de conflictos de interés.		X				R
	- Eventos o publicaciones.		Resumen premios recibidos, participaciones en foruns y eventos sociales.						
	- Otras noticias.		Otras noticias. (i.e. apertura de nuevas oficinas, cambios en sistemas operativos, procesos internos etc).						
1.2.4	Fondo.			Anual*					
	- Reglamento.		Cambios materiales al reglamento del Fondo o documentos legales que lo conforman.		X				R
	- Políticas ambientales, sociales y de Gobierno.		Si aplica, Statement of compliance with ESG policies.		R	R			
	- Valoraciones por terceros independientes.		Si aplica, the extent to which the fund uses internal or external third party valuation experts.		R				R
	- Reportes de auditoria internos.		If applicable, key findings in the Fund's advisor or external administrator's independent compliance or control reports. Conclusiones del Revisor Fiscal, de auditorias internas o externas.		R				R
1.2.5	Ambiente Macro-Economico.		Perspectiva del mercado macro-económico a nivel global y/o en particular para los países donde se tiene inversiones.	Anual*					
1.3	Características Generales.		Información Anual. De presentarse cambios se revelan en el reporte trimestral.	Anual					
1.3.1	Información del Gestor Profesional.		Información acumulada para todos los Fondos activos admin., por el GP.	Anual					
	- Nombre del Gestor Profesional		Nombre del Gestor Profesional.		X	X	X		
	- Activos bajo administración.		Monto total de activos administrados por el gestor.			X	X		
	- Fondos Activo.		Numero de Fondo activos.			X			
	- Compañías Activas.		Numero total de compañías activas administradas por el Gestor.			X			
1.3.2	Información de la Sociedad Administradora.		Información acumulada para todos los Fondos activos admin., por el GP.	Anual					

	- Nombre de la Sociedad Administradora.		Nombre de la Sociedad Administradora.							R
	- Principales cambios en la firma.		Composición accionaria, cambios en el equipo, número de fondos administrados, monto bajo administración, transacciones especiales como fusiones, creación de compartimentos, estructuración, entre otras.							
1.3.3	Información del Fondo.			Anual						
	- Nombre del Fondo.		Nombre legal del Fondo.		X					R
	- Moneda del Fondo.		Moneda en la que está denominada el fondo.		X					
	- Domicilio.		Dirección en donde esta registrado el fondo.		X					
	- Criterio de Inversión.		Tipo de Fondo (i.e. Fondo Infraestructura, Empresas medianas y pequeñas, Empresas en el sector de Energía, Proyectos de Hidrocarburos.. Etc).		X	X	X			R
	- Estrategia.		Breve descripción de la estrategia del Fondo.		X					
	- Política y metodología de valoración del Fondo.		Breve descripción de la política y metodología de valoración utilizada.		R		X			R
1.3.4	Términos económicos.			Anual						
	- Comisión de gestión.		% de Comisión de gestión. Si existe una escala escalonada incluir la descripción de la escala. Incluir si la comisión esta por fuera del monto comprometido.		X		X			R
	- Comisión de administración.		% de Comisión cobrada por la Sociedad Administradora de Inversión.							R
	- Retorno Preferente.		% establecido como retorno preferente para los inversionistas.		X					R
	- Comisión de Éxito.		Descripción de la cascada de distribución de la comisión de éxito.		X		X			R
	- Distribution Provision.				X					
	- Profit and Loss Allocation.				X					
1.3.5	Duración.			Anual						
	- Año de cosecha (Vintage Year)		Año de cosecha al que pertenece el fondo.		X		X			
	- Fecha de inicio de Operaciones		Fecha que se utiliza para calcular el final del periodo de inversión y la fecha de terminación del fondo. De depender de fechas diferentes incluir las dos fechas.		X					R
	- Periodo de inversion.		Fecha y/o numero de años para dar por finalizado el periodo de inversión.		X	X				R

	- Duración (Término del Fondo).		Fecha y/o número de años para dar por finalizado el fondo. Especificar periodo de extensión .		X		X		R
	- Fecha de cierre final.				X				
	- Fecha de cierre financiero.		De tener un cierre financiero diferente al cierre contable.		X				
1.4	Información Numérica a nivel del Fondo.			Anual & Trim					
1.4.1	Descomposición de Compromisos, Distribuciones y Valor del Fondo.			Anual & Trim					
	- Capital Comprometido.	[A]	Monto total de todos los compromisos de inversión.		X	X	X		R
	- Compromiso del Gestor Profesional.		Monto comprometido por el Gestor Profesional.						R
	- Capital Contribuido .	[B]	Valor acumulado del los llamados de capital.		X	X	X		R
	- Distribuciones Rellamables.	[C]	Distribuciones hechas a los inversionistas durante el periodo de inversión que por reglamento es capital que puede ser llamado nuevamente por el Gestor Profesional.		X	X	X		R
	- Compromisos pendientes por llamar.	[A - B + C]	Monto de compromisos pendientes por desembolsar.		X	X			R
	- Distribuciones de Capital .	[D]	Monto total del capital distribuido.		X	X	X		R
	- Valor Neto del Fondo NAV.	[E]	Valor Presente Neto del Fondo.		X	X		X	R
1.4.2	Multiplos para los inversionistas (LPs).			Anual & Trim					
	- DPI (distributions to paid in capital).	[D/B]	Razón de distribución de capital sobre capital contribuido.		X	X	X		R
	- RVPI (Residual Value to paid in).	[E/B]	Razón de VPN del Fondo sobre capital contribuido.		X	X	X		R
	-TVPI (Total Value to paid in capital).	[D+E]/B	Razón de valor total del Fondo sobre capital contribuido.		X	X	X		R
	-PICC (Paid-in-capital to capital commitment).	[B/A]	Razón de capital contribuido sobre capital comprometido.		X		X		R
	- Presentación grafica del TVPI.		Gráfico de barras con la evolución del NAV desde el inicio.		R			X	
	- Presentación gráfica de creación de valor.		Grafico de barras que reconstruye el valor del portafolio a partir del capital invertido, distribuciones (Gross Realisations), valoración (Unrealised Value).						

1.4.3	Rentabilidad.		El calculo de la Tasa Interna de Retorno debe: - utilizar flujos de caja diarios. - Incluir distribuciones. - Ser neto de gastos transaccionales.	Anual & Trim					
	- TIR Bruta.		Tasa Interna de Retorno calculada desde el inicio (SI-IRR).		X	X	X		R
	- TIR Neta.		Tasa Interna de Retorno calculada desde el inicio (SI-IRR) Neto de comisión de Gestión (y administración) incluyendo carried interest.		X	X	X		R
1.4.4	Apalancamiento del Fondo.								
	- Apalancamiento Financiero.		Razon de deuda del Fondo sobre capital contribuido.		X	?	X		R
	- Garantias.		Garantias otorgadas por el Fondo hacia o en favor de alguna compañía del Portafolio, y su impacto en el Valor Justo del Fondo, de existir algun impacto.		X				
	- Indemnizaciones y otras contingencias pasivas.				X				
1.5	Información General del Portafolio.								
1.5.1	Numero de inversiones.		Numero de compañías en el portafolio del fondo desde el inicio y a la fecha.	Anual & Trim		X		X	R
1.5.2	Porcentaje (%) del Fondo.		Tamaño del activo como % del tamaño total del fondo.	Anual & Trim					R
1.5.3	Descomposición del portafolio por Industria.		Tabla o Grafica que muestre la descomposición del portafolio por tipo de industria.	Anual		X			R
1.5.4	Descomposición del portafolio por region.		Tabla o Grafica que muestre la descomposición del portafolio por región.	Anual		X			R
1.6	Comisión de Gestión, Carried Interest y Gastos del Fondo.			Anual & Trim					
1.6.1	Comisión de Gestión.		Desglose de las comisiones pagadas por los Inversistas para la administración y funcionamiento del Fondo.	Anual & Trim					
	- Comision de Gestión (Managment Fee).		Monto total acumulado pagado por concepto de comisión de gestión por parte del Gestor Profesional, durante el periodo del reporte y desde el inicio del Fondo.	Anual & Trim	X	X			R
	- Comisión de Administración.		Monto total acumulado pagado por concepto de comisión a la Sociedad Administradora de Inversión durante el periodo del reporte y desde el inicio del Fondo.	Anual & Trim					R

1.6.2	Otros Ingresos / comisiones adicionales.		Relación de ingresos adicionales por concepto de comisiones y/o otras transacciones, recibidos por el GP. Debe desglosarse por la compañía y tipo de transacción.	Anual & Trim	X	X			R
	- Comision de colocación.		Underwriting fees: Comision recibida por la emisión de deuda para alguna compañía del portafolio.	Anual & Trim	X	X			
	- Honorarios por transacción.		Honorarios recibidos por realizar alguna transacción con una compañía del portafolio.	Anual & Trim	X	X			
	- Honorarios por consultoría.		Honorarios recibidos por brindar consultoria/ asesoria a alguna compañía del portafolio.	Anual & Trim	X	X			
	- Honorarios de Directores .		Honorarios recibidos por ser miembro de Junta Directiva.	Anual & Trim	X	X			
	- Otros.		Enumerar cualquier otro ingreso recibido por el GP.	Anual & Trim	X	X			
1.6.3	Administración de ingresos adicionales.		Descripción del procedimiento adoptado por el Fondo para los ingresos adicionales. (i.e: Aclarar el % de los ingresos que contrarresta la comisión de gestión y tratamiento contable (i.e se causa inmediatamente o se difiere en el tiempo)).	Anual	X	X			R
1.6.4	Catch-up y Carried Interest acumulado.		Detalle numérico del Carried Interest si se ha causado o pagado para el periodo y desde el inicio del Fondo.	Anual	X	X			R
1.6.5	Clawback.		Valor de la cuenta contingente, si aplica.	Anual	X				R
1.6.6	Gastos del Fondo.		Desglose de gastos materiales para el Fondo, acumulado para el año y desde el inicio.	Anual		X			R
	- Poliza de cobertura por seguro de Directores.		Gasto incurrido por la toma de un seguro de cobertura para Directores.	Anual					R
	- Transacción no ejecutada (Broken deal expenses).		Gastos incurridos en el estudio de una inversión que no se llevó a cabo.	Anual					R
	- Comités de Vigilancia.		Gastos incurridos en la organización de los Comités de Vigilancia.	Anual					R
	- Otros.		Cualquier otro gasto que represente una suma material como % del total de gastos.	Anual					
1.7	Notificaciones de Llamados de Capital y Distribuciones.								
1.7.1	Acumulado de llamados de capital y distribuciones.		Tabla resumen con el acumulado de los llamados de capital y distribuciones para el periodo y desde el inicio del fondo.	Anual		X			R

1.7.2	Llamados de capital.		Llamados de capital realizados durante el periodo.	Trimestral	X	X			R
1.7.3	Distribuciones de Capital.		Distribuciones realizados durante el periodo.	Trimestral		X			R
1.7.4	Proyecciones de flujo de caja.		Estimación de posibles llamados de capital y distribuciones para el siguiente periodo de reporte.	Trimestral	R				
1.8	Comités de Vigilancia.								
1.8.1	Miembros del Comité de Vigilancia.			Anual	R	R			
1.8.2	Resumen ejecutivo Comité de Vigilancia.		Resumen ejecutivo describiendo las actividades del Comité de Vigilancia, decisiones y votos.	Anual		X			R
2	Detalle de las compañías del portafolio.								
2,1	Tabla resumen.		Información de todas las compañías agrupada en una tabla. (Ver Resumen de Portafolio).	Anual & Trim		X			R
2,2	Resumen ejecutivo.		Información específica de cada compañía. (Ver Ejemplo de Formato).	Anual & Trim		X			R
(*) Superintendencia Financiera de Colombia.									

## Anexo 2. Reporte de Portafolio

2	Información sobre las Compañías del Portafolio		Descripción	IPEV	ILPA	COLCAPITAL
2.1	Información General.					
2.1.1	Fondo.		Nombre de Fondo al que pertenece la inversión. Listar el nombre de los Fondos del mismo Gestor que entraron a prorrata, si fue el caso.			R
2.1.2	Nombre de la compañía.		Para el reporte anual, nombre legal de la compañía, incluyendo cambios en el nombre.	X	R	R
2.1.3	Nemotécnico .		En caso de estar listada.	X	X	
2.1.4	Moneda.		Moneda en que se realizó la inversión.	X	X	
2.1.5	Fecha de inversión.			X	X	R
2.1.6	Ubicación Geográfica.		Región, País o Ciudad donde se localiza la inversión.	X	X	R
2.1.7	Descripción del Negocio.		El reporte anual requiere una breve descripción de la compañía.	Anual	X	R
2.1.8	Industria.		Reporte anual requiere una breve descripción de la industria. Para la Industria se recomienda usar la clasificación GICS.	X	X	R



2.1.9	Tasa de Cambio.		Tasa de cambio utilizada para el reporte si la inversión está denominada en una moneda diferente. La información a nivel de la compañía se reporta en la moneda base para la compañía.	X		
2.1.10	Estructura del negocio.		Incluir descripción de cómo se estructuró el negocio. (Transaction summary).	R	X	R
2.1.11	Tesis de Inversión .		Breve resumen de la tesis de Inversión. (Investment Background).	R	X	R
2.1.12	Estrategia de Salida.		Breve resumen de la estrategia de salida.	R	X	R
2.1.13	Eventos Significativos e Iniciativas.		Breve descripción de los eventos recientes e iniciativas claves gestionadas en el periodo por el GP.	X	X	R
2.1.14	Principales Cambios desde el ultimo reporte.		Breve descripción de los cambios ocurridos a partir del ultimo reporte.			
2.1.15	Pagina Web.		Dirección Web de la pagina de la compañía, si tiene.	Anual		
2.1.16	Nombre del CEO.		Nombre del Presidente de la compañía.	Anual		
2.1.17	Rol del Fondo en la inversión.		Describir el rol del fondo en la transacción. (i.e: líderó; co-líderó).	Anual		
2.1.18	Gerente/Asociado responsable.		Nombre del Gerente o Asociado responsable en liderar la transacción y monitorear la inversión.	Anual	X	R
2.2	Composición Accionaria.					
2.2.1	Participación accionaria o de contenido crediticio.		Incluir tipo y cantidad. (i.e: Numero de acciones y/o valor deuda) Se debe reportar por separado.	X	X	
2.2.2	Porcentaje de propiedad Fondo (%).		Porcentaje de propiedad a nivel del fondo (Fund Ownership).	X	X	R
2.2.3	Porcentaje de propiedad LP (%).		Porcentaje de propiedad de los Limited Partners.		X	
2.2.4	Porcentaje de propiedad Gestor (%).		Management Ownership.		X	
2.2.5	Socios sindicados o co-inversionistas.		Nombre de los inversionistas más significativos.	R	X	R
2.2.6	Junta Directiva.		Número de puestos y Nombre del representante del Fondo en la Junta Directiva.	Anual	X	R
2.3	Información numérica.					
2.3.1	Capital Comprometido.		Monto total comprometido a invertir en la compañía	X	X	R
2.3.2	Capital Invertido.	[A]	Monto invertido en la compañía. Incluye préstamos y garantías. Incluir aportes subsiguientes. Preferible diferenciar cada aporte.	X	X	R
2.3.3	Valor residual comprometido para inversiones subsiguientes.		Monto pendiente por desembolsar que ya está comprometido.	R		
2.3.4	Costo de la Inversion.	[B]	Valor de la inversión inicial (preguntar a ILPA) diferencia 2.3.2.	X	X	R
2.3.5	Valor reportado, Net Asset Value, Valor Total.	[C]	Valor de la inversión incluyendo ganancia y/o pérdida por valoración. (VPN Compañía) - (Current valuation) Net Asset Value: valor de los activos menos el valor de sus pasivos.	X	X	R

2.3.6	Capital Distribuido.	[D]	Distribuciones realizadas a los inversionistas. Desagregar distribuciones por tipo: (dividendos, intereses y/o retorno de capital).	X	X	R
	- Retorno de Capital (Proceeds from realisations).		Distribución por concepto de retorno de capital (i.e venta parcial o total del activo).			R
	- Intereses o dividendos (Income on Investment).		Distribución por concepto de intereses y/o pago dividendos durante el periodo y acumulado desde el inicio.			R
	Cambio en el costo de la inversión.	[E]	Cambio en el costo de la inversión.		X	
	Aumento y/o disminucion por valoración.	[F]			X	
	Cambio en el valor total.		Cambio en el valor total entre el periodo actual y el anterior.		X	R
2.4	Información relevante de desempeño:					
2.4.1	TIR Bruta.		TIR incluyendo ganancias/distribuciones realizadas.	R	X	R
2.4.2	TIR Bruta proyectada.		TIR Bruta proyectada para la salida de la inversión.	X		
2.4.3	Multiplos de desempeño:					
	- Multiplo sobre capital invertido (MoIC).	[C+D]/A	(Valor Reportado + Capital Distribuido)/Capital Invertido Para el Periodo actual y el anterior. Equivalente a TVPI o MoIC.	R	X	R
	- Multiplo distribuciones sobre capital invertido (DPI).	[D/A]	(Distribuciones/Capital Invertido).			
	- Multiplo Valor Reportado sobre capital Invertido (RVPI).	[C/A]	(Valor Reportado/ Capital Invertido).			
2.4.4	Holding Period.			R		
2.4.5	Estado de la inversión.		En el reporte anual una breve descripción comparativa sobre la situación actual de la compañía vs proyectado inicialmente.	X	X	R
	- Superior a los esperado.					
	- De acuerdo con lo esperado.					
	- Debajo de lo esperado.					
2.5	Información Financiera de la compañía.					
2.5.1	Ventas/Ingresos .		ILPA incluye el % de crecimiento año a año.	X	X	R
2.5.2	EBITDA.		ILPA incluye el % de crecimiento año a año. Ultimos 12 meses de EBITDA (Pro-forma).	X	X	R
2.5.3	Deuda de la compañía.		ILPA incluyen el multiplo de apalancamiento. Especificar las obligaciones financieras de L/P.	X	X	R
2.5.4	Cronograma de maduración de deuda.		Perfil de deuda de la compañía.	X	X	R
2.5.5	Otros indicadores.			X	X	
	- EBIT.			X		
	- Ganancias/pérdidas historicas.			X		

	- Caja.			X		
	- Deuda neta.		(Deuda - Caja).	X	X	
	- Margen EBITDA.				X	
	- Patrimonio.				X	
	- Total Enterprise Value (TEV).			X	X	
	- indicadores de gestion.		Unicos para la industria en específico utilizados por el GP para monitorear el desempeño de la compañía.	X		R
2.6	Valoración.					
2.6.1	Valor Reportado..		Valor de una compañía desde su constitución y entre periodos.	X	X	R
2.6.2	Ganancias/Perdidas recibidas durante el periodo		Realized Gain/losses.	X	X	R
2.6.3	Ganancias/Perdidas causadas durante el periodo.		Unrealized Gain/losses.	X	X	R
2.6.4	Evento generador de valor.		Identificar la causa de la perdida/ganancia de valor. Ejemplos:	R	X	
	- Inversión valorado a costo.			R	X	
	- Valoración ajustada después de nuevo aporte a capital.			R	X	
	- Valoración basada en el precio listado de cierre.			R	X	
	- Valoración basada en múltiplos de mercado.			R	X	
	- Valoración basada en la opinión de tercero independiente.			R	X	
	- Valoración basada en cambio de perspectiva de la compañía.			R	X	
	- Efecto cambiario.			R		
2.6.5	Metodología de Valoración.		Explicar las políticas y metodología de valoración. Explicar cambios significativos en la valoración comparado con el periodo anterior. Explicar diferencias, de existir, entre lo reportado y lo presentado en los EEFF.	X	X	R
	- Variables de calculo.		Establecer el valor de las variables utilizadas para calcular la valoración. (i.e Deuda, Ebitda, Compañía comparables) Si está listada incluir Precio, descuento (si se aplicó alguno) y explicación para haberlo hecho.	X		
	- Restricciones.		Revelar si existen restricciones sobre la inversión (i.e periodo de bloqueo sobre acciones listadas, pasivos contingentes, garantías con el fondo, etc).	X		

2.7	Resumen de desinversiones o inversiones parcialmente realizadas.					
2.7.1	Nombre de la compañía.			X	X	R
2.7.2	Fecha de inversión.			X	X	R
2.7.3	Fecha de desinversión.		Fecha de venta o salida del activo.	X	X	R
2.7.4	Ubicación Geográfica.			X		R
2.7.5	Industria.			X		R
2.7.6	Porcentaje de propiedad Fondo (%).		Para ventas parciales, indicar el % vendido.	X		R
2.7.7	Retorno total de la inversión, desagregado por:			X	X	R
	- Costo.		- Cost of realised investment.	X	X	R
	- Ganancia o pérdida realizado.		- Realised gain/losses.	X	X	R
	- Intereses y/o dividendos recibidos.		- Intereses y/o dividendos distribuido en efectivo a los Inversionistas .	X		R
2.7.8	Información relevante de desempeño:					R
	- TIR Bruta.		TIR para cada inversión desde el inicio, incluyendo ingresos recibidos (realised proceeds).	R	X	R
	- Multiplo sobre capital invertido (MoIC).		(Valor Reportado + Capital Distribuido)/Capital Invertido.	R	X	R
	- Holding Period.			R		
2.7.9	Ruta de salida.		Descripción del proceso de salida.	R		R
2.8	Gobierno Corporativo.					
2.8.1	Riesgos y oportunidades Ambientales, Sociales y de Gobierno (Governance).		Descripción de riesgos y/o oportunidades que afecten a la compañía y las medidas adoptadas por el Gestor para contrarrestarlas / aprovecharlas.	R	R	

## Anexo 2.1. Tabla Resumen de Portafolio

### FORMATO RESUMEN DE PORTAFOLIO EJEMPLO ILPA

Nombre Compañía	Industria	Lugar	Tipo de Activo	Propiedad del Fondo (%)	Propiedad LP (%)	Fecha de Inversión	Fecha de Desinversión	Capital Comprometido	Capital Invertido (A)	Current Cost (B)
Compañías Activas										
Compañía 1			Acciones	55%	5,60%	3/15/2007		\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ 4.500.000
50			Deuda	55%	5,60%	6/15/2007		\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ 5.000.000
Compañía 3			Acciones	12%	5,60%	9/15/2007		\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ 2.500.000
Compañía 3			Deuda	12%	5,60%			\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ 5.000.000
Compañía 4			Acciones	90%	5,60%			\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ 5.000.000
Compañía 5			Acciones	80%	5,60%			\$ 4.000.000	\$ 4.000.000	\$ 4.000.000
Compañía 6			Acciones	65%	5,60%			\$ 4.000.000	\$ 4.000.000	\$ 4.000.000
Compañía 7			Acciones	100%	5,60%			\$ 4.000.000	\$ 4.000.000	\$ 4.000.000
Compañía 8			Acciones	60%	5,60%			\$ 8.000.000	\$ 4.000.000	\$ 4.000.000
Sub Total Compañías Activas								\$ 45.000.000	\$ 41.000.000	\$ 38.000.000
Compañías Desinvertidas										
Compañía 2			Acciones			4/15/2007	12/28/2010	\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ -
Sub Total Compañías No Activas								\$ 5.000.000	\$ 5.000.000	\$ -
Total								\$ 50.000.000	\$ 46.000.000	\$ 38.000.000

Valor Reportado (C)	Capital Distribuido (D)	Evento generador de valor	Period change in Cost (E)	Unrealized gains/ (losses) & accrued interest (F)	Valorización (Desvalorización) en el período (E+F)	Explicación	MoIC Período (C+D)/A	MoIC Período ant. (C+D)/A	TIR Bruta
\$ 4.700.000	\$ 1.000.000	L	\$ -	\$ -	\$ -	1	1,14	1,09	5%
\$ 5.200.000	\$ 500.000	E	\$ -	\$ 297.829	\$ 297.829	2	1,14	1,09	10%
\$ 2.700.000	\$ -	E	\$ 386	\$ 467.633	\$ 468.019	2	0,54	0,49	-40%
\$ 5.200.000	\$ 1.000.000	B	\$ -	\$ (145.546)	\$ (145.546)	3	1,24	1,19	15%
\$ 10.000.000	\$ -		\$ 38.417	\$ 192	\$ 38.609	4	2,00	1,95	35%
\$ -	\$ -	A	\$ 323.439	\$ -	\$ 323.439	5	0,00	0,00	-100%
\$ 5.000.000	\$ -		\$ 1.693.069	\$ 640.255	\$ 2.333.324	6	1,25	1,2	10%
\$ 4.500.000	\$ -		\$ -	\$ (111.989)	\$ (111.989)	2	1,13	1,08	3%
\$ 4.000.000	\$ 250.000		\$ -	\$ 418.876	\$ 418.876	4	1,06	1,01	1%
\$ 41.300.000	\$ 2.750.000		\$ 2.055.311	\$ 1.567.250	\$ 3.622.561		1,07	1,01	2%
\$ -	\$ 7.500.000		\$ (1.253.152)	\$ 1.253.152	\$ -	7	1,50	1,50	15%
\$ -	\$ 7.500.000		\$ (1.253.152)	\$ 1.253.152	\$ -		1,50	1,50	15%
\$ 41.300.000	\$ 10.250.000		\$ 802.159	\$ 2.820.402	\$ 3.622.561		1,12	1,06	3%

FORMATO RESUMEN DE PORTAFOLIO\_EJEMPLO FONDO INTERNACIONAL

Nombre Compañía	Industria	Lugar	Participación en el Fondo (%)	Participación accionaria (%)	Propiedad LP (%)	Fecha de Inversión	Fecha de Desinversión	Inversión original (A)	Inversión Subsiguiente (B)	Retorno de capital (C)
<b>Compañías Activas</b>										
Compañía 1 (2)			10%	61%	5,60%	3/15/2007		480.000.000	142.000.000	(226.000.000)
Compañía 3			8%	55%	5,60%	6/15/2007		600.000.000	1.000.000	(277.000.000)
Compañía 4			8%	12%	5,60%	9/15/2007		317.000.000	1.000.000	(1.000.000)
Compañía 5			7%	12%	5,60%			236.000.000	43.000.000	(9.000.000)
Compañía 6			5%	90%	5,60%			180.000.000	3.100.000	(40.000.000)
Compañía 7			5%	80%	5,60%			140.000.000	6.000.000	-
Compañía 8			4%	65%	5,60%			84.000.000	20.000.000	-
Compañía 9			3%	100%	5,60%			62.000.000	24.000.000	-
Compañía 10			2%	60%	5,60%			51.000.000	29.000.000	-
Sub Total Compañías Activas								2.150.000.000	269.100.000	(553.000.000)
Nombre Compañía	Industria	Lugar	Participación Enajenada (%)	Participación residual (%)	Propiedad LP (%)	Fecha de Inversión	Fecha de Desinversión	Inversión original (A)	Inversión Subsiguiente (B)	Inversion Total (T)=(A+B)
<b>Compañías Desinvertidas Total o Parcial</b>										
Compañía 2			50%	0%		4/15/2007	12/28/2010	\$ 378.900.000	\$ -	378.900.000
Compañía 1 (2)			39%	61%		7/4/2008	11/6/2011	480.000.000	142.000.000	622.000.000
Compañía 10			13%	29%		12/3/2010	12/3/2011			-
Sub Total Compañías No Activas								\$ 378.900.000		
Total										

(1) La ganancia realizada incluye ingresos operativos recibidos durante mientras que el activo estuvo en poder del Fondo

(2) La diferencia en el costo actual de la inversión, obedece a costos adicionales capitalizados por valor de 46,500,000. Durante el periodo de la inversión.

Costo inversión actual [I] = (A+B-C)	Ingresos y/o Dividendos	Ingresos y/o Dividendos		Valor Compañía Periodo Ant	Valor Compañía Periodo Actual (V)	Valorización (Desvalor) trimestre	Explicación	MoIC Periodo (V/I)	TIR Bruta
	Periodo Actual	Acumulado		Periodo Anterior	Periodo Actual				
396.000.000	6.400.000	43.900.000		\$ 567.500.000	\$ 585.200.000	17.700.000		1,48	14%
324.000.000	5.300.000	70.000.000		\$ 432.600.000	\$ 439.400.000	6.800.000		1,36	10%
317.000.000	12.000.000	24.000.000		\$ 333.800.000	\$ 331.800.000	(2.000.000)		1,05	11%
270.000.000	-	5.000.000		\$ 106.100.000	\$ 105.400.000	(700.000)		0,39	12%
143.100.000	41.900.000	74.800.000		\$ 230.300.000	\$ 199.800.000	(30.500.000)		1,40	15%
146.000.000	2.400.000	26.400.000		\$ 186.100.000	\$ 193.900.000	7.800.000		1,33	11%
104.000.000	-	4.300.000		\$ 120.800.000	\$ 136.300.000	15.500.000		1,31	15%
86.000.000	-	(300.000)		\$ 85.600.000	\$ 85.800.000	200.000		1,00	20%
80.000.000	-	2.800.000		\$ 78.400.000	\$ 78.000.000	(400.000)		0,98	15%
1.866.100.000	68.000.000	250.900.000		\$ 2.141.200.000	\$ 2.155.600.000	\$ 14.400.000			17%
Valor de Venta (Proceeds) (D)	Retorno de Capital [C]	Ingresos y/o Dividendos realizados [E]	Ganancia (perdida) realizada [F]	Ganancia e ingresos realizados (E+F)	Costo (inversión) actual (A+B-C)		MoIC de la transacción (D/C)	TIR Bruta	Tipo de Venta
\$ 563.800.000	\$ 378.900.000	\$ 34.200.000	\$ 150.700.000	\$ 184.900.000	\$ -		1,5	14%	Total
\$ 270.000.000	\$ 179.500.000	\$ -	\$ 90.500.000	\$ 90.500.000	\$ 442.500.000		1,5	48%	Parcial
								11%	Parcial
\$ 563.800.000	\$ 378.900.000	\$ 34.200.000	\$ 150.700.000	\$ 184.900.000	\$ -				



### Anexo 3. Reporte Cuenta de Capital para Socios

3	Reporte Cuenta de Capital para Socios (Partners Capital Account Statement)		Descripción	IPEV	ILPA	ColCapital
3.1	Reconstrucción del valor del Fondo para el periodo.		(Bridge the prior net asset value to the current net asset value).			
3.1.1	Balance inicial para el Periodo.	[B]	Valor del Fondo, participación del Inversionista, Gestor para el inicio del periodo en referencia.	X	X	R
3.1.2	Flujo de Caja del Periodo.	[F]				R
	+ Llamados de Capital.	[C]	Valor acumulado de llamados de capital para el periodo.	X	X	
	- Distribuciones de Capital.	[D]	Valor acumulado de distribuciones de capital para el periodo.	X	X	
	= Flujo de Caja Neto .	[C - D]			X	
3.1.3	Ingresos (Egresos) Operativos.	[N]				R
	- Comisión de Gestión.	[M]	Egreso: valor acumulado de comisión de Gestión pagado por el Fondo y el inversionista respectivo.	X	X	
	- Gastos del Fondo.	[E]	Egreso: valor acumulado de gastos pagados por el Fondo, y por el inversionista respectivo.		X	
	+ Interest Income.	[I]	Ingreso por concepto de intereses.		X	
	+ Otros ingresos / (egresos).	[O]	Otros ingresos / (egresos).		X	
	+ Ganancias / (Pérdidas) acumuladas.	[G]	Valor acumulado de ganancias o pérdidas formalizadas durante el periodo.	X	X	
	= Total Ingresos / (Egresos) Operativos Netos.	[M + E + I + O + G]		X	X	
3.1.4	Ganancia / (pérdida) por valoración.	[U]	Valor acumulado de ganancia o pérdida por valoración causado.	X	X	R
3.1.5	Valor al final del Periodo.	[B + F + N + U]		X	X	R
3.1.6	- Potential Incentive allocation.	[P]	Egreso para el inversionista e ingreso para el Gestor profesional.	X	X	R
3.1.7	Valor al final del Periodo después de carried interest.	[B + F + N + U] - [P]	Valor al final del Periodo después de deducir el "incentive allocation".	X	X	R
3,2	Desglose de contribuciones y distribuciones.					
3.2.1	Compromiso Total.		Desagregado por LP, GP y para el Fondo en total.	X	X	R
3.2.2	Porcentaje (%) de participación en el Fondo.		Porcentaje (%) como participación sobre el Total de Compromisos.	X	X	R
3.2.3	Compromiso pendiente por desembolsar al Final del Periodo.	[CF]			X	R
	Compromiso pendiente por desembolsar al inicio del periodo.	[CI]	(Unfunded Commitment).		X	

- Llamados de capital	[C]	Llamados de capital acumulados para el periodo en referencia.	X	X	
+ Distribuciones re-llamables	[DR]	Distribuciones de capital con derecho a ser llamado nuevamente.	X	X	
= Compromiso pendiente por desembolsar al final del periodo	[CI - C + DR]		X	X	

### Anexo 3.1. Tabla Resumen Cuenta de Capital para Socios

Cuenta de Capital de Socios	Inversionista A			Gestor Profesional			Fondo		
	Periodo Actual (01/10/2010 - 31/12/2010)	Año a la Fecha (01/01/2010-31/12/2010)	Desde el Comienzo 25/02/2007 - 31/12/2010)	Periodo Actual (01/10/2010 - 31/12/2010)	Año a la Fecha (01/01/2010-31/12/2010)	Desde el Comienzo 25/02/2007 - 31/12/2010)	Periodo Actual (01/10/2010 - 31/12/2010)	Año a la Fecha (01/01/2010-31/12/2010)	Desde el Comienzo 25/02/2007 - 31/12/2010)
Balance Inicial	3.740.700	3.730.500	-	406.070	396.050	-	37.407.000	37.305.000	-
Llamados de Capital	339.900	339.900	5.000.000	33.990	33.990	500.000	3.399.000	3.399.000	50.000.000
(Distribuciones)	(10.000)	(40.000)	(1.000.000)	(1.000)	(4.000)	(100.000)	(100.000)	(400.000)	(10.000.000)
Flujo de Caja Total	329.900	299.900	4.000.000	32.990	29.990	400.000	3.299.000	2.999.000	40.000.000
Ingresos (Egresos) Operativos Netos									
(Comisión de Gestión)	(25.000)	(100.000)	(300.000)	-	-	-	(250.000)	(1.000.000)	(3.000.000)
(Gastos del Fondo)	(5.000)	(20.000)	(50.000)	-	-	-	(50.000)	(200.000)	(500.000)
Ingresos por interés	8.000	32.000	80.000	800	3.200	8.000	80.000	320.000	800.000
Otros	(400)	(1.600)	(4.000)	(40)	(160)	(400)	(4.000)	(16.000)	(40.000)
Ganancia / (Pérdida) realizada	25.800	103.200	258.000	2.580	10.320	25.800	258.000	1.032.000	2.580.000
Total Ingresos (Egresos) Operativos Netos	3.400	13.600	(16.000)	3.340	13.360	33.400	34.000	136.000	(160.000)
Ganancias No realizadas/ (Perdidas)	10.000	40.000	100.000	1.000	4.000	10.000	100.000	400.000	1.000.000

NAV Final	4.084.000	4.084.000	4.084.000	443.400	443.400	443.400	40.840.000	40.840.000	40.840.000
Asignación de incentivos causados.	81.680	81.680	81.680	(816.800)	(816.800)	(816.800)			
NAV Final Después de la aloca- ción de incen- tivos pontenciales.	4.002.320	4.002.320	4.002.320	1.260.200	1.260.200	1.260.200	40.840.000	40.840.000	40.840.000
Compromisos Totales.			10.000.000			1.000.000			100.000.000
% de participación en el Fondo.			10%			1%			
Compromiso Pendi- ente por Desembolsar al inicio del periodo.	5.339.900	5.339.900	10.000.000			1.000.000	54.399.000	54.399.000	100.000.000
- Menos Llamados de Capital.	(339.900)	(339.900)	(5.000.000)	(33.990)	(33.990)	(500.000)	(3.399.000)	(3.399.000)	(50.000.000)
+ Distribuciones rellamables.	10.000	10.000	10.000	1.000	1.000	1.000	100.000	100.000	100.000
Compromiso Pendi- ente por Desembolsar al final del periodo.	5.010.000	5.010.000	5.010.000	(32.990)	(32.990)	501.000	51.100.000	51.100.000	50.100.000

El LP#5 hizo un compromiso por US 10MM US. En el ultimo periodo tuvo un llamado de capital por \$339,900 y recibió distribuciones por \$10,000, rellamable a la fecha, el LP a aportado un total de US5 MM. Sin embargo, recibió una distribución de capital por valor de \$10,000 re-llamable. Por lo tanto, el capital pendiente por desembolsar a la fecha es de \$5,010,000

GP shared 1%

LP5 has a 10% stake in the fund

#### Anexo 4. Reporte Notificaciones de Capital

4	Notificaciones de Capital		Descripción	IPEV	ILPA	COLCAPITAL
4.1	Información a Nivel del Fondo.		Parte A			
4.1.1	Nombre del Fondo.				X	R
4.1.2	Fecha de notificación.				X	R
4.1.3	Fecha de cumplimiento.		Fecha de cumplimiento del llamado de capital o de distribución.	X	X	R
4.1.4	Moneda original del Fondo.				X	R
4.1.5	TRM.				X	R
4.1.6	Compromiso del Gestor Profesional.				X	
4.1.7	Total Compromisos.	[A]			X	

4.2	Información Acumulada para el Fondo (sin incluir notificación actual).					
4.2.1	Total Capital Contribuido .		Acumulado de llamados de capital.		X	R
4.2.2	Solicitud de capital en el llamado actual.			X	X	R
4.2.3	Total Capital Distribuido.		Acumulado de distribuciones.			R
4.2.4	Distribución de capital.		Monto total a distribuir en esta notificación.	X	X	R
4.3	Información del Inversionista .					
4.3.1	Nombre del Inversionista.				X	R
4.3.2	Compromiso .	[B]		X	X	R
4.3.3	Porcentaje (%) sobre el valor total del fondo.	[B/A]			X	R
4.3.4	Capital contribuido acumulado.	[C]	Acumulado de llamados de capital sin incluir el llamado actual.	X	X	R
4.3.5	Compromiso pendiente por desembolsar..	[B-C]	Compromiso pendiente sin incluir el llamado de capital actual.	X	X	R
4.4	Componentes del Llamados de Capital.					
4.4.1	Valor total del llamado de capital:		Desglosar para el Fondo y para el inversionistas.	X	X	R
4.4.2	Desglosar por concepto:		Incluir monto y porcentaje (%) sobre compromisos totales.	X	X	R
	- Por compañía.			X	X	R
	- Comisión de Gestión.					R
	- Comisión de Administración.					R
4.5	Componentes de la Distribuciones de Capital.					
4.5.1	Valor total de la distribución:		Desglosar para el Fono y para el inversionistas.	X		R
4.5.2	Distribución rellamable.		Monto de la distribución rellamable.	X	X	
4.5.3	Desglosar por concepto:		Allocation of the distribution between cost, gain, income Desagregar entre costo, ganancia, ingreso.	X	X	R
	- Costo.					R
	- Ganancia.					R
	- Ingresos/dividendos.					R
4.6	Balance del Inversionista y del Fondo después de la Notificación.					
4.6.1	Total Capital Contribuido.		Acumulado de llamados de capital.	X	X	R
4.6.2	Distribuciones re-llamables acumuladas.		Distribuciones de Capital rellamables acumuladas.	X	X	R
4.6.3	Compromiso pendiente por desembolsar.		Compromiso pendiente por desembolsar.	X	X	R
4.6.4	Distribuciones Acumuladas.		Distribuciones de Capital acumuladas.	X	X	R
4.6.5	Carried-interest causado.		Monto acumulado de Carried interest.	X	X	R

## Anexo 4.1. Ejemplo Formato Llamado de Capital

Anexo 1. Llamado de Capital					
4.1.1	Nombre del Fondo de Capital Privado			XXXXXX	
<b>4,1</b>	<b>Parte A. Información a Nivel del Fondo (Moneda Original)</b>				
4.1.2	Fecha de notificación (DD-MM-YYYY)			XX-XX-XXXX	
4.1.3	Fecha de cumplimiento (DD-MM-YYYY)			XX-XX-XXXX	
4.1.4	Moneda Original			USD	
4.1.5	TRM			1800	
4.1.7	Total Compromisos	[A]	100.000.000		
4.1.6	Compromiso del Gestor Profesional	[B]	1.000.000		
	Porcentaje (%) del Fondo	[B/A]		1%	
<b>4,2</b>	Información Acumulada para el Fondo (sin incluir Llamado de capital actual)		Fondo	(%)	
4.2.1	Total Capital Contribuido	[Cf]	46.601.000	47%	
4.2.2	Solicitud de Capital	[Lf ]	3.399.000	3%	
<b>4,3</b>	<b>Parte B. Información del Inversorista</b>				
4.3.1	Nombre del Inversorista		Fondo de Pensiones XXXXX		
4.3.2	Compromiso	[E]	10.000.000,00		
4.3.3	Porcentaje de participación (%)	[E/A]	10%		
4.3.4	Llamados de Capital acumulado (sin incluir notificación actual)	[Ci]	4.660.100,00		
	Distribuciones re-llamables acumuladas	[DRi]	10.000,00		
4.3.6	Compromiso pendiente por desembolsar (sin incluir notificación actual)	[Uci]=	[E - Ci + DRi]	5.349.900,00	
<b>4,4</b>	<b>Parte C. Componente del Llamado de Capital</b>				
		Fondo	(%) Fondo	Inversorista	(%) Comp
4.4.2	Destinado a compañía 5	XXXX		XXXX	
	Inversión subsiguiente en compañía 2	XXXX		XXXX	
	Comisión de Gestión	XXXX		XXXX	
	(%) sobre (xxxxx)	XX%		XX%	
	Comisión de Administración	XXXXX		XXXXX	
	(%) sobre (xxxxx)	XX%		XX%	
4.4.1	Total Llamado de capital USD	[Lf ]	3.399.000	[Li ]	339.900
	LLAMADO DE CAPITAL PARA INVERSIONISTA				\$ 339.900,00

4,6	Parte D. Balance despues del Llamado de Capital	Fondo	Inver- sionista	Fondo	(%)	Inversionista	(%)	
4.6.1	Llamados de capital acumulado	[LLA] =	[Cf + Lf ]	[Ci + Li ]	50.000.000	50%	5.000.000,00	50%
4.6.2	Distribuciones re-llamables acumuladas		[DRAF]	[DRAi]	100.000,00	0%	10.000,00	0%
4.6.3	Compromiso pendiente por desembolsar	[UCF]	[A - LLAF + DRAF]	[E - LLAi + DRAi]		50%	5.010.000,00	50%
4.6.4	Distribuciones acumuladas		[DAf]	[DAi]		10%	1.000.000,00	10%
4.6.5	Carried Interest acumulado				XXXXX		XXXX	

4,4	Parte C. Componente del Llamado de Capital en Moneda Local (COP)	Fondo	Inversionista
4.4.2	Destinado a compañía 5	XXXX	XXXX
	Inversión subsiguiente en compañía 2	XXXX	XXXX
	Comisión de Gestión	XXXX	XXXX
	Comisión de Administración	XXXXX	XXXXX
4.4.1	Total Llamado de capital COP		
	LLAMADO DE CAPITAL PARA INVERSIONISTA EN MONEDA LOCAL (COP)		XXXXXX

4,6	Parte D. Balance despues del Llamado de Capital en Moneda Local (COP)	Fondo	Inversionista
4.6.1	Llamados de capital acumulado	XXXXX	XXXXX
4.6.2	Distribuciones acumuladas	XXXXX	XXXXX
4.6.3	Distribuciones re-llamables acumuladas	XXXXX	XXXXX
4.6.4	Compromiso pendiente por desembolsar	XXXXX	XXXXX
4.6.5	Carried Interest acumulado	XXXXX	XXXXX

## Anexo 4.2. Ejemplo Formato de Distribución

Anexo 2. Distribución de Capital				
4.1.1	Nombre del Fondo de Capital Privado			XXXXXX
4,1	Parte A. Información a Nivel del Fondo (Moneda Original)			
4.1.2	Fecha de notificación (DD-MM-YYYY)			XX-XX-XXXX
4.1.3	Fecha de cumplimiento (DD-MM-YYYY)			XX-XX-XXXX
4.1.4	Moneda Original			USD
4.1.5	TRM			1800
4.1.7	Total Compromisos	[A]		100.000.000
4.1.6	Compromiso del Gestor Profesional	[B]		1.000.000
	Porcentaje (%) del Fondo	[B/A]		1%
4,2	Información Acumulada para el Fondo			Fondo (%)
4.2.3	Total Capital Distribuido (sin incluir distribución actual)	[DA]	9.600.000	10%
4.2.4	Distribución de Capital	[Df ]	400.000	0%
4,3	Parte B. Información del Inversionista			
4.3.1	Nombre del Inversionista	Fondo de Pensiones	XXXXX	
4.3.2	Compromiso	[E]		10.000.000,00
4.3.3	Porcentaje de participación (%)	[E/A]		10%
4.3.4	Llamados de Capital acumulado (sin incluir notificación actual)	[Ci]		5.000.000,00
	Distribuciones re-llamables acumuladas (sin incluir notificación actual)	[DRAi]		-
4.3.5	Compromiso pendiente por desembolsar (sin incluir notificación actual)	[E - Ci + DRAi]		5.000.000,00
	Distribuciones acumuladas (sin incluir notificación actual)	[DAi]		960.000,00
4,5	Parte C. Componente de la Distribución			
		Fondo (%) Fondo	Inversionista	(%) Comp
4.5.3	Intereses Pagados por Compañía 1	XXXX	XXXX	
	Dividendos pagados por Compañía 2	XXXX	XXXX	
	Ganancia realizada por venta parcial Compañía 3	XXXX	XXXX	
	Retorno de Capital Compañía 4	XXXX	XXXX	
4.5.1	Total Distribución de Capital USD	[Df ]	400.000	[Di ]
4.5.2	Componente re-llamable		100.000	[DRi]
			40.000	10.000

4.5.1 DISTRIBUCIÓN DE CAPITAL PARA INVERSIONISTA \$ 40.000,00

4,6	Parte D. Balance despues del Llamado de Capital		Fondo	(%)	Inversionista	(%)
4.6.1	Compromiso pendiente por desembolsar inicial	[UCi]	50.000.000,00	50%	5.000.000,00	50%
4.6.2	Componente re-llamables	[DR]	100.000,00		10.000,00	
4.6.3	Compromiso pendiente por desembolsar final	[UCi] + [DR]	50.100.000,00		5.010.000,00	
4.6.4	Distribuciones acumuladas	[DA] + [D]	10.000.000,00	10%	1.000.000,00	1%
4.6.5	Carried Interest acumulado					

**4,4 Parte C. Componente del Llamado de Capital en Moneda Local (COP)**

		Fondo	Inversionista
4.4.2	Intereses Pagados por Compañía 1	XXXX	XXXX
	Dividendos pagados por Compañía 2	XXXX	XXXX
	Ganancia realizada por venta parcial Compañía 3	XXXX	XXXX
	Retorno de Capital Compañía 4	XXXXX	XXXXX
4.4.1	Total Distribución de Capital		

DISTRIBUCIÓN DE CAPITAL PARA INVERSIONISTA EN MONEDA LOCAL (COP) XXXXXX

4,6	Parte D. Balance despues del Llamado de Capital en Moneda Local (COP)		Fondo	Inversionista
4.6.1	Compromiso pendiente por desembolsar inicial		XXXXX	XXXXX
4.6.2	Componente re-llamables		XXXXX	XXXXX
4.6.3	Compromiso pendiente por desembolsar final		XXXXX	XXXXX
4.6.4	Distribuciones acumuladas		XXXXX	XXXXX
4.6.5	Carried Interest acumulado		XXXXX	XXXXX





## Anexo 5. Asociaciones de Fondos de Capital Privado

Asociaciones de Fondos de Capital Privado (Private Equity) y Fondos de Capital Emprendedor (Venture Capital)  
Número de asociaciones: 51

Países	Asociación	Nombre	Página Web
Africa	AVCA	African Venture Capital Association	<a href="http://www.avcanet.com">www.avcanet.com</a>
Arab Countries	APEA	Arab Private Equity Association	
Australia	AVCAL	Australian Private Equity & Venture Capital Association	<a href="http://www.avcal.com.au">www.avcal.com.au</a>
Austria	AVCO	Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation	<a href="http://www.avco.at">www.avco.at</a>
Belgium	BVA	Belgian Venture Capital & Private Equity Association	<a href="http://www.bva.be">www.bva.be</a>
Canada	CVCA	Canada's Venture Capital & Private Equity Association	<a href="http://www.cvca.ca">www.cvca.ca</a>
Canada	ILPA	Institutional Limited Partners Association	<a href="http://www.ilpa.org">www.ilpa.org</a>
China	CVCA	China Venture Capital Association	<a href="http://www.cvca.com.cn">www.cvca.com.cn</a>
Czech Republic	CVCA	Czech Venture Capital Association	<a href="http://www.cvca.cz">www.cvca.cz</a>
Denmark	DVCA	Danish Venture Capital and Private Equity Association	<a href="http://www.dvca.dk">www.dvca.dk</a>
Europe	EVCA	European Private Equity and Venture Capital Association	<a href="http://www.evca.eu">www.evca.eu</a>
Finland	FVCA	Finnish Venture Capital Association	<a href="http://www.fvca.fi">www.fvca.fi</a>
France	AFIC	Association Française des Investisseurs en Capital	<a href="http://www.afic.asso.fr">www.afic.asso.fr</a>
Germany	BVK	Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften German Private Equity and Venture Capital Association	<a href="http://www.bvk-ev.de">www.bvk-ev.de</a>
Greece	HVCA	Hellenic Venture Capital Association	<a href="http://www.hvca.gr">www.hvca.gr</a>
Hong Kong	HKVCA	Hong Kong Venture Capital and Private Equity Association	<a href="http://www.hkvca.com.hk">www.hkvca.com.hk</a>
Hungary	HVCA	Hungarian Venture Capital and Private Equity Association	<a href="http://www.hvca.hu">www.hvca.hu</a>
India	IVCA	Indian Venture Capital Association	<a href="http://www.indiavca.org">www.indiavca.org</a>
Indonesia	AMVI	Assosiasi Modal Ventura Indonesia	
Ireland	IVCA	Irish Venture Capital Association	<a href="http://www.ivca.ie">www.ivca.ie</a>
Israel	IVA	Israel Venture Association	<a href="http://www.iva.co.il">www.iva.co.il</a>
Italy	AIFI	Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital	<a href="http://www.aifi.it">www.aifi.it</a>
Japan	JVCA	Japan Venture Capital Association	<a href="http://www.jvca.jp">www.jvca.jp</a>
Korea	KVCA	Korean Venture Capital Association	<a href="http://www.kvca.or.kr">www.kvca.or.kr</a>
Latin America	LAVCA	Latin American Venture Capital Association	<a href="http://www.lavca.org">www.lavca.org</a>
Latvia	LVCA	Latvian Venture Capital and Private Equity Association	<a href="http://www.lvca.lv">www.lvca.lv</a>
Lithuania	LT VCA	Lithuanian Venture Capital and Private Equity Association	<a href="http://www.vca.lt">www.vca.lt</a>

Malaysia	MVCA	Malaysian Venture Capital & Private Equity Association	<a href="http://www.mvca.org.my">www.mvca.org.my</a>
Mexico	Amexcap	Asociación Mexicana de Capital Privado A.C.	<a href="http://www.amexcap.com">www.amexcap.com</a>
Middle East & North Africa	MENA	Private Equity Association	<a href="http://www.menapea.com">www.menapea.com</a>
Netherlands	NVP	Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen	<a href="http://www.nvp.nl">www.nvp.nl</a>
Norway	NVCA	Norsk Venture - Norwegian Private Equity & Venture Capital Association	<a href="http://www.nvca.no">www.nvca.no</a>
Philippines		Philippine Venture Capital Investment Group	<a href="http://www.philvencap.com">www.philvencap.com</a>
Poland	PSIK	Polish Private Equity and Venture Capital Association	<a href="http://www.psi.org.pl">www.psi.org.pl</a>
Portugal	APCRI	Associação Portuguesa de Capital de Risco e de Desenvolvimento	<a href="http://www.apcri.pt">www.apcri.pt</a>
Russia	RVCA	Russian Venture Capital Association	<a href="http://www.rvca.ru">www.rvca.ru</a>
Singapore	SVCA	Singapore Venture Capital and Private Equity Association	<a href="http://www.svca.org.sg">www.svca.org.sg</a>
Slovakia	SLOVCA	Slovak Venture Capital Association	<a href="http://www.slovca.sk">www.slovca.sk</a>
Slovenia	SLEVCA	Slovenian Venture Capital Association	<a href="http://www.pcmg.si">www.pcmg.si</a>
Spain	ASCRI	Asociación Española De Entidades De Capital-Riesgo	<a href="http://www.ascr.org">www.ascr.org</a>
South Africa	SAVCA	South African Venture Capital Association	<a href="http://www.savca.co.za">www.savca.co.za</a>
Sweden	SVCA	Swedish Private Equity & Venture Capital Association	<a href="http://www.svca.se">www.svca.se</a>
Switzerland	SECA	Swiss Private Equity & Corporate Finance Association	<a href="http://www.seca.ch">www.seca.ch</a>
Taiwan	TVCA	Taiwan Venture Capital Association	<a href="http://www.tvca.org">www.tvca.org</a>
Thailand	TVCA	Thai Venture Capital Association	<a href="http://www.venturecapital.or.th">www.venturecapital.or.th</a>
Tunisia	ATIC/TVCA	Tunisian Venture Capital Association	
Turkey	TurKVCA	Turkish Private Equity and Venture Capital Association	<a href="http://www.turkvca.org">www.turkvca.org</a>
United Kingdom	BVCA	The British Private Equity and Venture Capital Association	<a href="http://www.bvca.co.uk">www.bvca.co.uk</a>
United Kingdom	LPEQ	Listed Private Equity European Trade Body	<a href="http://www.LPEQ.com">www.LPEQ.com</a>
United States	NVCA	National Venture Capital Association	<a href="http://www.nvca.org">www.nvca.org</a>
United States	EMPEA	Emerging Markets Private Equity Association	<a href="http://www.empea.net">www.empea.net</a>