PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores descritos en este prospecto han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dichos valores no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los Estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las leyes de otros países.

CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS DE DESARROLLO
SUJETOS A LLAMADAS DE CAPITAL





Fideicomitente
Balam Fund I GP, L.P.
Administrador
Balam Administradora, S. de R.L. de C.V.

Fiduciario Emisor
Banco Nacional de México, S.A.,
integrante del Grupo Financiero Banamex,
División Fiduciaria

Oferta Pública Primaria Nacional de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo, sujetos a Llamadas de Capital que lleva a cabo Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, en su carácter de fiduciario conforme al Fideicomiso y el Acta de Emisión que se describe en el presente Prospecto. Los Certificados estarán sujetos a Llamadas de Capital, por lo que los Tenedores que no suscriban y paguen los Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes se verán sujetos a Diluciones Punitivas. Los recursos que se obtengan de la Emisión serán utilizados para realizar diversas Inversiones conforme a lo descrito en el presente Prospecto. Los Certificados otorgarán a los Tenedores el derecho a recibir los rendimientos generados por las Inversiones, por lo tanto, cualquier pago conforme a los mismos dependerá primordialmente del desempeño de dichas Inversiones, e incluso, podrá no recibirse pago alguno.

MONTO DE LA OFERTA INICIAL
$154,900,000.00 (CIENTO CINCUENTA Y CUATRO MILLONES NOVECIENTOS MIL PESOS 00/100 M.N.)

CON UN MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN (OFERTA INICIAL Y LLAMADAS DE CAPITAL)
$774,500,000.00 (SETECIENTOS SETENTA Y CUATRO MILLONES QUINIENTOS MIL PESOS 00/100 M.N.)

Los términos con mayúscula inicial utilizados en el presente Prospecto tendrán el significado que se les atribuye a los mismos en la sección "I. Información General – 1. Glosario de Términos y Definiciones".
Tipo de Oferta: Oferta Pública Primaria Nacional de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo.
Fiduciario Emisor: Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso.
Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar: Balam Fund I GP, L.P.
Fideicomisarios: Los Tenedores de los Certificados por lo que se refiere al derecho a recibir Distribuciones, de todo tipo, y cualquier otra cantidad a la que tengan derecho conforme al Contrato de Fideicomiso, y el Fideicomisario en Segundo Lugar, exclusivamente por lo que se refiere al derecho a recibir Distribuciones por Desempeño.
Tipo de Instrumento: Certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, sin expresión de valor nominal, sujetos al mecanismo de llamadas de capital, a los que se refiere el artículo 63 Bis 1 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 7, fracción VI, inciso a) de la Circular Única.
Clave de Pizarra: "BALAMCK 16".
Administrador: Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., o cualquier otra persona que lo sustituya en términos del Contrato de Administración.
Fideicomiso: Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo No. F/179505, de fecha 14 de marzo de 2016, celebrado entre Balam Fund I GP, L.P., el Fiduciario, el Administrador y el Representante Común. Todos los Certificados serán emitidos por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en el Acta de Emisión a ser suscrita por el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso.
Número de Certificados Correspondientes a la Emisión Inicial: 1,549 (un mil quinientos cuarenta y nueve).
Denominación: Los Certificados estarán denominados en Pesos.
Precio de Colocación de los Certificados en la Emisión Inicial: $100,000.00 (cien mil Pesos 00/100 M.N.); en el entendido que el precio de colocación de los Certificados correspondientes a Emisiones Subsecuentes será determinado y se dará a conocer en su oportunidad.
Monto Inicial de la Emisión: $154,900,000.00 (ciento cincuenta y cuatro millones novecientos mil Pesos 00/100 M.N.).
Monto Máximo de la Emisión: $774,500,000.00 (setecientos setenta y cuatro millones quinientos mil Pesos 00/100 M.N.).
Vigencia de los Certificados: Los Certificados que se emitan en la Fecha Inicial de Emisión tendrán un plazo de vigencia de 10 años, equivalentes a 3,652 días, contados a partir de la Fecha Inicial de Emisión; en el entendido que la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, sujeto a las disposiciones legales aplicables en su momento, podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores.
Fecha de Vencimiento Final: La fecha de vencimiento final de los Certificados (incluyendo los Certificados correspondientes a la Emisión Inicial y los Certificados correspondientes a las Emisiones Subsecuentes) será precisamente el 17 de marzo de 2026; en el entendido que la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores,

a propuesta del Administrador y que el Fideicomiso permanecerá vigente hasta en tanto no se realice la liquidación total del Patrimonio del Fideicomiso. No obstante lo anterior, los Certificados podrán vencer anticipadamente previo a dicha Fecha de Vencimiento Final en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, dependiendo de los rendimientos generados por las Inversiones y los productos de las Desinversiones respectivas.

Patrimonio del Fideicomiso: El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado por (i) la Aportación Inicial, (ii) los recursos derivados de la Emisión Inicial, (iii) los recursos que se deriven de Emisiones Subsecuentes, (iv) los Compromisos Restantes de los Tenedores, (v) las Inversiones que realice el Fideicomiso directamente o a través de algún Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera, (vi) las cantidades que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso, (vii) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso, (viii) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y (ix) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Inversiones: De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso podrá realizar, directa o indirectamente, Inversiones relacionadas con los Fines del Fideicomiso, incluyendo, el desarrollo en la etapa final, construcción, operación y mantenimiento de proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, así como con la obtención de recursos y ganancias mediante la adquisición de títulos o derechos representativos del capital social de Sociedades Promovidas, así como otros instrumentos de capital, deuda o de deuda estructurada, incluyendo Instrumentos de Cuasicapital y otro tipo de deuda (deuda preferencial o deuda subordinada), la inversión ya sea de forma individual, como parte de un consorcio o grupo de forma minoritaria, en el capital de sociedades, incluyendo cualquier Vehículo de Propósito Específico y en inversiones que estén relacionadas con proyectos de infraestructura o proyectos en el sector energético que sean aprobadas por el Comité Técnico. En las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, el Administrador deberá realizar esfuerzos comercialmente razonables para asegurarse que las mismas serán manejadas de conformidad con principios ambientales y de responsabilidad social tales como los Principios de Ecuador (publicados por el Banco Mundial) u otros principios similares o comparables, asimismo podrá realizar evaluaciones ambientales y sociales respecto de sus Inversiones con la finalidad de que las mismas contribuyan a la reducción de emisión de gases de efecto invernadero; en el entendido que en tanto no se inviertan los recursos obtenidos de la Emisión en Inversiones, podrán invertirse en Valores Permitidos.

Derechos de los Tenedores de los Certificados: Los Certificados otorgarán a los Tenedores el derecho a recibir Distribuciones, dentro de los que se incluyen los derechos a los que se refiere el inciso a), fracción VI, artículo 7 de la Circular Única. Cada Tenedor considerará las Distribuciones de que se trate atribuibles a capital o rendimientos, conforme a sus respectivas políticas contables y de inversión. Los Tenedores tendrán también el derecho a recibir cualquier Efectivo Excedente y Productos de las Cuentas del Fideicomiso, excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, a participar en las decisiones adoptadas en la Asamblea de Tenedores y, salvo que renuncien a dicho derecho, a designar, en ciertos casos, a miembros del Comité Técnico, así como los demás derechos que se les otorgan conforme al Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación. Los Tenedores tendrán los demás derechos que se establecen en los Documentos de la Operación.

Llamadas de Capital: Los Certificados se emiten bajo el mecanismo de Llamadas de Capital, por lo que el Fideicomiso podrá realizar Emisiones Subsecuentes por un monto que sumado al Monto Inicial de la Emisión, no exceda del Monto Máximo de la Emisión. Los Certificados que se emitan en la Fecha Inicial de la Emisión representarán el 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión. Los Tenedores que no acudan a las Llamadas de Capital y no suscriban y paguen los Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, se verán sujetos a Diluciones Punitivas.

Fecha de Vencimiento Total Anticipado: Será una fecha que determinará el Administrador y en la cual, después de que todas las Inversiones hayan sido liquidadas o convertidas en dinero u otros bienes distribuibles a los Tenedores de los Certificados, o bien, se hayan declarado como una Pérdida de Capital, se darán por vencidos los Certificados. El Fiduciario anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado a través de EMISNET e informará al Representante Común, por escrito, y a Indeval, por escrito o a través de los medios que este determine, cuando menos con 10 Días Hábiles de anticipación.

Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso: En caso que ocurra un Evento de Incumplimiento, la Asamblea de Tenedores de los Certificados podrá determinar el vencimiento anticipado de los Certificados y la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso. En dichas circunstancias, el Patrimonio del Fideicomiso será liquidado y los recursos netos de dicha liquidación se distribuirán entre los Tenedores y el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a las reglas previstas en el Contrato de Fideicomiso.

Fuente de Distribuciones y Pagos: Las Distribuciones y demás pagos que deban realizarse al amparo de los Certificados Bursátiles se harán exclusivamente con los bienes disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso. El Patrimonio del Fideicomiso también estará disponible para realizar el pago de otros gastos, honorarios, impuestos u otras cargas fiscales e indemnizaciones contemplados en el Contrato de Fideicomiso.

Garantías: Los Certificados no contarán con garantía real o personal alguna.

Fecha de Distribuciones: Las Distribuciones se realizarán a los Tenedores y al Administrador dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una Distribución, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse exceda de $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100, M.N.); en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario a que realice Distribuciones por cantidades inferiores a dicha cantidad. De esta manera, el Administrador determinará un Día Hábil como Fecha de Distribución y el Fiduciario la anunciará a través de EMISNET con al menos 6 Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en dicha Fecha de Distribución. El Fiduciario deberá, en la misma fecha de la publicación respectiva, informar dicha situación a Indeval por escrito o a través de los medios que éste determine.

Lugar y Forma de Pago: Todos los pagos en efectivo que deban realizarse a los Tenedores se harán proporcionalmente por cada Certificado en circulación mediante transferencia electrónica a través de los sistemas de S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval"), ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, Ciudad de México; en el entendido que los pagos deberán ser recibidos por Indeval antes de las 11:00 a.m. para poder ser distribuidos por Indeval a los Tenedores el mismo Día Hábil.

Representante Común: Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria.

Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública: 14 de marzo de 2016.

Fecha de la Oferta Pública: 15 de marzo de 2016.
Fecha de Cierre de Libro: 15 de marzo de 2016.
Fecha de Publicación del Aviso con Fines Informativos: 16 de marzo de 2016.
Fecha Inicial de Emisión: 17 de marzo de 2016.
Fecha de Registro en BMV: 17 de marzo de 2016.
Fecha de Liquidación: 18 de marzo de 2016.
Recursos Netos de la Emisión Inicial: Aproximadamente $114,722,348.57 (ciento catorce millones setecientos veintidos mil trescientos cuarenta y ocho Pesos 57/100 M.N.), Ver la sección "II. La Oferta – 4. Gastos Relacionados con la Oferta" de este Prospecto.
Posibles Adquirentes: Los certificados podrán ser adquiridos por personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.
Depositario: Indeval.
Régimen Fiscal: El Fideicomiso pretende calificar como un fideicomiso que no realiza actividades empresariales en términos de lo previsto en la fracción I de la regla 3.1.15. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, por lo que, sujeto al cumplimento de los requisitos correspondientes, no tributaría conforme a lo señalado en el Artículo 13 de la LISR. En ese caso, por los ingresos que obtenga el Fideicomiso, serán los Tenedores de los Certificados Bursátiles quienes causarán el impuesto sobre la renta aplicando para el caso de venta de acciones los artículos 18, 22, 23, artículo 28 fracción XVII, 79, 80, 81, 119, 120, 121, 122, 126, 152 y 161 de la LISR y demás aplicables, según corresponda y para ingresos por intereses los artículos 54, 79, 80, 81, 135, 148, 153 y 166 de la LISR según corresponda. En el caso de dividendos se deberá observar lo previsto en los artículos 10, 77, 79, 80, 81, 140 y 164 de la LISR, según corresponda. Cuando los Tenedores sean personas residentes en el extranjero, los intermediarios financieros que tengan en custodia o administración los Certificados Bursátiles deberán retener el impuesto que proceda por el tipo de ingreso que les sea entregado en los términos del Título V de la LISR, o en su caso, conforme a lo dispuesto en los convenios para evitar la doble imposición fiscal celebrados por México con los países en que residan las personas residentes en el extranjero que reciban los ingresos. Aun cuando con base en la regla 3.1.15. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016 se encuentra previsto el régimen fiscal del Fideicomiso, a la fecha del presente Prospecto, no se han emitido reglas fiscales particulares para los inversionistas de este tipo de vehículos. El régimen fiscal podrá modificarse a lo largo de la vigencia de la emisión, por lo que todos los posibles inversionistas deberán consultar a sus asesores fiscales sobre el régimen fiscal aplicable a los Certificados y sobre las consecuencias fiscales que pudieran tener por la adquisición, tenencia o venta de los Certificados. Ver la sección "VII. Consideraciones Fiscales" y la sección "I. Información General – 3. Factores de Riesgo – *Cada Tenedor deberá realizar su propia determinación del régimen fiscal que le es aplicable*" de este Prospecto para un análisis más detallado del régimen fiscal que pretende obtenerse.

AUSENCIA DE OBLIGACIÓN DE PAGO: NO EXISTE OBLIGACIÓN DE PAGO DE PRINCIPAL NI DE INTERESES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS. LOS CERTIFICADOS ÚNICAMENTE RECIBIRÁN DISTRIBUCIONES EN LOS SUPUESTOS PREVISTOS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO. ÚNICAMENTE SE PAGARÁN DISTRIBUCIONES EN LA MEDIDA QUE LOS RECURSOS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO SEAN SUFICIENTES PARA DICHOS EFECTOS. NI EL FIDEICOMITENTE, NI EL ADMINISTRADOR, NI EL REPRESENTANTE COMÚN, NI EL INTERMEDIARIO COLOCADOR, NI EL FIDUCIARIO (SALVO CON LOS RECURSOS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO), NI CUALESQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS SERÁN RESPONSABLES DE REALIZAR CUALQUIER PAGO AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS. EN CASO QUE EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO SEA INSUFICIENTE PARA REALIZAR DISTRIBUCIONES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS, NO EXISTE OBLIGACIÓN ALGUNA POR PARTE DEL FIDEICOMITENTE, EL ADMINISTRADOR, EL INTERMEDIARIO COLOCADOR, EL REPRESENTANTE COMÚN, EL FIDUCIARIO NI DE CUALESQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS DE REALIZAR DICHAS DISTRIBUCIONES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS.

RIESGOS DE INVERSIÓN: LOS INVERSIONISTAS DEBERÁN CONTAR CON CONOCIMIENTOS EN FINANZAS, VALORES E INVERSIONES EN GENERAL Y TOMAR EN CONSIDERACIÓN QUE LOS CERTIFICADOS SON INSTRUMENTOS CON CARACTERÍSTICAS PARTICULARES DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL, LOS CUALES LOS INVERSIONISTAS DEBEN CONOCER Y ENTENDER BIEN, ANTES DE TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN.

NO HAY GARANTÍA ALGUNA DE QUE LOS TENEDORES RECUPERARÁN CUALQUIER PARTE DEL CAPITAL INVERTIDO O RECIBIRÁN CUALQUIER TIPO DE DISTRIBUCIONES EN LOS TÉRMINOS DE LOS CERTIFICADOS. LA INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS IMPLICA INVERTIR EN INSTRUMENTOS CON DIFERENTES CARACTERÍSTICAS QUE AQUELLAS DE INSTRUMENTOS DE DEUDA Y CONLLEVA RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DESCRITA EN ESTE PROSPECTO. LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN IMPLICA CIERTOS RIESGOS QUE PODRÍAN AFECTAR EL VALOR DE LOS CERTIFICADOS, MISMOS QUE PODRÁN RESULTAR EN LA PÉRDIDA DE LA TOTALIDAD DEL CAPITAL INVERTIDO. LAS DISTRIBUCIONES A LOS TENEDORES DE LOS CERTIFICADOS Y EL MONTO DE LAS MISMAS ESTÁN SUJETOS A CIERTOS RIESGOS DERIVADOS DE LA ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN Y LAS INVERSIONES RESPECTIVAS, CUYOS TÉRMINOS ESPECÍFICOS NO SE CONOCEN ACTUALMENTE, ASIMISMO, DICHAS DISTRIBUCIONES PODRÁN REALIZARSE EN VALORES REPRESENTATIVOS DE CAPITAL O DEUDA, MISMOS QUE NO NECESARIAMENTE SON ACTIVOS LÍQUIDOS, Y PARA LOS CUALES ES PROBABLE QUE NO EXISTA UN MERCADO SECUNDARIO CON ALTA LIQUIDEZ. ADICIONALMENTE, CUALQUIER TIPO DE DISTRIBUCIONES PODRÍAN SER OBJETO DE RETENCIONES DE IMPUESTOS U OTROS PAGOS DE IMPUESTOS, QUE PODRÍAN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LAS CANTIDADES QUE LOS TENEDORES TENDRÁN DERECHO A RECIBIR. LAS DISTRIBUCIONES

TAMBIÉN PODRÍAN VERSE AFECTADAS POR EL PAGO DE GASTOS, COMISIONES E INDEMNIZACIONES DERIVADAS DE LAS DESINVERSIONES.

ADICIONALMENTE, EL FIDEICOMISO NO TIENE ANTECEDENTES OPERATIVOS Y REALIZARÁ INVERSIONES, EN CIERTOS CASOS, EN O A TRAVÉS DE COMPAÑÍAS PRIVADAS RESPECTO DE LAS CUALES EXISTE INFORMACIÓN MUY LIMITADA Y QUE NO SON OBJETO DE SUPERVISIÓN GUBERNAMENTAL.

LOS CERTIFICADOS ESTÁN SUJETOS A LLAMADAS DE CAPITAL. SOLO LOS TENEDORES QUE SEAN TITULARES DE CERTIFICADOS EN LA FECHA DE REGISTRO QUE SE ESTABLEZCA EN LAS LLAMADAS DE CAPITAL PODRÁN SUSCRIBIR LOS CERTIFICADOS QUE SE EMITAN EN UNA EMISIÓN SUBSECUENTE CONFORME AL COMPROMISO POR CERTIFICADO. SI UN TENEDOR NO ACUDE A UNA LLAMADA DE CAPITAL Y NO SUSCRIBE Y PAGA LOS CERTIFICADOS QUE SE EMITAN EN UNA EMISIÓN SUBSECUENTE CONFORME A SU COMPROMISO, SE VERÁ SUJETO A UNA DILUCIÓN PUNITIVA, YA QUE EL MONTO QUE HAYA APORTADO DICHO TENEDOR AL FIDEICOMISO NO SERÁ PROPORCIONAL AL NÚMERO DE CERTIFICADOS QUE TENDRÁ DICHO TENEDOR DESPUÉS DE LA EMISIÓN SUBSECUENTE RESPECTO DE LA CUAL NO SUSCRIBIÓ Y PAGÓ LOS CERTIFICADOS CONFORME A SU COMPROMISO.

EXISTE LA POSIBILIDAD DE QUE UNO O MÁS DE LOS TENEDORES NO ATIENDAN A LAS LLAMADAS DE CAPITAL, LO QUE PUDIERA IMPEDIR EL CUMPLIMIENTO DEL PLAN DE NEGOCIOS Y CALENDARIO DE INVERSIONES CONFORME A LO ESTABLECIDO EN ESTE PROSPECTO, E INCIDIR NEGATIVAMENTE EN LA RENTABILIDAD DE LOS CERTIFICADOS. ESTE HECHO CONSTITUYE UN RIESGO ADICIONAL A AQUELLOS DERIVADOS DE LA INVERSIONES QUE REALICE EL FIDEICOMISO QUE SE ESTABLECEN EN EL PLAN DE NEGOCIOS Y CALENDARIO DE INVERSIONES. NO OBSTANTE LA EXISTENCIA DE LAS DILUCIONES PUNITIVAS MENCIONADAS EN EL PÁRRAFO ANTERIOR Y DE LA POSIBILIDAD DE TRANSFERIR LOS CERTIFICADOS A UN TERCERO QUE SI PUEDA ACUDIR A LA LLAMADA DE CAPITAL, NO EXISTE GARANTÍA ALGUNA EN QUE LAS LLAMADAS DE CAPITAL SERÁN ATENDIDAS EN TIEMPO Y FORMA.

NO EXISTE OBLIGACIÓN ALGUNA POR PARTE DEL FIDEICOMITENTE, EL ADMINISTRADOR, EL REPRESENTANTE COMÚN, EL FIDUCIARIO NI DE CUALESQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS DE CUBRIR EL FALTANTE QUE SE GENERE SI UN TENEDOR NO ATIENDE A LAS LLAMADAS DE CAPITAL.

LOS CERTIFICADOS (i) PUEDEN NO TENER LIQUIDEZ EN EL MERCADO, (ii) OTORGAN EL DERECHO A RECIBIR LOS FRUTOS, RENDIMIENTOS Y EL VALOR RESIDUAL, EN SU CASO, DE LOS DERECHOS AFECTOS AL FIDEICOMISO, LOS CUALES SERÁN VARIABLES E INCIERTOS E INCLUSO PODRÁN NO EXISTIR, (iii) NO CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN CREDITICIA Y NO SON COMPARABLES A UNA INVERSIÓN EN CUALQUIER INSTRUMENTO DE RENTA FIJA, Y (iv) NO CUENTAN CON INFORMACIÓN QUE PERMITA HACER UN ANÁLISIS DE LAS SOCIEDADES EN LAS QUE SE PRETENDE INVERTIR LOS RECURSOS QUE SE OBTENGAN DE LA EMISIÓN.

EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO SE INTEGRARÁ PRINCIPALMENTE POR INVERSIONES REALIZADAS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, A TRAVÉS DE SOCIEDADES PROMOVIDAS, DE LAS CUALES NO SE TIENE CONOCIMIENTO PREVIO DADO QUE, AL MOMENTO DE LA OFERTA, NO SE CONOCEN LAS SOCIEDADES PROMOVIDAS EN LAS QUE SE REALIZARÁN LAS DISTINTAS INVERSIONES.

LAS CANTIDADES DISPONIBLES PARA REALIZAR DISTRIBUCIONES A LOS TENEDORES EN LOS TÉRMINOS DE LOS CERTIFICADOS PODRÁN DISMINUIR POR EL PAGO DE GASTOS Y CONTRAPRESTACIONES POR ADMINISTRACIÓN DEL FIDEICOMISO PAGADAS AL ADMINISTRADOR Y LAS DISTRIBUCIONES POR DESEMPEÑO PAGADAS AL FIDEICOMISARIO EN SEGUNDO LUGAR DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO, EN SU CASO.

EL FIDEICOMISO ES UN MECANISMO DE INVERSIÓN SIMILAR A UN FONDO DE CAPITAL PRIVADO SIN HISTORIAL OPERATIVO QUE PUEDE NO ALCANZAR SUS OBJETIVOS DE INVERSIÓN. LOS CERTIFICADOS PUEDEN NO TENER RENDIMIENTO ALGUNO E INCLUSIVE SER ÉSTE NEGATIVO. LOS TENEDORES PUEDEN PERDER LA TOTALIDAD DEL CAPITAL INVERTIDO.

EVENTUALMENTE, LAS INVERSIONES PODRÍAN COLOCAR AL ADMINISTRADOR EN SITUACIONES EN LAS QUE SUS INTERESES, YA SEA COMO MIEMBRO DE TRG GROUP O BK GROUP O DE CUALQUIER OTRA MANERA SEAN CONTRARIOS A LOS INTERESES DEL FIDEICOMISO, DEL FIDEICOMITENTE, DE BALAM MÉXICO O DE CUALESQUIER FONDOS BALAM. NO SE PUEDE ASEGURAR QUE LOS MECANISMOS INCLUIDOS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO PARA EVITAR CONFLICTOS DE INTERÉS SEAN SUFICIENTES PARA MITIGAR DICHO RIESGO.

RIESGOS EN RELACIÓN CON EL CONTRATO DE CRÉDITO BID EN GENERAL: EL FIDEICOMITENTE ESPERA UTILIZAR RECURSOS DEL BID AL AMPARO DEL CONTRATO DE CRÉDITO BID, SUJETO A QUE SE OBTENGAN LAS AUTORIZACIONES QUE RESULTEN APLICABLES, EN SU CASO, DEL COMITÉ TÉCNICO O LA ASAMBLEA DE TENEDORES, SEGÚN SEA APLICABLE. SE ESPERA QUE EL CRÉDITO BID SEA UTILIZADO PARA REALIZAR LAS INVERSIONES BALAM. EL FIDEICOMITENTE NO PLANEA

APLICAR LOS RECURSOS DEL CRÉDITO BID A PRO RATA EN TODAS LAS INVERSIONES BALAM, SI NO QUE LOS UTILIZARÁ EN INVERSIONES BALAM SELECCIONADAS. LOS INTERESES DEL BID EN RELACIÓN CON EL CRÉDITO BID, SERÁN PAGADEROS SOLAMENTE EN UN ESCENARIO DE INCUMPLIMIENTO, PREFERENTES A AQUELLOS DE LOS SOCIOS LIMITADOS.

RIESGOS DE INVERSIÓN DE ÍNDOLE FISCAL: LAS PERSONAS FÍSICAS Y MORALES NO EXENTAS CONFORME A LA LEGISLACIÓN FISCAL APLICABLE, SERÁN SUJETAS DEL PAGO DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA RESPECTO DE LOS RENDIMIENTOS PAGADOS EN LOS TÉRMINOS DE LOS CERTIFICADOS CONFORME A LO PREVISTO POR LA LISR.

LAS AUTORIDADES FISCALES TIENEN CONOCIMIENTO DEL RÉGIMEN FISCAL APLICABLE AL FIDEICOMISO Y A LOS TENEDORES QUE SE DESCRIBE EN ESTE PROSPECTO (INCLUYENDO EL RÉGIMEN FISCAL APLICABLE AL GRAVAMEN O EXENCIÓN DE LAS DISTRIBUCIONES O LOS INGRESOS DERIVADOS DE VENTAS DE LOS CERTIFICADOS). SIN EMBARGO, EL MENCIONADO RÉGIMEN NO HA SIDO VALIDADO O VERIFICADO POR LA AUTORIDAD FISCAL COMPETENTE. SE RECOMIENDA A LOS TENEDORES CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES EN MATERIA FISCAL.

CADA TENEDOR DEBERÁ EVALUAR COMO CUMPLIRÁ CON SUS OBLIGACIONES DE CARÁCTER FISCAL RESPECTO DE CUALQUIER IMPUESTO QUE LE SEA APLICABLE. EL CUMPLIMIENTO DE DICHAS OBLIGACIONES FISCALES PODRÍA SER COMPLEJO Y ONEROSO.

EL INCUMPLIMIENTO DE LOS CRITERIOS DE INVERSIÓN O LOS REQUISITOS DE DIVERSIFICACIÓN CON POSTERIORIDAD A LA REALIZACIÓN DE UNA INVERSIÓN PODRÍA AFECTAR ADVERSAMENTE A LOS TENEDORES, YA QUE PODRÍA CONTRAVENIR EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE CIERTOS INVERSIONISTAS O EN EL INCUMPLIMIENTO CON EL RÉGIMEN FISCAL APLICABLE.

RIESGOS RELACIONADOS CON EL ADMINISTRADOR: EN CASO DE SUSTITUCIÓN O RENUNCIA DEL ADMINISTRADOR, ÉSTE MANTENDRÁ CIERTOS DERECHOS EN TÉRMINOS DEL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN, QUE LE PERMITIRÁN RECIBIR COMISIONES, ADQUIRIR INVERSIONES REALIZADAS POR EL FIDEICOMISO Y TENER ACCESO A INFORMACIÓN.

RESTRICCIONES DE TRANSFERENCIA DE LOS CERTIFICADOS: EN EL INCISO (k) DE LA CLÁUSULA OCTAVA DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO, SE ESTABLECE QUE LA PERSONA O GRUPO DE PERSONAS QUE, CON POSTERIORIDAD A LA FECHA INICIAL DE EMISIÓN, PRETENDAN ADQUIRIR O ALCANZAR POR CUALQUIER MEDIO, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, LA TITULARIDAD DEL 20% (VEINTE POR CIENTO) O MÁS DE LOS CERTIFICADOS EN CIRCULACIÓN, DENTRO O FUERA DE ALGUNA BOLSA DE VALORES, MEDIANTE UNA O VARIAS OPERACIONES DE CUALQUIER NATURALEZA, SIMULTÁNEAS O SUCESIVAS, SIN LÍMITE DE TIEMPO, REQUERIRÁN DE LA PREVIA AUTORIZACIÓN DEL COMITÉ TÉCNICO PARA LLEVAR A CABO DICHA ADQUISICIÓN. DICHA RESTRICCIÓN PUDIERE DIFICULTAR LA TRANSMISIÓN DE CERTIFICADO POR PARTE DE LOS TENEDORES EN EL MERCADO SECUNDARIO.

ADICIONALMENTE, EN EL INCISO (l) DE LA CLÁUSULA OCTAVA DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO, SE ESTABLECE QUE LA PERSONA QUE NO SEA UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN ESPECIALIZADA EN FONDOS PARA EL RETIRO, UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO, UNA INSTITUCIÓN DE SEGUROS Y FIANZAS, UNA CASA DE BOLSA, O UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN QUE, O PERSONA CUYA DEUDA, SE ENCUENTRE CALIFICADA CON GRADO DE INVERSIÓN COMO MÍNIMO POR DOS INSTITUCIONES CALIFICADORAS APROBADAS PARA OPERAR COMO TAL POR LA CNBV, QUE, CON POSTERIORIDAD A LA FECHA INICIAL DE EMISIÓN Y ANTES DE QUE TERMINE EL PERIODO DE INVERSIÓN, PRETENDA ADQUIRIR O ALCANZAR POR CUALQUIER MEDIO, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, LA TITULARIDAD DE CERTIFICADOS EN CIRCULACIÓN, REQUERIRÁN DE LA PREVIA AUTORIZACIÓN DEL COMITÉ TÉCNICO PARA LLEVAR A CABO DICHA ADQUISICIÓN. DICHA RESTRICCIÓN PUDIERE DIFICULTAR LA TRANSMISIÓN DE CERTIFICADOS POR PARTE DE LOS TENEDORES EN EL MERCADO SECUNDARIO.

LA VALUACIÓN DE LOS CERTIFICADOS SE REALIZARÁ POR UN VALUADOR INDEPENDIENTE CON LA EXPERIENCIA Y RECURSOS NECESARIOS PARA REALIZAR LA VALUACIÓN CORRESPONDIENTE, INCLUYENDO A LAS SOCIEDADES PROMOVIDAS, SIN EMBARGO NI EL FIDUCIARIO, NI EL FIDEICOMITENTE, NI EL ADMINISTRADOR, NI EL REPRESENTANTE COMÚN, NI EL INTERMEDIARIO COLOCADOR, NI CUALQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS, VERIFICARÁN O REVISARÁN DICHAS VALUACIONES O LOS PROCESOS CONFORME A LOS CUALES SE REALIZAN.

ANTES DE TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN RESPECTO DE LOS CERTIFICADOS, LOS INVERSIONISTAS DEBERÁN CONSIDERAR LOS RIESGOS DESCRITOS EN LA SECCIÓN "I. INFORMACIÓN GENERAL – 3. FACTORES DE RIESGO" DE ESTE PROSPECTO.

LA DESCRIPCIÓN DEL RÉGIMEN FISCAL CONTENIDA EN LA SECCIÓN "VII. CONSIDERACIONES FISCALES" DEL PRESENTE PROSPECTO NO CONSTITUYE ASESORÍA DE CARÁCTER FISCAL PARA LOS TENEDORES.

INTERMEDIARIO COLOCADOR

Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Santander México

SINDICATO COLOCADOR

Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Los Certificados que se describen en este Prospecto se encuentran inscritos con el número 0181-1.80-2016-039 en el Registro Nacional de Valores y son aptos para ser listados en el listado correspondiente en la BMV.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia del Fiduciario, la suficiencia del Patrimonio del Fideicomiso o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el este Prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

Este Prospecto se encontrará a disposición del público en general a través del Intermediario Colocador y también podrá ser consultado en la página de internet de la BMV en: www.bmv.com.mx y en la página de internet de la CNBV en: www.cnbv.gob.mx. Ninguna de dichas páginas de internet forma parte de este Prospecto.

Ciudad de México, 17 de marzo de 2016

Aut. para su publicación CNBV No. 153/105351/2016, de fecha 14 de marzo de 2016.

ÍNDICE

I. INFORMACIÓN GENERAL....1
1. Glosario de Términos y Definiciones....1
2. Resumen Ejecutivo....20
2.1 Introducción....20
2.2 Partes....20
2.3 Plan de Negocios....23
2.4 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones....33
2.5 Dilución Punitiva....49
2.6 Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores....51
3. Factores de Riesgo....53
3.1 Factores de Riesgos relacionados con Proyectos de Energía Verde....53
3.2 Factores de Riesgo relacionados con las Inversiones....58
3.3 Factores de Riesgo relacionados con las Sociedades Promovidas....66
3.4 Factores de Riesgo relacionados con el Comité de Inversión y el Administrador....67
3.5 Factores de Riesgo relacionados con la Estructura del Fideicomiso....71
3.6 Factores de Riesgo relacionados con el Crédito BID....76
3.7 Factores de Riesgo relacionados con los Certificados....77
3.8 Factores de Riesgo relacionados con México....82
3.9 Información sobre Estimaciones y Riesgos Asociados....83
4. Otros Valores emitidos por el Fideicomitente....84
5. Documentos de Carácter Público....85
II. LA OFERTA....86
1. Características de la Oferta....86
1.1 Tipo de Oferta....86
1.2 Monto de la Oferta Inicial....86
1.3 Fiduciario Emisor....86
1.4 Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar....86
1.5 Fideicomisarios....86
1.6 Tipo de Instrumento....86
1.7 Clave de Pizarra....86
1.8 Administrador....86
1.9 Fideicomiso....86
1.10 Número de Certificados correspondientes a la Emisión Inicial....87
1.11 Denominación....87
1.12 Precio de Colocación de los Certificados en la Emisión Inicial....87
1.13 Monto Inicial de la Emisión....87
1.14 Monto Máximo de la Emisión....87
1.15 Vigencia de los Certificados....87
1.16 Fecha de Vencimiento Final....87
1.17 Patrimonio del Fideicomiso....88
1.18 Inversiones....88
1.19 Derechos de los Tenedores de los Certificados....89
1.20 Llamadas de Capital....89
1.21 Restricciones para la Transferencia de los Certificados....96
1.22 Restricciones para la Transferencia de los Certificados durante el Periodo de Inversión....97

1.23 Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso 99
1.24 Devolución de Efectivo Excedente 99
1.25 Distribuciones 100
1.26 Fecha de Vencimiento Total Anticipado 100
1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso 100
1.28 Fuente de Distribuciones y Pagos 102
1.29 Garantías 102
1.30 Fecha de Distribuciones 102
1.31 Fecha de Registro; Fecha Ex-Derecho 103
1.32 Lugar y Forma de Pago 103
1.33 Representante Común 103
1.34 Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública 103
1.35 Fecha de la Oferta Pública 103
1.36 Fecha de Cierre de Libro 103
1.37 Fecha de Publicación del Aviso con Fines Informativos 103
1.38 Fecha Inicial de Emisión 103
1.39 Fecha de Registro en BMV 104
1.40 Fecha de Liquidación 104
1.41 Recursos Netos de la Emisión Inicial 104
1.42 Posibles Adquirentes de los Certificados 104
1.43 Depositario 104
1.44 Régimen Fiscal 104
1.45 Intermediario Colocador 104
1.46 Autorización de la CNBV 104
1.47 Legislación Aplicable 105
2. Destino de los Fondos 106
3. Plan de Distribución 107
4. Gastos Relacionados con la Oferta 110
5. Funciones del Representante Común 111
6. Nombres de las Personas con Participación Relevante en la Oferta 116
III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN 117
1. Descripción General 117
1.1 El Fideicomiso y las Inversiones 117
1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones 119
1.3 Dilución Punitiva 137
1.4 Gobierno Corporativo del Fideicomiso 139
1.5 Ausencia de Dictamen Crediticio 140
1.6 Auditor Externo; Valuador Independiente 141
1.7 Ausencia de Acuerdos 141
2. Patrimonio del Fideicomiso 141
2.1 Descripción de los Activos, bienes o derechos fideicomitidos 141
2.2 Evolución de los Activos Fideicomitidos, incluyendo sus ingresos 143
2.3 Contratos y Acuerdos 144
2.4 Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales 144
3. Descripción de los Documentos de la Operación 145
3.1 Contrato de Fideicomiso 145
3.2 Contrato de Administración 171
3.3 Contrato de Coinversión 176
3.4 Acta de Emisión 177
3.5 Contrato de Crédito BID 179

3.6 Convenio de Asociación de Balam México *182*
3.7 Ausencia de Acuerdos *183*
4. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales **184**
5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones **185**
5.1 Objetivo de la Inversión *185*
5.2 Origen de las Inversiones *192*
5.3 Estrategia de Inversión *192*
5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones *203*
5.5 Proceso de Inversión *205*
5.5 Propuesta de Valor y Alcance *211*
6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores **216**
6.1 Políticas Generales de la Emisión *216*
6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso *218*
7. Valuación **232**
8. El Fideicomitente **233**
9. El Administrador **234**
10. Deudores Relevantes **235**
11. Comisiones, Costos y Gastos del Administrador **236**
11.1 Comisión de Administración *236*
11.2 Distribución por Desempeño del Fideicomisario en Segundo Lugar *236*
11.3 Otros costos y gastos *236*
12. Otros Terceros Obligados con el Fideicomiso o con los Tenedores **237**
13. Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés **238**
IV. INVERSIONES EN ENERGÍA RENOVABLE **239**
1. Introducción **239**
2. Marco Legal del Sector Energías Renovables en México **241**
3. Visión General del Sector Energías Renovables **247**
4. Potencial de Crecimiento en México **249**
4.1 Estrategia Nacional de Energía para fuentes renovables *250*
4.2 Potencial de crecimiento para cada tecnología *252*
4.3. Proyecciones a 2029 ..... *257*
5. Sector Eléctrico en México **257**
6. Atracción de Inversión Extranjera **258**
V. EL ADMINISTRADOR Y EL FIDEICOMITENTE **259**
1. Descripción General del Administrador **259**
1.1 Historia y Desarrollo del Administrador *259*
1.2 Descripción del Negocio *259*
1.3 Administradores y Socios *262*
1.4 Estatutos Sociales y otros Convenios *263*
1.5 Auditores Externos *266*
1.6 Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés *266*
2. Descripción General del Fideicomitente **266**
2.1 Historia y Desarrollo del Fideicomitente *266*
2.2 Descripción del Negocio *267*
2.3 Administradores y Socios *269*
2.4 Estatutos Sociales y otros Convenios *269*
2.5 Auditores Externos *270*
2.6 Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés *270*
3 Historia de TRG Group **271**

3.1 Antecedentes *271*
3.2 Principios de Inversión de TRG Group *271*
3.3 Socios de TRG Group *272*
3.4 Presencia Global e Infraestructura *274*
3.5 Fondos de TRG Group *275*
3.6 Clientes de TRG Group *276*
4 Historia de BK Group **276**
4.1 Antecedentes *276*
4.2 Operaciones en México: Fondo Rasaland ("RLD") *276*
4.3 Socios de BK Partners *277*
5 Historia de Vouching Group **278**
5.1 Antecedentes *278*
5.2 Socios y equipo de Vouching Group *279*
6 Historia de Vector Cuatro **279**
6.1 Descripción *279*
6.2 Equipo directivo de Vector Cuatro *282*
6.3 Equipo de Vector Cuatro dedicado al Fideicomiso *283*
7. Asesores Locales **283**
8. Biografías del Equipo del Administrador **284**
9. Biografías del Comité de Inversión **286**
10. Beneficios provenientes de la alianza entre TRG Group, BK Group, Vouching Group y Vector Cuatro **286**
VI. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMITENTE **288**
VII. CONSIDERACIONES FISCALES **289**
1. Características fiscales del Fideicomiso **289**
2. Régimen fiscal aplicable a Tenedores **291**
3. Cambios en el régimen fiscal. **298**
VIII. PERSONAS RESPONSABLES **299**
IX. ANEXOS **1**

1. Opinión Legal
2. Título que ampara los Certificados
3. Contrato de Fideicomiso
4. Contrato de Administración
5. Contrato de Coinversión
6. Opinión Fiscal
7. Cascada de Pagos de Balam México
8. Acta de Emisión
9. Convenio de Asociación de Balam México
10. Ejemplo de Distribuciones y Comisiones
11. Primer Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito BID
12. Segundo Convenio Modificatorio al Contrato de Crédito BID
13. Segundo Convenio Modificatorio y de Reexpresión al Contrato de Asociación de Balam México

Los anexos incluidos en este Prospecto forman parte integral del mismo.

Ningún intermediario, apoderado para celebrar operaciones con el público, o cualquier otra persona, ha sido autorizado para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este Prospecto. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en este Prospecto deberá entenderse como no autorizada por el Fiduciario, el Fideicomitente, el Administrador o el Intermediario Colocador.

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. Glosario de Términos y Definiciones

Según se utilizan en este Prospecto, los términos que se enlistan a continuación tendrán los siguientes significados (todos los términos de esta sección y demás secciones de este Prospecto que se utilicen en forma singular tendrán el mismo significado cuando se utilicen en forma plural y viceversa):

"Acta de Emisión" significa el acta de emisión que el Fiduciario suscriba en relación con la Emisión, según se modifique, adicione o reforme periódicamente.

"Activos" significa cualquiera de los bienes tangibles e intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fideicomisarios u otros similares, en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas.

"Administrador" significa Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., o cualquier Persona que lo sustituya en términos del Contrato de Administración.

"Administrador Sustituto" significa la Persona que sustituya a Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., como Administrador conforme al Contrato de Administración.

"Afiliada" significa, respecto de una Persona en particular, la Persona que Controle, directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, sea Controlada o esté bajo el Control común de dicha Persona; en el entendido que las Sociedades Promovidas y cualquier Vehículo de Propósito Específico no serán consideradas "Afiliadas" del Administrador.

"Aportación Inicial" significa la aportación que realiza el Fideicomitente al amparo del Contrato de Fideicomiso a efecto de constituir el Fideicomiso.

"Aportaciones de Capital Distribuibles" significa en caso de cualquier Fondo Balam, la totalidad de las aportaciones de capital hechas por los inversionistas de dicho Fondo Balam al momento de la determinación, excepto respecto del Fideicomiso, las aportaciones de capital en relación con inversiones que no hubieran sido realizadas a través de Balam México, gastos en relación con las mismas (o asignados en proporción con las mismas) y gastos organizacionales en exceso del Porcentaje de Participación Base del Fideicomiso.

"Aprobación de Inversión" significa la resolución emitida por el Comité de Inversión, el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, según sea el caso, aprobando la realización de una Inversión determinada.

"Asamblea de Tenedores" significa la asamblea de Tenedores.

"Asuntos Reservados" significan aquellos asuntos que deben ser resueltos por la mayoría de los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores y los Miembros Independientes, según se describe y se definen en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico" de este Prospecto.

"Auditor Externo" significa PricewaterhouseCoopers, S.C. o cualquier otra firma de contadores

independientes (respecto del Fiduciario y del Administrador) que lo sustituya que preste servicios de auditoría de estados financieros al Fideicomiso.

"Balam México" significa Balam México, LP.

"BID" significa el Banco Interamericano de Desarrollo.

"BK Group" significa cualquiera de los fondos y vehículos de inversión administrados o dirigidos por BK Partners Holdings SPC, una compañía constituida bajo la modalidad de portafolio segregado (*segregated portfolio company*) en las Islas Caimán y sus Afiliadas y socios.

"BMV" significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

"Capital" significa acciones, partes sociales u otros títulos o derechos representativos o participaciones equivalentes, como quiera que se denominen, del capital social de Sociedades Promovidas, así como de derechos fideicomisarios u otros similares en los que invierta el Fideicomiso.

"Capital Invertido" significa el monto total invertido en las Inversiones por parte del Fideicomiso que no forme parte del Monto Invertible ni de los Compromisos Restantes de los Tenedores.

"Capital y Gastos Realizados" significa el monto resultante de la suma de los Gastos del Fideicomiso y el Capital Invertido acumulados a la fecha de que se trate.

"Cascada de Pagos de Balam México" significa la cascada de pagos y distribuciones de Balam México prevista en el Convenio de Asociación de Balam México y en particular aquella prevista en el Anexo A de dicho Convenio de Asociación de Balam México.

"CENACE" significa el Centro Nacional de Control de Energía.

"Certificados" o "Certificados Bursátiles" significa los certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, a ser emitidos por el Fiduciario, bajo el mecanismo de llamadas de capital, sin expresión de valor nominal, en la Emisión Inicial y en Emisiones Subsecuentes, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión, la LMV, la Circular Única y demás disposiciones aplicables, a los que se refiere el artículo 63 Bis 1 de la LMV y el artículo 7, fracción VI, inciso a) de la Circular Única.

"CFE" significa la Comisión Federal de Electricidad.

"Circular Única" significa las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, según las mismas se modifiquen periódicamente.

"CNBV" significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

"Comisión de Administración" significa la comisión por administración que deba pagarse al Administrador de conformidad con el Contrato de Administración, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 12. Comisiones, Costos y Gastos del Administrador – 12.1 Comisión de Administración" de este Prospecto.

"Comité de Inversión" significa el comité principalmente conformado por miembros y

funcionarios del Fideicomisario en Segundo Lugar o cualquiera de sus Afiliadas al cual se presentan y aprueba las Inversiones, Desinversiones y cualquier aspecto significativo relacionado con las mismas, el cual se describe de manera general en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.6 Comité de Inversión" de este Prospecto.

"Comité Técnico" significa el comité técnico del Fideicomiso establecido conforme al Contrato de Fideicomiso.

"Compromiso" significa el número de Certificados a ser emitidos en una Emisión Subsecuente que un Tenedor debe suscribir por cada Certificado del que sea titular en la Fecha de Registro correspondiente, que se determinará según se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

"Compromisos Restantes de los Tenedores" significa la diferencia entre el Monto Máximo de la Emisión y el monto de las aportaciones realizadas por los Tenedores al Fideicomiso hasta la fecha de cálculo, mediante la suscripción de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Subsecuentes.

"Consorcio" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.

"Contrato de Administración" significa el Contrato de Prestación de Servicios de Administración que celebrarán el Fiduciario y el Administrador.

"Contrato de Coinversión" significa el Contrato de Coinversión (*Coinvestment Agreement*) que celebrarán el Fiduciario, el Fondo Co-inversionista, el Administrador y el Fideicomisario en Segundo Lugar y al cual se adherirá cualquier Vehículo Paralelo que sea establecido con posterioridad.

"Contrato de Colocación" significa el Contrato de Colocación de Certificados Bursátiles que celebrarán el Fiduciario, el Fideicomitente, el Administrador y el Intermediario Colocador.

"Contrato de Crédito BID" significa el contrato de crédito (*senior secured loan agreement*) de fecha 15 de julio de 2013 celebrado entre el Banco Interamericano de Desarrollo, Balam México, el Fondo Co-inversionista, el Fideicomisario en Segundo Lugar en su carácter de socio administrador de Balam México, entre otros, según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo, a efecto de que Balam México obtenga una línea de crédito hasta por una cantidad equivalente a EUA$50,000,000.00 (cincuenta millones de dólares).

"Contrato de Fideicomiso" significa el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo No. 179505, celebrado entre el Fideicomitente, el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común.

"Control" significa, respecto de cualquier Persona, la capacidad de una Persona o grupo de Personas para llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes: (i) imponer, directa o indirectamente, decisiones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes, de una Persona moral, (ii) mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del 50% (cincuenta por ciento) del capital social de una Persona moral, o (iii) dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las

principales políticas de una Persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma.

"Convenio de Asociación de Balam México" significa el convenio constitutivo y de asociación denominado el *Amended and Restated Limited Partnership Agreement*, de fecha 15 de julio de 2013, mediante el cual se constituyó Balam México como una sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) de conformidad con las leyes de Ontario, Canadá, según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo.

"CRE" significa Comisión Reguladora de Energía.

"Criterios de Inversión" significan aquellos criterios que deben cumplir cualesquiera de las Inversiones conforme a los términos y condiciones previstos en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1 Objetivo de la Inversión – 5.1.2 Criterios de Inversión" de este Prospecto.

"Cuenta de Capital Fondeado" significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán los montos que requiera el Administrador a través de Solicitudes de Fondeo, para realizar Inversiones y pagar Gastos del Fideicomiso.

"Cuenta de Distribuciones" significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, integrada por la Subcuenta de Distribuciones Balam y la Subcuenta de Distribuciones Directas donde se concentrarán los productos resultantes de las Desinversiones y de las Inversiones aún no sujetas a una Desinversión (tales como dividendos, intereses u otras distribuciones respecto de dichas Inversiones), así como los productos derivados de los derechos establecidos en los contratos de inversión o desinversión u otros de carácter similar, previamente a su distribución como Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar.

"Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar" significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán únicamente aquellas Distribuciones por Desempeño producto de Desinversiones Directas para beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar.

"Cuentas del Fideicomiso" significan, conjuntamente, la Cuenta General, la Cuenta de Capital Fondeado, la Cuenta de Distribuciones y la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.

"Cuenta General" significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en la cual se recibirán los recursos derivados de la colocación de los Certificados, y dentro de la cual se establecerá (o de la que se retirarán y mantendrán segregados los recursos para) la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.

"Decisión Conjunta de Mayoría" significa aquella acción o resolución que deba ser adoptada de conformidad con el Contrato de Coinversión de forma conjunta por (i) los Tenedores que representen la mayoría (más del 50%) de los Certificados en circulación, y (ii) el conjunto de socios o inversionistas del Fondo Co-inversionista y los demás Fondos Balam que no sean el Fideicomiso, que representen, conjuntamente, la mayoría de compromisos de aportación (más del 50%) al Fondo Co-inversionista y cada uno de los demás Fondos Balam que no sean el Fideicomiso.

"Decisión Conjunta" significa aquella acción o resolución que deba ser adoptada de conformidad

con el Contrato de Coinversión de forma conjunta por (i) los Tenedores que representen cuando menos el porcentaje de los Certificados en circulación que se establezca en la disposición respectiva del Contrato de Fideicomiso, y (ii) el conjunto de socios o inversionistas del Fondo Co-inversionista y los demás Fondos Balam que no sean el Fideicomiso, que representen, conjuntamente, porcentajes similares al mencionado en el inciso (i) anterior según sea establecido en los documentos que rijan a los demás Fondos Balam, de los compromisos de aportación conjuntos al Fondo Co-inversionista y cada uno de los demás Fondos Balam que no sean el Fideicomiso.

"Desinversión" o "Desinversiones" significan conjuntamente las Desinversiones Directas y las Desinversiones Balam; en el entendido que los réditos, dividendos, intereses y demás cantidades devengadas y que deriven de las inversiones en Valores Permitidos, no serán considerados Desinversiones.

"Desinversión Balam" o "Desinversiones Balam" significan aquellas operaciones conforme a las cuales el Fideicomiso realiza, directa o indirectamente cualesquier enajenaciones, transferencias o disposiciones, totales o parciales, de cualesquiera de las Inversiones Balam previamente realizadas o aquellas operaciones por las cuales reciba el producto en virtud de eventos similares, como por ejemplo, amortizaciones de acciones, reducciones de capital en las Sociedades Promovidas y, tratándose de Inversiones Balam en Deuda, la amortización de dichas Inversiones Balam en Deuda.

"Desinversión Directa" o "Desinversiones Directas" significan aquellas operaciones conforme a las cuales el Fideicomiso realiza, directa o indirectamente cualesquier enajenaciones, transferencias o disposiciones, totales o parciales, de cualesquiera de las Inversiones Directas previamente realizadas o aquellas operaciones por las cuales reciba el producto en virtud de eventos similares, como por ejemplo, amortizaciones de acciones, reducciones de capital en las Sociedades Promovidas y, tratándose de Inversiones Directas en Deuda, la amortización de dichas Inversiones Directas en Deuda.

"Deuda" significa el financiamiento, de cualquier tipo, otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), subordinado o preferente, según se convenga con dicha Sociedad Promovida, a través de instrumentos de deuda.

"Día Hábil" significa cualquier día distinto a un sábado o domingo o cualquier otro día en el que las instituciones de crédito de México no estén obligadas o autorizadas a cerrar de conformidad con el calendario que al efecto publica la CNBV o los bancos de Nueva York, Estados Unidos de América o Tokio, Japón, no estén obligados o autorizados a cerrar.

"Dilución Punitiva" significa el mecanismo de dilución punitiva al que se verá sujeto un Tenedor que no suscriba y pague los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital, según se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

"Diamond Renewables" significa Diamond Renewables, S.L., sociedad Afiliada de Vouching Group enfocada en el sector de energías renovables, participada por Vouching, S.L., Jorge Vallejo López (a través de Jojova Inversiones, S.L.) y Jaime Pérez de Laborda.

"Distribuciones" significan las distribuciones, en efectivo o en valores representativos de capital o deuda relacionados a una Inversión inscritos en el RNV en relación con una oferta pública en términos de la regulación aplicable en los que se les permita invertir a las sociedades de inversión

especializadas en fondos para el retiro de conformidad con las "disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro" o la regulación aplicable en su momento, que haga el Fideicomiso a los Tenedores respecto de las cantidades que reciba el Fideicomiso como resultado de Desinversiones o por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, entre otros, dividendos en efectivo, pagos de intereses o de rendimientos preferentes de las Sociedades Promovidas o distribuciones equivalentes resultantes de las Inversiones, cualquiera que sea su origen conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, así como los pagos derivados de los derechos establecidos en los contratos de Inversión o Desinversión u otros de carácter similar.

"Distribuciones por Desempeño" significan las distribuciones que deban pagarse al Fideicomisario en Segundo Lugar, en relación con el desempeño del Fideicomiso que provengan de los productos originados de Desinversiones o montos por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

"Documentos de la Operación" significan (i) el Contrato de Fideicomiso, (ii) el Contrato de Administración, (iii) el Contrato de Coinversión, (iv) el Convenio de Asociación de Balam México; (v) el Acta de Emisión, (vi) el título que ampara los Certificados y (vii) cualesquiera otros instrumentos, convenios o contratos que en el futuro expresamente se incluyan bajo este concepto.

"Efectivo Excedente" significa el saldo del Monto Invertible (después de las deducciones y reservas aplicables) que no se haya invertido o comprometido para su inversión conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

"Emisión" significa la emisión de los Certificados, incluyendo los Certificados correspondientes a la Emisión Inicial y los correspondientes a las Emisiones Subsecuentes.

"Emisión Inicial" significa la aportación inicial mínima de capital que se realice respecto de los Certificados, que se lleve a cabo en la Fecha Inicial de Emisión.

"Emisiones Subsecuentes" significan las actualizaciones de la Emisión conforme a las cuales se adherirán Certificados adicionales a los Certificados emitidos en la Fecha Inicial de Emisión, respecto de las Llamadas de Capital; en el entendido que las Emisiones Subsecuentes junto con la Emisión Inicial, serán hasta por el Monto Máximo de la Emisión.

"EMISNET" significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.

"Energía Verde" significa las energías renovables y eficiencia energética a que se refiere este Prospecto, así como cogeneración eficiente a que se refiere LAERFTE.

"EPC" significa por sus siglas en inglés contratos de ingeniería, procura y construcción (*Engineering, Procurement and Construction*).

"ESCOs" significa por sus siglas en inglés empresas de servicios de energía *(energy services companies)* que ofrecen servicios externos para hacer más eficiente el consumo de los usuarios finales. Normalmente los contratos se basan en los resultados.

"Estados Unidos" significa los Estados Unidos de América.

"EUA$" o "dólares" significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

"Evento de Incumplimiento" significa cualquier supuesto que pueda dar lugar al vencimiento anticipado de los Certificados y a la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, en términos de la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso" de este Prospecto.

"Evento de Sustitución" significa los supuestos que se describen en la sección "II. La Oferta – 1.27. Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso" de este Prospecto que pueden dar lugar a una Sustitución con Causa del Administrador.

"Exceso de Distribución por Desempeño" significa, en cualquier momento, el exceso que exista en la cantidad que haya sido transferida a la cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribución por Desempeño respecto de la cantidad que a dicha fecha debería haberse transferido a la cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar en dicho concepto, tomando en cuenta la totalidad de las operaciones realizadas por el Fideicomiso a la fecha de cálculo.

"Fecha de Distribución" significa cualquier fecha en la que deba realizarse una Distribución o cualquier otro pago a los Tenedores, conforme a los Documentos de la Operación.

"Fecha de Registro" significa la fecha identificada antes de cada Fecha de Distribución y antes de cada fecha en que se vaya a llevar a cabo una Emisión Subsecuente, según sea el caso, en la cual se determinarán aquellos Tenedores que (i) recibirán una Distribución o un pago al amparo de los Certificados, o (ii) tengan derecho a suscribir los Certificados que se emitan conforme a una Emisión Subsecuente, según corresponda.

"Fecha de Remoción" significa la fecha designada por la Asamblea de Tenedores en que deba surtir sus efectos la remoción del Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso, sujeto a que el Administrador Sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.23 Eventos de Sustitución; Sustitución del Administrador" de este Prospecto.

"Fecha de Vencimiento Final" significa el 17 de marzo de 2026; en el entendido que la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador.

"Fecha de Vencimiento Total Anticipado" significa la fecha que el Administrador notifique al Fiduciario después de que todas las Inversiones hayan sido objeto de una Desinversión total o se hayan declarado como una Pérdida de Capital, en la cual se realizará la Distribución final a los Tenedores previo a la Fecha de Vencimiento Final.

"Fecha Ex-Derecho" significa la fecha que sea 2 (dos) Días Hábiles antes de cada Fecha de Registro.

"Fecha Inicial de Emisión" significa la fecha en que se emitan Certificados por primera vez.

"Fecha Límite de Suscripción" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

"Fideicomisario en Segundo Lugar" significa Balam Fund I GP, L.P., en su carácter de fideicomisario en segundo lugar conforme al Contrato de Fideicomiso.

"Fideicomiso" significa el fideicomiso constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

"Fideicomitente" significa Balam Fund I GP, L.P., en su carácter de fideicomitente conforme al Contrato de Fideicomiso.

"Fiduciario" significa Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, en su carácter de fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso, así como cualquier institución que sustituya al "Fiduciario" conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

"Fondo Balam" significa, indistintamente, y de manera individual, el Fideicomiso únicamente respecto de las Inversiones Balam, el Fondo Co-inversionista y los Vehículos Paralelos en relación con el Convenio de Asociación de Balam México y el Contrato de Coinversión.

"Fondos Balam" significa, conjuntamente, el Fideicomiso, el Fondo Co-inversionista y los Vehículos Paralelos en relación con el Convenio de Asociación de Balam México y el Contrato de Coinversión.

"Fondo Co-inversionista" significa Balam Fund I L.P., en su capacidad de Co-inversionista conforme al Contrato de Coinversión.

"Funcionarios Clave" significa el equipo de profesionales del Administrador, inicialmente, conformado por: Nicolás Rohatyn, Miguel Ángel Gutiérrez, Allen Sanginés-Krause y Borja Escalada Jiménez; en el entendido que dichos Funcionarios Clave iniciales podrán sustituirse o adicionarse conforme a lo previsto por el Contrato de Fideicomiso y por el Contrato de Administración, caso en el cual se entenderá por Funcionarios Clave a los miembros iniciales que se mantengan y a los miembros sustitutos (resultado de una o varias sustituciones) del equipo de profesionales del Administrador.

"Funcionarios Directores" significa Borja Escalada Jiménez, mientras que dicho individuo continúe afiliado al Administrador o sus Afiliadas, e incluirá cualesquiera otros individuos que, de tiempo en tiempo, sean designados como Funcionarios Directores por el Administrador, en cada caso, mientras que dicho individuo continúe afiliado al Administrador o sus Afiliadas.

"Funcionarios Directores Senior" significa Nicolás Rohatyn, Miguel Ángel Gutiérrez, y Allen Sanginés-Krause, en cada caso, mientras que dicho individuo continúe afiliado al Administrador o sus Afiliadas, e incluirá cualesquiera otros individuos que, de tiempo en tiempo, sean designados como Funcionarios Directores Senior por el Administrador, en cada caso, mientras que dicho individuo continúe afiliado al Administrador o sus Afiliadas.

"Gastos de Inversión" significan los gastos (en los casos aplicables, más el impuesto al valor agregado) que se incurran respecto de cualquier Inversión o Desinversión (independientemente de si la misma se lleva a cabo o ha sido realizada), incluyendo sin limitación, (i) honorarios y gastos de terceros, de cualquier naturaleza, incurridos para analizar, desarrollar, preparar documentación, negociar, estructurar y mantener Inversiones, en la medida que no se incorporen o sean reembolsados como parte de la Inversión correspondiente, (ii) los honorarios y gastos de terceros derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se lleven a cabo por

cualquier razón, siempre y cuando las mismas hubieran sido aprobadas por el Comité de Inversión, (iii) comisiones y honorarios de corretaje, *"finders fees"* u otras comisiones y honorarios similares relacionadas con Inversiones o Desinversiones, (iv) intereses y comisiones, de cualquier tipo, respecto de cualquier crédito incurrido por cualquier vehículo, incluyendo cualquier Vehículo de Propósito Específico a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas, (v) honorarios y gastos de terceros relacionados con cualquier Desinversión, (vi) honorarios y gastos de terceros relacionados con negociaciones extrajudiciales o controversias administrativas, judiciales o arbitrales respecto de una Inversión o Desinversión, (vii) gastos relacionados a indemnizaciones que se deban pagar a Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión, y (viii) cualesquiera gastos de terceros vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores; en el entendido que, en la medida en que estos gastos correspondan al Fideicomiso, incluyendo aquellos relacionados con las Inversiones Balam y Desinversiones Balam conforme al Contrato de Coinversión, serán Gastos del Fideicomiso, sin que dichos gastos se dupliquen; y en el entendido adicional que no serán Gastos de Inversión aquéllos gastos propios del Administrador por servicios que preste al Fideicomiso conforme al Contrato de Fideicomiso y al Contrato de Administración.

"Gastos del Fideicomiso" significan aquellos gastos en que incurra el Fideicomiso durante la vigencia del mismo, los que podrán incluir, sin duplicar, los gastos derivados de:

(i) los Gastos de Inversión que correspondan al Fideicomiso;

(ii) las Comisiones de Administración;

(iii) los Gastos Iniciales de la Emisión y los Gastos de Organización que correspondan al Fideicomiso;

(iv) los honorarios y gastos del Fiduciario (incluyendo, sin limitación, gastos relacionados con el otorgamiento de poderes y con la preparación y formalización de la documentación necesaria para la operación ordinaria del Fideicomiso);

(v) los honorarios y gastos del Representante Común;

(vi) los honorarios y gastos del Auditor Externo;

(vii) los honorarios y gastos del Valuador Independiente, mismos que se estima serán trimestrales y anuales;

(viii) los honorarios de cualesquiera proveedores de precios contratados por el Fiduciario;

(ix) los honorarios y gastos de los asesores (incluyendo legales, contables y fiscales) que no constituyan Gastos de Inversión, incluyendo los relacionados con el mantenimiento de cualquier Vehículo de Propósito Específico o Sociedad Promovida;

(x) las primas de seguro de responsabilidad que cubra a las Personas Indemnizadas y por conceptos similares;

(xi) gastos relacionados a reuniones del Comité Técnico o de Tenedores, incluyendo sin limitación, la remuneración de los miembros del Comité Técnico, o los relacionados a cualquier Asamblea de Tenedores que sea convocada por el Administrador o por resolución del Comité Técnico;

(xii) honorarios y gastos que se generen para sustituir al Administrador, para modificar cualquiera de los Documentos de la Operación y para dar por terminados cualquiera de los Documentos de la Operación;

(xiii) impuestos, cuotas de carácter cuasi-fiscal o auditorías respecto del Fideicomiso o relacionadas con los Certificados, de ser el caso; en el entendido que sólo se considerarán Gastos del Fideicomiso aquellos impuestos o cuotas no atribuibles o imputables a los Tenedores;

(xiv) gastos relacionados con negociaciones extrajudiciales o controversias administrativas, judiciales o arbitrales de las que sea parte el Fideicomiso, directa e indirectamente, que no constituyan Gastos de Inversión;

(xv) gastos correspondientes a comisiones y derechos de registro, listado y depósito pagaderos a la CNBV, la BMV, Indeval u otras autoridades u organismos reguladores respecto de los Certificados;

(xvi) gastos que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso, que no constituyan Gastos de Inversión;

(xvii) gastos de la liquidación del Fideicomiso; y

(xviii) otros gastos relacionados con el mantenimiento de la Emisión y el sano desarrollo y mantenimiento de las prácticas de gobierno corporativo del Fideicomiso;

en el entendido que dentro de los Gastos del Fideicomiso no quedarán comprendidos aquellos gastos propios del Administrador, por servicios que preste al Fideicomiso conforme al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, incluyendo (i) los gastos corporativos del Administrador, incluyendo pagos de nómina y honorarios de asesores independientes que presten sus servicios directamente y para el beneficio del Administrador que contrate el Administrador directamente, (ii) los gastos relacionados con el alquiler de oficinas del Administrador, y (iii) aquellos gastos de viáticos, costos u honorarios pagados por el Administrador o su personal que no se relacionen directamente con el Fideicomiso, cualquier Inversión o Desinversión.

"Gastos de Organización" significa los gastos efectivamente incurridos en relación con el establecimiento de los Fondos Balam y la oferta de intereses o participaciones a inversionistas en los Fondos Balam, como quiera que dichos intereses o participaciones se denominen, incluyendo sin limitación honorarios legales, pago de derechos, comisiones, honorarios u otros montos a intermediarios colocadores, asesores legales, financieros, contables o de otro tipo, así como gastos de impresión y de mercadeo; en el entendido que en la medida en que dichos gastos correspondan al Fideicomiso, únicamente respecto de las Inversiones Balam, conforme al Contrato de Coinversión, serán Gastos del Fideicomiso.

"Gastos Iniciales de la Emisión" significan los gastos incurridos en una sola ocasión que resulten directamente de la emisión de los Certificados, y que incluyen, entre otros, los siguientes:

(i) los honorarios o comisiones y gastos del Intermediario Colocador;

(ii) los honorarios iniciales correspondientes a la aceptación del cargo del Fiduciario y los correspondientes a la primera anualidad del Fiduciario;

(iii) los honorarios iniciales y los correspondientes a la primera anualidad del Representante Común;

(iv) los honorarios de asesores legales y fiscales relacionados con la Emisión incluyendo, sin limitación, cualquier asesor contratado para beneficio de los posibles Tenedores;

(v) los honorarios de consultores y estructuradores relacionados con la Emisión;

(vi) los honorarios iniciales del Auditor Externo, los auditores del Prospecto y del Valuador Independiente, en su caso;

(vii) las cantidades correspondientes a derechos de estudio y trámite, registro, listado y depósito pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y los Certificados; y

(viii) cualesquiera otras cantidades que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso.

"GNL" significa gas natural licuado.

"Grupo Empresarial" tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.

"GWh" significa gigawatt hora.

"Indeval" significa S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

"Influencia Significativa" tiene el significado que se le atribuye en la LMV.

"Instrumentos de Cuasicapital" significa instrumentos de capital preferentes, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas que: (i) sean preferentes a los títulos de Capital de la Sociedad Promovida correspondiente, (ii) contengan un elemento de auto-amortización con respecto al principal y al interés de la inversión respectiva, (iii) contengan un componente económico que disponga un beneficio por el desempeño financiero de la inversión subyacente así como un mecanismo independiente de liquidez. Como aclaración, todo instrumento de deuda o capital preferente que sea convertible en títulos de Capital será considerado Instrumento de Cuasicapital, siempre y cuando, al momento de la Inversión contengan un mecanismo independiente para su liquidación.

"Intermediario Colocador" significan Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México.

"Inversiones" significan, conjuntamente las Inversiones Balam y las Inversiones Directas.

"Inversiones Balam" significan, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso (conjuntamente con el Fondo Co-inversionista y los demás Fondos Balam) a través de Balam México, directa o indirectamente a través de un Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera, en Capital, Instrumentos de Cuasicapital, Activos y Deuda y que no podrán representar menos de un 30% (treinta por ciento) de las Inversiones realizadas por el Fideicomiso calculadas al término del Periodo de Inversión.

"Inversiones Comprometidas" significan aquellas Inversiones respecto de las cuales (i) exista la obligación de parte del Fideicomiso de llevar a cabo o pagar la Inversión conforme a aquellos

convenios, contratos o instrumentos mediante los cuales el Fideicomiso convenga realizar dicha Inversión de manera obligatoria, pero que no hayan sido realizadas o pagadas antes de que el Periodo de Inversión haya terminado, o (ii) exista un convenio, contrato, carta de intención, memorando de entendimiento o instrumento similar para llevar a cabo dicha Inversión, el o los cuales sean subsecuentemente formalizados en convenios, contratos o instrumentos mediante los cuales el Fideicomiso convenga realizar dicha Inversión de manera obligatoria, dentro de los 3 (tres) meses siguientes a que finalice el Periodo de Inversión.

"Inversiones Directas" significan, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso, directa o indirectamente a través de un Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera, en Capital, Instrumentos de Cuasicapital, Activos y Deuda, distintas de las Inversiones Balam.

"Inversiones Puente" significan aquellas Inversiones que realice el Fideicomiso que se espera sean objeto de una Desinversión cuyo producto sea recibido por el Fideicomiso dentro de los 12 (doce) meses siguientes a la fecha de cierre de la Inversión de que se trate.

"Inversiones Subsecuentes" significan aquellas Inversiones que realice el Fideicomiso una vez finalizado el Periodo de Inversión por un monto acumulado que no podrá ser superior al 15% (quince por ciento) del Monto Máximo de la Emisión (o en caso de que sea aprobado mediante Decisión Conjunta de Mayoría, del 20% del Monto Máximo de la Emisión), en (i) un Activo o una Sociedad Promovida en la que el Fideicomiso mantenga una Inversión, o (ii) una Persona cuyo negocio esté relacionado o sea complementario de (y está o estará bajo la misma administración) un Activo o una Sociedad Promovida, en la cual el Administrador determine discrecionalmente que sea apropiado o necesario para el Fideicomiso invertir para preservar, proteger o aumentar la inversión del Fideicomiso en dicho Activo o Sociedad Promovida.

"Inversionista Aprobado" significa (i) una sociedad de inversión especializada en fondos para el retiro, (ii) una institución de crédito, (iii) una institución de seguros y fianzas, (iv) una casa de bolsa, y (v) una sociedad de inversión que, y cualquier otra Persona cuya deuda quirografaria tenga una calificación crediticia de largo plazo igual o mayor a "AA" en escala local de Standard & Poor's (o la calificación equivalente en la escala de cualquier otra agencia calificadora de valores), se encuentre calificada con grado de inversión por cuando menos dos instituciones calificadoras aprobadas para operar como tal por la CNBV.

"Inversión Personal Pasiva" significa aquellas inversiones que no impliquen, de forma directa o indirecta, el control de más del 5% de los derechos económicos o corporativos en una determinada sociedad, o de sus afiliadas, y en tanto no ocupe algún cargo directivo en la sociedad donde se realice la inversión.

"LAERFTE" significa la Ley para el Aprovechamiento de Energías Renovables y el Financiamiento de la Transición Eléctrica.

"LGSM" significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.

"LGTOC" significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

"LIE" significa la Ley de la Industria Eléctrica.

"LISR" significa la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

"LIVA" significa la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

"Llamada de Capital" significa la solicitud que realice el Fiduciario, de conformidad con las instrucciones del Administrador, a efecto de que cada Tenedor que sea titular de Certificados al cierre de operaciones de la Fecha de Registro correspondiente, suscriba y pague los Certificados que le corresponda suscribir de una Emisión Subsecuente, en base al Compromiso correspondiente al número de Certificados del que sea titular dicho Tenedor en dicha fecha.

"LMV" significa la Ley del Mercado de Valores.

"LSPE" significa la Ley del Servicio Público de Energía.

"México" significa los Estados Unidos Mexicanos.

"Miembro Independiente" significa cualquier persona que cumpla con los requisitos del Artículo 24, segundo párrafo, y del Artículo 26 de la LMV; en el entendido que la independencia deberá entenderse respecto del Fideicomitente y el Administrador. En ese sentido, un Miembro Independiente será cualquier persona designada como miembro del Comité Técnico que no se ubique en alguno de los siguientes supuestos:

(i) los directivos o empleados relevantes de las Sociedades Promovidas, del Fideicomitente o del Administrador o de las entidades que formen parte del Grupo Empresarial o Consorcio del que las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador son parte, así como sus comisarios; dicha limitación sólo será aplicable respecto de las personas que hubieran tenido dicho cargo durante los doce meses anteriores a la fecha de nombramiento correspondiente;

(ii) cualquier persona que tenga poder de mando o Influencia Significativa en una persona moral que forme parte del mismo Grupo Empresarial o Consorcio del que las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador son parte;

(iii) accionistas que formen parte del grupo de personas que tengan control sobre las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador;

(iv) clientes, prestadores de servicios, proveedores, deudores, acreedores, socios, directores o empleados de una sociedad que sea un cliente, prestador de servicios, proveedor, deudor o acreedor importante de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador; un cliente, prestador de servicios o proveedor será considerado importante cuando las ventas de la o a las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador representen más del 10% de las ventas totales del cliente, prestador de servicios o proveedor, durante los 12 meses anteriores a la fecha de nombramiento correspondiente; asimismo, un deudor o acreedor será considerado importante cuando la cantidad del crédito en cuestión sea mayor al 15% de los activos de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador o de su contraparte;

(v) los que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o parentesco civil hasta el cuarto grado, así como los cónyuges, la concubina o el concubinario, de cualquiera de las personas físicas que se encuentren en alguno de los supuestos señalados en los incisos (i) a (iv) anteriores; o

(vi) cualquier persona que haya actuado como auditor externo de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador o como auditor externo de cualquier entidad que forme parte del mismo grupo empresarial que cualquiera de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el

Administrador, durante los 12 meses previos a la designación correspondiente.

"Monto Inicial de la Emisión" significa la cantidad total, sin deducciones, que tenga derecho a recibir el Fiduciario como resultado de la Emisión Inicial.

"Monto Invertible" significa el monto que esté disponible en la Cuenta General o invertido en Valores Permitidos (excluyendo los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente) y que, periódicamente, se aumentará o disminuirá, como resultado de las Llamadas de Capital, Inversiones Puente, Solicitudes de Fondeo, y el Producto de las Cuentas del Fideicomiso que no sea distribuido a los Tenedores en términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso – 1.3.1 Aplicación de los Recursos de la Emisión" de este Prospecto. Para el cálculo del Monto Invertible se considerarán cualesquiera cantidades reservadas conforme a la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes.

"Monto Máximo de la Emisión" significa el monto máximo que podrá alcanzar la Emisión, que será igual a la cantidad que resulte de multiplicar por 5 (cinco) el Monto Inicial de la Emisión; en el entendido que el Monto Máximo de la Emisión será reducido por el monto de una Emisión Subsecuente que no haya sido aportado al Fideicomiso respecto de dicha Emisión Subsecuente.

"Patrimonio del Fideicomiso" significa el patrimonio del Fideicomiso, que estará integrado periódicamente por (i) la Aportación Inicial, (ii) los recursos derivados de la Emisión Inicial, (iii) los recursos que se deriven de Emisiones Subsecuentes, (iv) los Compromisos Restantes de los Tenedores, (v) las Inversiones que realice el Fideicomiso directamente o a través de algún Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera, (vi) las cantidades que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso, (vii) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso, (viii) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y (ix) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

"Pemex" significa Petróleos Mexicanos.

"Pérdidas de Capital" significan las cantidades correspondientes al capital acumulado invertido en Inversiones y que ha sido permanentemente descontado o perdido hasta la fecha de cálculo, según sea determinada por el Valuador Independiente de manera trimestral.

"Periodo de Inversión" significa el periodo que comienza en la Fecha Inicial de Emisión y termina en la fecha en que ocurra lo último entre (i) 5 (cinco) años contados a partir de la Fecha Inicial de Emisión; o (ii) la fecha en que termina el periodo de inversión del Fondo Co-inversionista.

"Persona" significa cualquier persona, moral o física, independiente de la forma que adopte y de la legislación conforme a la que esté constituida.

"Persona Indemnizada" significa el Administrador, el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar y sus respectivas Afiliadas, cada uno de los accionistas, socios, funcionarios, consejeros, empleados, miembros, directivos y agentes del Administrador, el Fideicomitente y el Fideicomisario en Segundo Lugar y de cada uno de sus respectivas Afiliadas; el Fiduciario y el Representante Común, y cada uno de sus funcionarios, consejeros, empleados, delegados fiduciarios, agentes y otros representantes, incluyendo en cualquier Vehículo de Propósito Específico o Sociedad Promovida; cada Persona que actúe, o que haya actuado, como miembro del

Comité Técnico, incluyendo a los Miembros Independientes; y cualquier otra Persona que preste sus servicios, a solicitud del Administrador al Fideicomiso, incluyendo los Funcionarios Clave.

"Personas Relacionadas" significan aquellas Personas que se ubiquen dentro de cualquiera de las siguientes categorías respecto de otra Persona (ésta, una "Persona de Referencia"):

(i) aquellas Personas que tengan Control o Influencia Significativa en una Persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que la Persona de Referencia pertenezca, así como los consejeros o administradores o directivos de las Personas morales y las Personas que formen parte de dicho Grupo Empresarial o Consorcio;

(ii) aquellas Personas que tengan Poder de Mando en una Persona moral que forme parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que pertenezca la Persona de Referencia;

(iii) el cónyuge, la concubina o el concubinario y las Personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con Personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos (i) y (ii) anteriores, así como los socios y copropietarios de las Personas mencionadas en dichos incisos con los que mantengan relaciones de negocios;

(iv) las Personas que sean parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que pertenezca la Persona de Referencia; y

(v) las Personas morales sobre las cuales alguna de las Personas a que se refieren los incisos (i) a (iii) anteriores, ejerzan Control o Influencia Significativa.

Para efectos de esta definición, los términos "Control", "Controlada", "Influencia Significativa", "Poder de Mando" y "Consorcio" tendrán los significados establecidos en la LMV.

"Pesos" o "$" significan la moneda de curso legal en México.

"PIB" significa el Producto Interno Bruto de México.

"PIE" significa productor independiente de energía.

"Porcentaje de Participación" significa el porcentaje en el que participarán o coinvertirán los Fondos Balam en la realización de Inversiones Balam, mismo que será determinado tratándose de una Inversión Balam, con base en la proporción de las Aportaciones de Capital Distribuibles, y tratándose de una Inversión Subsecuente, con base en la proporción de las aportaciones de capital realizadas por los inversionistas (Tenedores en el caso del Fideicomiso) de cada Fondo Balam, excluyendo las aportaciones de capital de aquellos inversionistas que hubieren incumplido con sus compromisos conforme al Contrato de Coinversión o que hubieran sido excusados de participar en la Inversión Balam correspondiente conforme al Contrato de Coinversión. Las proporciones podrán variar por causas de fluctuaciones en el tipo de cambio entre Dólares y Pesos en la fecha en que se determinen los porcentajes respectivos, así como otras consideraciones que se determinen necesarias para la realización de las Inversiones Balam respectivas en términos de lo previsto por el Contrato de Coinversión.

"Porcentaje de Participación Base del Fideicomiso" significa, en cualquier momento de determinación, una fracción (expresada en porcentaje) donde (a) el numerador de dicha fracción es la cantidad base del fideicomiso (según sea determinada de conformidad con el Contrato de Co-

inversión) en dicho momento y (b) el denominador de dicha fracción es la suma total de las cantidades bases de los Fondos Balam (según sea determinada de conformidad con el Contrato de Co-inversión) de la todos los Fondos Balam existentes en ese momento.

"PPAs" significa por sus siglas en inglés contratos de suministro de electricidad (*Power Purchase Agreements*).

"Procedimiento" significa cualquier investigación, acto, juicio, arbitraje u otro procedimiento, ya sea civil, penal o de cualquier otra naturaleza, que se encuentre relacionado con una o más Reclamaciones.

"Productos de las Cuentas del Fideicomiso" significan todos los rendimientos, intereses e ingresos netos derivados de las inversiones en Valores Permitidos que se realicen con recursos que estén depositados en las Cuentas del Fideicomiso, incluyendo los intereses generados por las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso.

"Prospecto" significa el prospecto para la Emisión de los Certificados.

"Reclamaciones" significan las reclamaciones, responsabilidades, daños y perjuicios, conocidos o desconocidos, determinados o por determinarse, que existan, puedan existir o que puedan ser iniciados en contra de cualquier Persona Indemnizada, o en relación con las cuales, cualquier Persona Indemnizada pudiera estar involucrada, o con respecto de las cuales, cualquier Persona Indemnizada pudiera ser amenazada, en relación con o que resulte como consecuencia de las Inversiones u otras actividades del Fideicomiso, actividades emprendidas en relación con el Fideicomiso, o que de otra forma se relacionen o resulten del Contrato de Fideicomiso, incluyendo cantidades pagadas en cumplimiento de sentencias o resoluciones, y los honorarios y gastos legales incurridos en relación con la preparación para o defensa de algún Procedimiento.

"Reporte de Aplicación de Recursos" significa el reporte que el Administrador deberá preparar y entregar al Fiduciario y al Comité Técnico trimestralmente conforme al Contrato de Fideicomiso.

"Reporte de Distribuciones" significa los reportes que el Administrador deberá preparar y entregar al Fiduciario y al Representante Común, cada vez que deba realizarse una Distribución conforme al Contrato de Fideicomiso.

"Representante Común" significa Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria, o cualquier Persona que lo sustituya de conformidad con una resolución de la Asamblea de Tenedores.

"Requisitos de Diversificación" significan aquellos requisitos de diversificación que deben cumplir cualesquiera Inversiones conforme a los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fideicomiso y según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1 Objetivo de la Inversión – 5.1.3 Requisitos de Diversificación" de este Prospecto.

"Reserva para Gastos" significa la subcuenta que se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso para que se puedan cubrir la totalidad de los Gastos del Fideicomiso durante la vigencia del Fideicomiso.

"Reserva para Gastos de Asesoría Independiente" significa la subcuenta que se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso para pagar los honorarios, gastos o costos de

cualesquiera asesores que sean contratados para asistir a los Miembros Independientes del Comité Técnico y aquellos miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores o a la Asamblea de Tenedores.

"Reserva para Inversiones Comprometidas" significa la subcuenta que, en su caso, se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso para que, al terminar el Periodo de Inversión, se puedan realizar Inversiones respecto de las cuales se haya adquirido un compromiso vinculante durante el Periodo de Inversión y cuyo desembolso esté pendiente.

"Reserva para Inversiones Subsecuentes" significa la subcuenta que, en su caso, se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso para que, al terminar el Periodo de Inversión, se puedan realizar Inversiones Subsecuentes.

"Retorno Preferente" significa un rendimiento anual acumulado del 10% (diez por ciento) en Pesos compuesto anualmente, calculado sobre el Capital y Gastos Realizados a partir de la fecha de la Solicitud de Fondeo correspondiente a cada Inversión y fondeo de Gastos del Fideicomiso, considerando las Distribuciones anteriores acumuladas realizadas hasta la fecha de cálculo que corresponda. El Retorno Preferente no será aplicable a montos que se encuentren en la Cuenta General, incluyendo aquellos derivados de Inversiones Puente y los montos que se mantengan en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, así como los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Subsecuentes y la Reserva para Inversiones Comprometidas.

"RLD" Significa el Fondo Rasaland.

"RNV" significa el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV.

"Sectores Productivos" significa todas las empresas y proyectos industriales y agroindustriales, así como las empresas y proyectos en los sectores de la industria de la extracción.

"SENER" significa la Secretaría de Energía.

"SHCP" significa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

"Sociedades Promovidas" significan aquellas Personas morales mexicanas residentes para fines fiscales en México y cuyas actividades estén localizadas principalmente en México, en las que el Fideicomiso realice directa o indirectamente una Inversión conforme a lo establecido en el Fideicomiso, o bien Personas morales mexicanas constituidas específicamente para recibir una Inversión en términos del Contrato de Fideicomiso.

"Solicitud de Fondeo" significa aquellas instrucciones que gire el Administrador al Fiduciario para hacer transferencias de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado para hacer Inversiones o pagar Gastos del Fideicomiso.

"Subcuenta de Distribuciones Balam" significa la cuenta establecida por el Fiduciario donde se depositarán los productos resultantes de las Desinversiones Balam y de las Inversiones Balam aún no sujetas a una Desinversión Balam (tales como dividendos, intereses u otras distribuciones respecto de dichas Inversiones Balam), así como los productos derivados de los derechos establecidos en los contratos de inversión o desinversión u otros de carácter similar, previamente a su distribución como Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar.

"Subcuenta de Distribuciones Directas" significa la cuenta establecida por el Fiduciario donde se depositarán los productos resultantes de las Desinversiones Directas y de las Inversiones Directas aún no sujetas a una Desinversión Directas (tales como dividendos, intereses u otras distribuciones respecto de dichas Inversiones Directas), así como los productos derivados de los derechos establecidos en los contratos de inversión o desinversión u otros de carácter similar, previamente a su distribución como Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar.

"Sustitución con Causa" significa la remoción del Administrador resuelta por los Tenedores y/o terminación de los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar como consecuencia de un Evento de Sustitución, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.23 Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución con Causa" de este Prospecto.

"Sustitución sin Causa" significa la remoción del Administrador resuelta por los Tenedores y/o terminación de los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar sin que medie un Evento de Sustitución, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.23 Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución sin Causa" de este Prospecto.

"Tenedores" significan los legítimos tenedores de los Certificados.

"TIR" significa la Tasa Interna de Retorno.

"TRG Group" significa cualquiera de los fondos y vehículos de inversión administrados o dirigidos por TRG Management LP y sus Afiliadas y socios, incluyendo de forma enunciativa, mas no limitativa, a (i) The Rohatyn Group Special Opportunity Fund, Ltd., una compañía exenta bajo las leyes de las Islas Caimán, y sus fondos Co-inversionistas, (ii) TRG Latin American Private Equity Fund y sus fondos Co-inversionistas, (iii) The Rohatyn Group Blue Rock HBM Holdings SARL, una compañía de responsabilidad limitada bajo las leyes de Luxemburgo.

"Valores Permitidos" significa cualquiera de los siguientes valores o instrumentos, en el entendido que los mismos tendrán plazos que permitan al Fiduciario cumplir con las disposiciones del Contrato de Fideicomiso:

(i) instrumentos de deuda denominados en Pesos, Unidades de Inversión (UDIs) o Dólares líquidos (a) emitidos por el Gobierno Federal Mexicano con vencimiento menor a un año, (b) cuyas obligaciones estén garantizadas de forma total e incondicional en términos del pago puntual de principal e interés por el Gobierno Federal Mexicano con vencimiento menor a un año; o (c) cuyas obligaciones están garantizadas de forma total e incondicional en términos del pago puntual de principal e interés por cualquier entidad o autoridad del Gobierno Federal Mexicano, en todos los casos inscritos en el RNV; en el entendido que dichas obligaciones deberán contar con la garantía crediticia total del Gobierno Federal Mexicano y cuenten con vencimiento menor a un año;

(ii) las inversiones líquidas por medio de ventas o contratos de reporto con respecto a cualesquier instrumentos de deuda o valores descritos en el inciso (i) anterior; y

(iii) acciones de fondos de inversión o instrumentos conocidos como trackers con

plazo menor a 1 (un) año y líquidas, respecto de cualquier instrumento descrito en el inciso (i) anterior.

"Valuador Independiente" significa Mancera, S.C. (Ernst & Young) o cualquier Persona que lo sustituya en los términos del Contrato de Fideicomiso, que deberá contar con la experiencia y los recursos necesarios para realizar las valuaciones correspondientes.

"Vehículo Paralelo" tiene el significado que se le atribuye en el Contrato de Fideicomiso, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.20 Vehículo Paralelo" de este Prospecto.

"Vehículo de Propósito Específico" significa cualquier sociedad o vehículo de propósito específico constituido por el Fiduciario en México, Canadá, Países Bajos u otras jurisdicciones, con el fin de realizar Inversiones en México exclusivamente, siempre que se cumplan los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación en los términos del Contrato de Fideicomiso.

"Vouching Group" significa cualquiera de las compañías administradas o dirigidas por Vouching, S.L., una sociedad limitada bajo las leyes de España, propiedad de Borja Escalada y sus Afiliadas y socios, incluyendo de forma enunciativa, mas no limitativa, a Diamond Renewables, S.L., y su filial Diamond Participaciones Industriales de México, S.L., sociedades limitadas bajo las leyes de España., propiedad de Vouching, S.L., Jorge Vallejo (a través de Jojova Inversiones, S.L.) y Jaime Pérez de Laborda.

2. Resumen Ejecutivo

A continuación se incluye un breve resumen de la información contenida en este Prospecto. Dicho resumen no incluye toda la información que debe tomarse en cuenta para tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados y está sujeto y se modifica y se completa con el resto de la información contenida en este Prospecto. Se recomienda a los inversionistas que lean cuidadosamente todo este Prospecto, incluyendo la sección titulada "Factores de Riesgo", antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados.

2.1 Introducción

El Fideicomiso ha sido creado y será administrado como un fondo de inversión de capital cuyo objetivo principal es obtener recursos a través de la emisión de los Certificados para realizar Inversiones en activos y/o en el desarrollo en su etapa final, construcción, operación y mantenimiento de proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, a través de Sociedades Promovidas e incrementar el valor a largo plazo de sus activos, y una vez que las mismas hayan madurado, desinvertirlas o recibir las amortizaciones correspondientes en el caso de Inversiones en Deuda y flujos correspondientes en el caso de los Instrumentos de Cuasicapital, con lo que se generarán rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones.

El Fideicomiso emitirá Certificados en la Fecha Inicial de Emisión como parte de la Emisión Inicial por un monto equivalente al Monto Inicial de la Emisión. El Fideicomiso emitirá Certificados adicionales en las fechas en que se lleven a cabo Emisiones Subsecuentes conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto. El monto máximo de la Emisión Inicial y de las Emisiones Subsecuentes será el Monto Máximo de la Emisión. El Monto Inicial de la Emisión representa el 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión. Los Tenedores que no acudan a las Llamadas de Capital y no suscriban y paguen los Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, se verán sujetos a las Diluciones Punitivas que se describen más adelante en esta sección del Prospecto.

2.2 Partes

El Fideicomiso con base en el cual se realizará la emisión de los Certificados Bursátiles es un fideicomiso irrevocable emisor de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo constituido por el Fideicomitente con Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, como Fiduciario. Los Certificados serán emitidos de conformidad con el Acta de Emisión que suscriba el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. El Representante Común de los Tenedores será Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria.

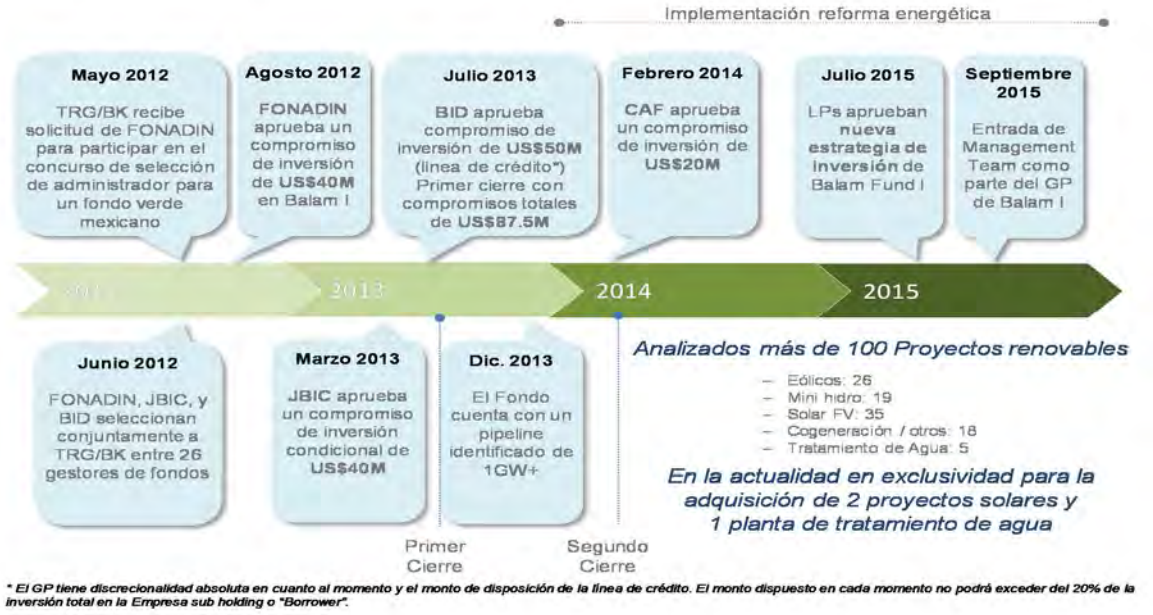
El Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar es Balam Fund I GP, L.P., una sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) constituida conforme a las leyes de Canadá. El Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar fue constituido por TRG Group y BK Group como resultado de haber sido seleccionados por el Fondo Nacional de Infraestructura en un concurso por invitación para levantar, invertir y administrar un fondo para invertir en proyectos

sustentables en México. Actualmente el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, Balam Fund I GP, L.P. es propiedad de TRG Group, BK Group y Vouching Group.

El Administrador es Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable de reciente creación, constituida con el propósito de fungir como el Administrador del Fideicomiso. El Fiduciario contratará al Administrador conforme al Contrato de Administración para que, con base en la experiencia de TRG Group, BK Group y Vouching Group en el sector energías renovables y eficiencia energética, que se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" de este Prospecto, origine, analice, estructure, recomiende al Comité de Inversión, y lleve a cabo la negociación y ejecución de la documentación necesaria para formalizar las Inversiones, y en su oportunidad, recomiende al Comité de Inversión, estructure y lleve a cabo la negociación y ejecución de la documentación necesaria para formalizar las Desinversiones.

Como resultado del concurso por invitación antes mencionado, el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso constituyó Balam Fund I, L.P., un fondo organizado como un *limited partnership* bajo las leyes de Canadá, respecto del cual actúa como socio administrador (*general partner*) y que se define en este Prospecto como el Fondo Co-inversionista. A la fecha, el Fondo Co-inversionista cuenta con compromisos de aportación de capital de distintos inversionistas, incluyendo el Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), el BID, el Banco Japonés de Cooperación Internacional (JBIC) y la Corporación Andina de Fomento (CAF), por alrededor de EUA$160 millones de Dólares[1]. La estructura del Fondo Co-inversionista se describe con más detalle en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1. Contrato de Fideicomiso – 3.1.22. Fondo Co-inversionista".

A continuación se presenta un resumen de los principales hitos del Fondo Co-inversionista en el tiempo:



[1] Los compromisos totales del Fondo Co-inversionista suman EUA$160 millones de Dólares, incluyendo el Contrato de Crédito BID, no obstante, ciertos montos se encuentran condicionados a los compromisos de aportación de capital de los Fondos Balam en su conjunto.

Sujeto a las aprobaciones que resulten necesarias por parte de los órganos del Fideicomiso, el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista coinvertirán conjunta y proporcionalmente en las Inversiones Balam conforme al Contrato de Coinversión. Conforme al Contrato de Coinversión cada Fondo Balam (incluyendo el Fideicomiso, el Fondo Co-inversionista y cada Vehículo Paralelo que se adhiera al mismo en el futuro), se comprometerá a invertir recursos respecto de cada una de las Inversiones Balam, conjunta y proporcionalmente en base a los compromisos de aportación de capital de los inversionistas correspondientes de cada Fondo Balam, con un mínimo de 30% en el caso del Fideicomiso (el Monto Invertible y Compromisos Restantes de los Tenedores en el caso del Fideicomiso).

El Comité de Inversión establecerá el porcentaje de Compromisos Restantes de los Tenedores que sea igual o superior a 30% para determinar el porcentaje de participación de cada Fondo Balam en cada Inversión Balam. Este porcentaje puede variar con respecto a cada Inversión Balam. A modo de ejemplo, si los Fondos Balam tienen "Available Capital Commitments" (el equivalente a Compromisos Restantes de los Tenedores) de 100 en el momento de invertir en una nueva Inversión Balam aprobada por el Comité de Inversión, y el Fideicomiso tiene Compromisos Restantes de los Tenedores de 100, el Fideicomiso debería invertir por lo menos 30/130 (23%) hasta un máximo de 100/200 (50%), según la decisión del Comité de Inversión.

Conforme al Contrato de Coinversión ninguno de los Fondos Balam deberá realizar Inversión Balam alguna salvo que (i) la misma haya sido autorizada por cada uno de los Fondos Balam, y (ii) sea realizada por cada Fondo Balam al mismo tiempo y en los mismos términos y condiciones. Las Inversiones Balam se enfocarán principalmente en activos y/o proyectos de generación de energía solar, hidroeléctricas pequeñas, proyectos de cogeneración pequeños, plantas de tratamiento de agua entre otros.

El Fideicomiso, por su parte y de forma independiente, podrá realizar Inversiones Directas, enfocadas en activos y/o proyectos de generación de energía eólica, hidroeléctrica, proyectos y/o activos de co-generación, entre otros.

Internamente, el Administrador estará integrado por un equipo de trabajo que permitirá que los procesos y la estrategia de inversión del Fideicomiso dictados por las decisiones del Comité de Inversión se cumplan. Dentro del equipo de trabajo del Administrador se incluyen Funcionarios Clave y un equipo de profesionales que buscarán oportunidades de inversión y llevarán el negocio del Administrador, incluyendo la supervisión de las Inversiones que realice el Fideicomiso. Las personas que fungirán como Funcionarios Clave serán los señores Nicolás Rohatyn, Miguel Ángel Gutiérrez, Allen Sanginés-Krause y Borja Escalada Jiménez. Todos o algunos de ellos formarán parte del Comité de Inversión.

El Comité de Inversión es un comité interno del Fideicomisario en Segundo Lugar y es el órgano para la toma de decisiones respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones. El Comité de Inversión estará formado principalmente por personas clave del Fideicomisario en Segundo Lugar. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión se describen con más detalle en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.6 El Comité de Inversión" de este Prospecto. Para mayor información respecto a los miembros iniciales del Comité de Inversión ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 9. Biografías del Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar" de este Prospecto.

Una descripción más detallada de Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., TRG Group, BK Group y Vouching Group incluyendo la descripción del equipo de inversión y su trayectoria, se encuentra en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" de este Prospecto.

2.3 Plan de Negocios

2.3.1 Objetivo de la Inversión; Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación

El Fideicomiso realizará inversiones de capital en activos y/o proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero exclusivamente en México, buscando capitalizar (i) las limitaciones de acceso de desarrolladores pequeños y/o medianos a capital y (ii) el compromiso del gobierno mexicano y de entidades de desarrollo internacionales de incrementar la participación de fuentes renovables en la mezcla de generación de energía eléctrica del país.

Los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación a los que están sujetas las Inversiones se describen con detalle en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1.2 Criterios de Inversión y 5.1.3 Requisitos de Diversificación."

El Administrador considera que el sector energético mexicano, y específicamente el sector de energías renovables y de eficiencia energética, representan una oportunidad de inversión muy atractiva como resultado de los siguientes factores:

- Expectativas de tasa de crecimiento anual promedio del PIB del país de más de 3.6% durante los próximos 5 años[2], con una fuerte correlación entre PIB y demanda energética.

- Aprobación de un nuevo marco regulatorio regulatorio, culminando con la entrada en operación del mercado eléctrico mayorista en enero del 2016 que dotará al sector energético de mayor eficiencia, trasparencia y predictibilidad a la vez que se espera que genere incentivos estables y a largo plazo para el sector de las energías renovables en un escenario de expansión económica en el que México necesita incrementar su capacidad energética en condiciones más competitivas.

- La reforma incluye la creación de un mercado mayorista de energía basado en costos marginales nodales operado de forma independiente y transparente por el CENACE, que iniciará operaciones en enero de 2016.

- Dicho mercado se complementará con subastas anuales a medio y largo plazo de energía eléctrica y de potencia y de Certificados de Energías Limpias, que permitirán fomentar la competitividad y la estabilidad de precios a la vez que garantizar a los generadores de una fuente estable de pagos a largo plazo. La primera subasta de largo plazo fue convocada por el CENACE en noviembre de 2015 y se espera que el fallo de los ganadores de dicha subasta sea publicado en marzo de 2016.

[2] Fuente: Fondo Monetario Internacional, "World Economic Outlook Database", Abril 2015, PWC UK, Economic projections, March 2014. http://www.pwc.co.uk/economic-services/global-economy-watch/gew-projections.jhtml

- Nueva regulación que permite a los proyectos en operación o en etapas avanzadas de desarrollo optar por mantener los regímenes de venta energía de la anterior regulación (ej. autabasto, proyectos "legados") o bien migrar al nuevo marco regulatorio.

- La ratificación por parte de la presente administración del presidente de México de una meta muy ambiciosa de incrementar la participación de las fuentes renovables de energía al 35% del total de generación eléctrica a nivel nacional para el 2026[3].

- México tiene condiciones óptimas para la generación a través de fuentes renovables (viento, sol y agua), contando con un potencial de 57 GW, del cual actualmente hay explotado únicamente cerca de 3 GW.

- Desarrolladores locales con un excelente historial y promotores con sólidas carteras de proyectos pero con acceso limitado a financiamiento, tanto a deuda como a capital. Algunos de estos desarrolladores cuentan con capacidades técnicas de primer nivel pero carecen de los conocimientos requeridos en materia de estructuración financiera para obtener los recursos suficientes que les permitan pasar de la fase de desarrollo de los proyectos a la fase de construcción y puesta en operación de los mismos.

- Interés de grandes empresas en firmar PPAs a largo plazo con el fin de obtener ahorros, certidumbre y "estabilidad" a largo plazo en sus costos de energía eléctrica; así como demostrar su compromiso con el medioambiente mediante el consumo de energía limpia.

El Administrador tendrá como objetivo aprovechar esta oportunidad mediante la identificación, estructuración financiera, adquisición, gestión activa y desinversión en el momento óptimo de un portafolio de inversiones en proyectos que cumplan con los Criterios de Inversión y los Requisitos de Diversificación que se describen con detalle en las secciones "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1.2 Criterios de Inversión y 5.1.3 Requisitos de Diversificación."

El Fideicomiso invertirá, directa o indirectamente, en la compra de acciones representativas de capital privado (*private equity*) en proyectos y/o compañías de pequeña y mediana escala que en forma individual tienden a ser menos buscados por los grandes desarrolladores y/o las empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*); así como la contribución adicional de recursos para la ampliación del Capital, el otorgamiento de Deuda, deuda convertible y/o deuda subordinada (Instrumentos de Cuasicapital y otros instrumentos de Deuda similares) necesarios para llevar a cabo la construcción y puesta en operación de dichos proyectos.

El objetivo del Comité de Inversión y del Administrador será generar un retorno de inversión atractivo mediante (i) el cobro de utilidades y/o intereses generados a lo largo de la Inversión, (ii) apreciación de capital (capturando valor una vez que los proyectos concluyan su fase de construcción y entren en operación), y (iii) venta de la cartera de proyectos (una vez operativos y activos en su conjunto) como un portafolio diversificado. El Fideicomiso invertirá únicamente en tecnologías probadas globalmente, enfocándose principalmente en proyectos que estén muy próximos o listos para iniciar su construcción ("*ready to build*"), eliminando o minimizando así el riesgo de desarrollo. El Comité de Inversión y el Administrador, en el ámbito de sus responsabilidades, tendrán como objetivo tener una participación activa en los proyectos, buscando

[3] Fuente: Estrategia Nacional de Energía 2013-2027.
http://www.energia.gob.mx/res/PE_y_DT/pub/2013/ENE_2013-2027.pdf

preferentemente posiciones de control o co-control para manejar la operación y la salida de los proyectos que componen su portafolio de inversiones. De manera selectiva, el Administrador buscará también participaciones minoritarias relevantes en algunos proyectos, siempre y cuando cuenten con un acuerdo de accionistas y un gobierno corporativo que contemple las protecciones adecuadas (participación en el consejo de administración, derecho de veto, etc.) y asegure la salida de las inversiones (derechos de venta forzosa y de venta conjunta, etc.).

2.3.2 Origen de las Inversiones

Los miembros del Comité de Inversión y el equipo de inversión del Administrador cuentan con experiencia en todas las fases del proceso de inversión. El Administrador posee además una sólida red de contactos y relaciones con empresas locales e internacionales muy activas en el sector que constituye una valiosa herramienta para la originación de oportunidades de inversión en términos favorables para el Fideicomiso.

El Comité de Inversión y el Administrador cuentan con la experiencia, los recursos, los conocimientos y las relaciones adecuadas en el mercado para realizar una búsqueda exhaustiva con el fin de identificar potenciales inversiones de manera rápida y acceder a las mejores oportunidades de inversión en el sector de energías renovables, cogeneración y eficiencia energética en línea con los Criterios de Inversión del Fideicomiso. Esto implica realizar un trabajo de investigación del mercado a fondo en los diferentes "sub-sectores", entendiendo claramente quiénes son los principales actores y cuáles son los factores clave de cada "sub-sector". Las principales tareas de este enfoque "proactivo" de búsqueda e identificación de oportunidades para poder acceder a los mejores proyectos incluyen:

- Identificación clara de las necesidades de los diferentes participantes de la industria.

- Conocimiento profundo del marco regulatorio de cada sub-sector y tecnología: incentivos, tarifas, PPAs, beneficios, ahorros, impuestos, reducción de emisión de gases de efecto invernadero, etc.

- Entendimiento con respecto a la viabilidad para obtener financiamiento local y/o internacional de cada uno de los proyectos dependiendo de la tecnología y los diferentes riesgos subyacentes.

- Identificación de los principales actores (locales e internacionales) de cada sector y subsector.

- Identificación de los principales desarrolladores con experiencia probada.

- Establecimiento de un diálogo activo y constante con la red de contactos en los sectores de banca de desarrollo, banca comercial y banca de inversión, desarrolladores, proveedores de tecnología, empresas de ingeniería especializadas en la ejecución de contratos llave en mano para la ingeniería, procuración y construcción de los proyectos, y consultores.

2.3.3 Calendario de Inversiones y Desinversiones

Excepto en los casos específicos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y

Desinversiones" de este Prospecto, las Inversiones deberán hacerse durante el Período de Inversión.

El plazo para realizar las Desinversiones dependerá de diversos factores, incluyendo factores macroeconómicos como también factores relativos a la Inversión específica. Podrán realizarse Desinversiones en cualquier momento durante la vigencia de los Certificados. No obstante, las Desinversiones deberán llevarse a cabo antes de la Fecha de Vencimiento Final.

No es posible establecer un calendario anual detallado con las fechas en las que se realizarán las Inversiones y, en su caso, las Desinversiones respectivas, dado que no se encuentran identificados específicamente los momentos de oportunidades de inversión y desinversión a la fecha de este Prospecto. Los términos de las Inversiones potenciales aún no se conocen, por lo que el cierre de las Inversiones y Desinversiones dependerá de las condiciones de mercado, así como del análisis de cada una de éstas y de las negociaciones que en todo caso se lleven a cabo. En todo caso, las Inversiones se realizarán dentro del Periodo de Inversión en la medida en que existan oportunidades atractivas de inversión dentro de los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación antes descritos.

2.3.4 Estrategia de Inversión

El Fideicomiso se centrará en la detección de Inversiones de menor visibilidad (para reducir la competencia), que cuenten con los principales requisitos que el Fideicomiso busca para las inversiones en proyectos: buena ubicación, tecnología probada, principales contratos firmados con contrapartes aceptables para el Fideicomiso, permisos en regla (autorizaciones otorgadas) que, combinados con la experiencia de los miembros del Comité de Inversión y del Administrador, puedan llevarse a cabo exitosamente. El Administrador espera poder contribuir al proyecto con ideas innovadoras y su conocimiento, particularmente en la estructuración financiera y fiscal, contribuyendo a maximizar la rentabilidad de los proyectos. Adicionalmente, el Administrador jugará un papel clave en la búsqueda de socios adicionales de Capital (en caso de que fuese necesario) aprovechando la experiencia de TRG Group y BK Group en atraer y levantar capital y el conocimiento y la experiencia de Vouching Group en la operación y gestión de proyectos en el sector de energías renovables. El Administrador exigirá firmar acuerdos de gobierno corporativo que serán clave para garantizar la operación durante la vida del proyecto y que facilitarán la estrategia de Desinversión.

Principalmente, el Administrador buscará posiciones de control accionario para manejar la operación y la salida de los proyectos. Alternativamente, buscará posiciones minoritarias relevantes siempre y cuando existan protecciones adecuadas (participación en directo, derechos de venta forzosa y venta conjunta, derecho de veto, etc.).

Finalmente, y como parte de la estrategia de salida, el Administrador estructurará las Inversiones desde un inicio con el propósito de anticipar la potencial venta o salida de parte o la totalidad de las Inversiones en función del Periodo de Inversión del Fideicomiso. Esto sólo puede hacerse mediante un conocimiento exhaustivo y profundo del mercado, lo que implica el monitoreo permanente del sector energético local e internacional, así como de los mercados de capitales públicos y privados, con el fin de poder evaluar las mejores estrategias de Desinversión.

El equipo del Administrador está compuesto por profesionales de inversión con experiencia, que estudiarán atentamente los fundamentos de los proyectos durante las fases de análisis y auditoría previa, desarrollando la estructura de financiamiento más adecuada así como la estrategia de Desinversión más adecuada. Adicionalmente supervisarán de cerca los proyectos durante la fase

final de desarrollo, durante la construcción y a lo largo de la operación de los mismos. Asimismo, creemos que gracias su conocimiento técnico y su capacidad de estructuración financiera, el Administrador puede atraer a los mejores desarrolladores de proyectos al ofrecer sus servicios y asesoría para optimizar los principales contratos de los proyectos y por lo tanto mejorar las tasas de retorno de las Inversiones.

Una de las características que hacen a este Fideicomiso único es la capacidad de identificar y promover oportunidades en nichos de mercado. Desde el 2012, el equipo de inversión ha trabajado para originar, analizar y tener acceso a un portafolio diversificado de Inversiones potenciales, habiendo contactado a un gran número de participantes en la industria, incluyendo desarrolladores, promotores de proyectos, consultores del sector energético, instituciones financieras, grandes consumidores de energía y agencias reguladoras. Dentro de este portafolio existe un claro nicho de proyectos menos visibles y de menor envergadura por las siguientes razones:

Tamaño de Proyecto: Los grandes actores, en su mayoría empresas internacionales (Iberdrola, Acciona, Unión Fenosa, Cemex, EDF, por citar algunos), han aprovechado algunas de las oportunidades que existen en esta industria, pero sigue existiendo un amplio universo de proyectos menos visibles que principalmente por su tamaño no resultan tan atractivos para los grandes inversionistas. En la mayoría de los casos, estos proyectos de menor envergadura están en manos de desarrolladores que no cuentan con la capacidad financiera y/o experiencia de gestión necesaria para poderlos llevar a cabo.

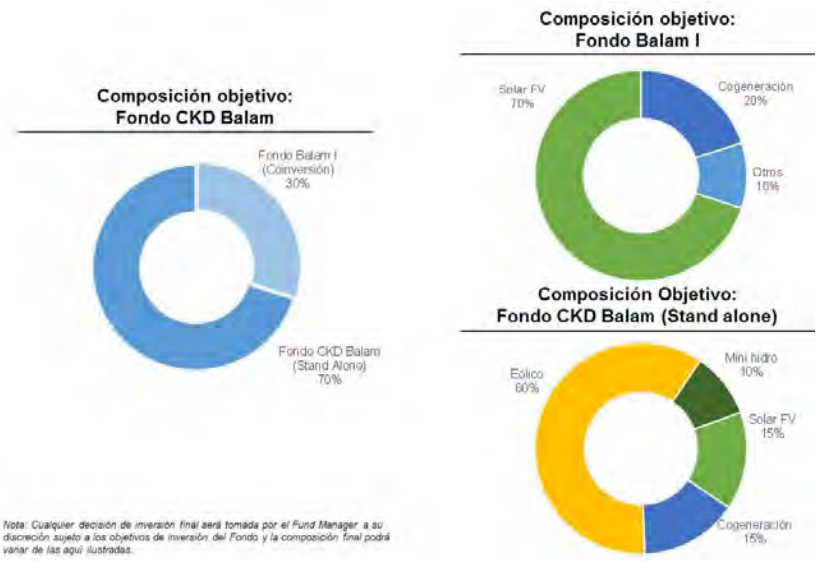
Parte de la diferenciación del Fideicomiso, respecto de otros fondos, está directamente relacionada con el objetivo de sus inversiones consistente en enfocarse en proyectos que a nivel individual puedan ser menos atractivos para gestores de fondos más grandes en búsqueda de proyectos de varios cientos de MWs.

En el sector de eficiencia energética, las ESCOs no han logrado tener un gran impacto en la industria, principalmente debido a la falta de capital para ofrecerle al usuario una solución que le permita ahorrar energía sin tener que desviar recursos de su operación y negocio estratégico.

Rentabilidad: Un factor fundamental de la rentabilidad de los proyectos de generación eléctrica es el momento en que se efectúa el compromiso de inversión. Invirtiendo en el momento adecuado entre las etapas de desarrollo "*greenfield*" y "*ready to build*", se puede buscar optimizar la rentabilidad al mismo tiempo que se controlan o mitigan los principales riegos. Esto se puede lograr comprometiendo recursos en etapas cercanas al "ready to build", pero condicionando el desembolso de los fondos comprometidos al cumplimiento de ciertos hitos fundamentales como por ejemplo, el cierre financiero del Proyecto, la obtención de un PPA, etc.

La estrategia de inversión se centrará principalmente en proyectos con un grado avanzado de desarrollo que permitan obtener retornos de inversión aceptables en escenarios conservadores.

Las siguientes gráficas ilustran el portafolio objetivo de los Fondos Balam (para una coinversión del 30% del Fideicomiso), asumiendo un tamaño total de EUA$300 millones:



La siguiente tabla muestra los prospectos de operaciones que, a septiembre de 2015, el equipo del Administrador identifica como posibles Inversiones:

Proyecto	Tecnología	Tamaño (MW)	Inversión (US$M)	Equity (US$ M)	Equity (%)	Balam (US$M)	TIR Esperada (MXN)	Avance Negociación
1	Solar	30.0	47.0	47.0	100%	47.0	13%	SPA firmado por Balam Fund / Funding sujeto a CPs
2	Solar	30.0	47.0	47.0	100%	47.0	13%	Due Diligence completa / Negociación SPA
3	Planta Tratamiento	N/A	34.0	10.0	100%	10.0	25%	Exclusividad / Análisis
4	Eólico	20.0	43.0	12.9	90%	11.6	16%	Oferta presentada
5	Mini Hidro	30.0	81.0	21.9	100%	21.9	16%	Oferta presentada
6	Cogen	18.0	27.0	10.8	100%	10.8	21%	Negociaciones
7	Mini Hidro	28.8	63.4	19.0	90%	17.1	18%	Negociaciones iniciales
8	Eólico	108.0	216.0	64.8	50%	32.4	17%	Negociaciones iniciales
9	Mini Hidro	7.0	24.0	24.0	80%	19.2	19%	Negociaciones iniciales
10	Mini hidro	8.0	TBD	TBD	TBD	TBD	TBD	Negociaciones iniciales
		279.8	**582.4**	**257.4**		**217.0**		

(1) Los proyectos incluidos en esta tabla cumplen con los criterios de elegibilidad de inversión del Fondo Balam. Para los proyectos 4, 5 y 7 se contempla la co-inversión de otros inversionistas. En algunos casos los porcentajes de participación reflejan prima de desarrollo al promotor o descuentos en la compra del proyecto. La presente tabla contiene potenciales transacciones que no han sido aún aprobadas ni que hay garantía de que ocurrirán o se cerrarán por parte de Balam. Esta tabla se incluye sólo a efecto ilustrativo. Los retornos aquí incluidos pueden no ser tales ni incluyen una salida. No debe tomarse esta tabla como fundamento para efectuar una inversión en el Fondo.

** La presente tabla se incluye a efectos ilustrativos. Los proyectos incluidos en esta tabla cumplen con los Criterios de Elegibilidad de Inversión descritos en este Prospecto. En algunos casos los porcentajes de participación reflejan prima de desarrollo al promotor o descuentos en la compra del proyecto. No existe certeza alguna de que el Fideicomiso invertirá en los proyectos aquí descritos. La información se incluye estrictamente para ilustrar el tipo de proyectos el equipo de inversión está considerando y no hay garantía alguna de que las inversiones aquí mencionadas se lleven a cabo.*
***Los retornos aquí incluidos pueden no ser tales ni incluyen una salida.*

2.3.5 Propuesta de Valor y Alcance

Oportunidad

La combinación de una perspectiva macroeconómica favorable en México y condiciones propicias del sector de energías renovables como consecuencia de (i) el alto potencial de demanda eléctrica en general y de renovables en particular, (ii) excelentes condiciones geográficas y climatológicas para desarrollar proyectos de energías limpias, (iii) desarrolladores de proyectos renovables con experiencia sólida, (iv) acceso al financiamiento para respaldar proyectos con alto nivel crediticio, (v) capacidad de firmar PPAs a largo plazo con consumidores de energía (*off-takers*) sólidos, y (vi) fuerte apoyo del gobierno federal mexicano evidenciado con la reciente aprobación de una reforma energética sin precedente, crean una oportunidad de inversión muy atractiva bajo un marco político estable.

Condiciones macroeconómicas favorables de México

México es la segunda potencia económica latinoamericana y la 11ª más grande del mundo, con un PIB por paridad del poder adquisitivo estimado de EUA$2,140 mil millones en 2014.[4] Después de la crisis económica global que comenzó entre 2008 y 2009, el país emprendió una fuerte recuperación de la recesión con un crecimiento anual promedio del PIB del 3.3% entre 2010-2014. [5] Este crecimiento junto con políticas económicas prudentes, incluyendo políticas fiscales disciplinadas, ha dado lugar a un nivel moderado de deuda pública neta del 41%[6] y un bajo nivel de déficit fiscal de 3.7%.[7] Al mismo tiempo, la política monetaria disciplinada de México ha dado lugar a una inflación anual estable de 3.7%[8]. Como resultado, la deuda soberana a largo plazo de México está calificada con BBB+ por Fitch y Standard & Poor's (con una perspectiva estable) y con A3 por Moody's. La nueva administración está ejecutando un ambicioso plan para introducir reformas estructurales y progresivas con el fin de atraer más inversión al país, impulsando el crecimiento económico y la entrada de capital externo. Desde el punto de vista del Administrador, la demografía favorable del país respalda sus perspectivas económicas. México cuenta con una población total de aproximadamente 125 millones de personas[9] con una tasa de crecimiento anual de 1.3%[10]. El 45% de esta población tiene menos de 25 años[11], lo cual representa una importante fuente de fuerza laboral joven.

Alto potencial de demanda de "energía limpia" con excelentes condiciones geográficas y climatológicas

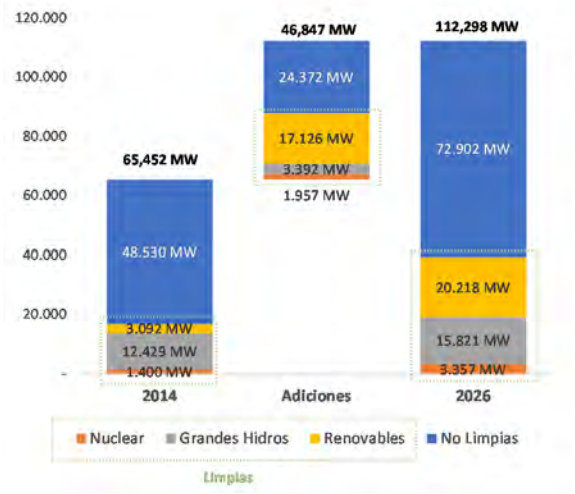
Según el Programa de Obras e Inversiones del Sector Eléctrico, de los 65,452MW de capacidad total instalada en México, la proporción de energía generada a partir de fuentes limpias (que incluye energía renovable y cogeneración, grandes plantas hidroeléctricas y la central de generación nucleoeléctrica, Laguna Verde) es actualmente de 26%, o aproximadamente 17,000

[4] International Monetary Fund, "World Economic Outlook Database," Abril 2015.
[5] International Monetary Fund, "World Economic Outlook Database," Abril 2015.[5] Atradius "Mexico Country Report," Noviembre 2013.
[6] CIA, "The World Factbook", Octubre 2014. [6] SHCP, "Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública," Julio 2013.
[7] CIA, "The World Factbook", Octubre 2014.[7] International Monetary Fund, "Fiscal Monitor; Balancing Fiscal Policy Risks," Abril 2012.
[8] Banco Mundial, Inflación, Octubre 2014.
[9]Banco Mundial, Población, Octubre 2014.[9] INEGI, "Ocupación y Empleo," cuarto trimestre de 2013.
[10] Banco Mundial, Datos, Crecimiento de la población (% anual), Octubre 2014.
[11] CIA, "The World Factbook," 2013.

MW. Si excluimos las grandes plantas hidroeléctricas y las nucleares, únicamente un 5% o 3,000 MW provienen de fuentes de energías renovables. Se espera que la demanda energética crezca a una tasa anual de 4.0% entre 2014 – 2028, y que la capacidad total instalada llegue a los 114,000 MW en 2028[12]. Esto significa que para poder cubrir el incremento de demanda, entre el 2014 y 2028 México necesitará añadir una capacidad adicional de 50,000 MW de generación total, equivalente a un incremento de más del 75% sobre la capacidad al 2014.

Para poder promover el desarrollo sostenible al mismo tiempo que se cubre el incremento de demanda, el Gobierno mexicano se comprometió a incrementar el porcentaje de generación a partir de fuentes limpias a 35% del total de generación nacional para el 2026. Estimamos que de la capacidad total en 2026, el 18% provendrá de fuentes renovables según las metas establecidas, lo cual supone un incremento de más de 17,000 MW de capacidad de generación a partir de renovables (se excluyen las grandes centrales hidroeléctricas que podrá desarrollar CFE, las cuales ya se encuentran registradas en el Programa de Obras e Inversiones del Sector Eléctrico). Para alcanzar el objetivo planteado, entre 2014 y 2026 se debería construir 6.5 veces la capacidad instalada de generación de energías renovables existente al 2014.

El país cuenta con gran disponibilidad de terrenos y excelentes condiciones geográficas y climatológicas para el desarrollo de proyectos solares, eólicos e hidroeléctricos para ello.



Firme apoyo del gobierno y mejora del marco regulatorio

El gobierno mantiene un fuerte compromiso de fomentar la inversión en energías renovables para alcanzar sus metas de "energías limpias", habiendo adoptado medidas concretas y claramente definidas como, entre otros, (i) costos de trasmisión preferenciales y la creación del llamado "banco de energía" (una cuenta virtual que registra la potencia y energía generada por fuentes renovables y cogeneración eficiente independientemente de cuándo y dónde es consumida por el tomador de energía) para los contratos con consumidores de energía privados según el régimen de autoabasto para los proyectos legados, (ii) publicación de una metodología para reconocer el aporte de capacidad de las fuentes intermitentes de generación., (iii) establecimiento de requisitos de certificados de energía limpia para los participantes del mercado mayorista, (iv) establecimiento de un sistema de contratos de cobertura de energía eléctrica a largo plazo a través de subastas anuales, etc.

[12] SENER, "Estrategia Nacional de Energía 2014-2028" 2014.

En este sentido, a finales del 2013 se aprobó una Reforma Energética sin precedentes, que está en proceso de ser completada, la cual tiene como objetivos, entre otros, introducir más competencia, permitiendo la participación del sector privado (con el objetivo de acelerar la necesaria inversión en el sector energético) y dotar de mayor transparencia en el segmento de generación creando un sector más eficiente, reduciendo o limitando el rol monopólico de la CFE. Dicha Reforma es la base para crear una industria de generación eléctrica más abierta y competitiva generando al mismo tiempo, así como un entorno favorable para la inversión privada con un marco regulatorio claro que establece incentivos adecuados para la inversión a largo plazo.

Al dia de hoy la CFE opera con pérdidas importantes y cuenta con una matriz de generación ineficiente. Es por ello que la Reforma Energética tiene como objetivo el "sinceramiento" de tarifas en los sectores de generación, distribución y transmisión de electricidad con el fin de promover la participación de capital privado y disminuir la participación del estado, incluyendo la reducción de las pérdidas económicas de la CFE. Cabe destacar que el sector cuenta con amplias necesidades de capital tanto para reemplazar generación ineficiente como para aumentar la capacidad instalada. Durante algunos meses anteriores a la implementación del mercado eléctrico mayorista (que se espera esté operando a partir de enero del 2016) se ha registrado una reducción de tarifas muy relevante y el Administrador cree que ese nivel de tarifas no es sostenible en el mediano/largo plazo en virtud de las necesidades de inversión antes mencionadas. Finalmente, la reciente reducción de los costos de combustible a nivel global no es suficiente, a juicio del Administrador, para explicar la reducción experimentada por las tarifas, de acuerdo con las fórmulas de cálculo vigentes.

Estrategia de Inversión Diferenciada

Creemos firmemente que hemos identificado una clara oportunidad de crear y desarrollar una cartera diversificada con masa crítica compuesta principalmente por proyectos de energía renovable y cogeneración de mediana y pequeña escala, así como otras oportunidades dentro del segmento de eficiencia energética. El Administrador cree que en este nicho de mercado hay menos competencia con las empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*) o con los contratistas de EPC que tienden a enfocarse en proyectos de mayor tamaño. Dentro de este nicho de mercado, el enfoque principal del Fideicomiso se centrará en proyectos que estén listos para iniciar su construcción "*ready to build*" para minimizar riesgos de desarrollo, lo que permite capturar retornos superiores a aquellos obtenidos al invertir en proyectos que ya estén en operación. El Fideicomiso sólo invertirá en proyectos de tecnologías probadas, principalmente eólicos, solares, cogeneración, y en menor medida, centrales hidroeléctricas de río y equipamiento de presas y biomasa.

Dentro del sector de eficiencia energética, el Administrador ve las oportunidades más atractivas principalmente en proyectos de cogeneración, seguidos por inversiones en ESCOs. Adicionalmente, el Fideicomiso puede añadir valor a los desarrolladores de proyectos de energía limpia que pueden tener buenas oportunidades de inversión pero que carecen de financiamiento de capital, y/o tienen acceso limitado a consumidores de energía u "*off-takers*" (para firmar PPAs), y/o tienen capacidad o conocimiento limitado para obtener financiamiento competitivo de proyectos. El Fideicomiso, directa o indirectamente a través de las Sociedades Promovidas, tiene la intención de acceder al sistema de subastas y/o firmar PPAs a largo plazo para generar flujos de caja estables y predecibles y obtener los mejores términos y condiciones de financiamiento de los proyectos, aumentando así los retornos del Fideicomiso.

El Administrador buscará, de tiempo en tiempo, flexibilidad para invertir en proyectos vendiendo energía en el mercado eléctrico mayorista (que se espera esté operando a partir de enero del 2016) con el objetivo de posteriormente cerrar PPAs y/o acceder al sistema de subastas en un plazo de 12 a 24 meses de realizada cada Inversión. Para el caso de las Inversiones que vendan en una primera etapa la energía al mercado mayorista, el Administrador (i) basará su análisis en informes de asesores de mercado independientes (ii) exigirá retornos aceptables en escenarios conservadores (iii) buscará acceder a financiamiento bancario ("*project finance*") para dichos proyectos una vez que se firmen PPAs y/o se acceda a contratos vía subastas y/o el mercado mayorista se haya consolidado. Por ende, el Administrador buscará flexibilidad para financiar algunos proyectos sin apalancamiento minimizando el impacto en la rentabilidad ante potenciales variaciones y volatilidad de precios y otorgando al inversor un rendimiento ("*yield*") relevante desde el primer año de operación.

El objetivo final del Fideicomiso (una vez que se hayan realizado las Inversiones) es el de eventualmente agrupar estos proyectos en una única cartera con suficiente masa crítica y diversificación para atraer el interés de inversionistas estratégicos de mayor tamaño que de otra manera no tendrían la capacidad o el interés de invertir en estos proyectos en forma individual por su tamaño y que además no están dispuestos a correr el riesgo de construcción de los mismos.

Grupo con sólida experiencia relevante y red de contactos a nivel local y global

La extensa y complementaria experiencia de los socios senior de TRG Group y BK Group en actividades de inversión de capital (private equity) y en la gestión de fondos de inversión es complementada con el amplio conocimiento y las capacidades operativas y técnicas de Vouching Group y de los miembros del Comité de Inversión y del Administrador. Para mayor información respecto de los perfiles de los miembros del Administrador, ver las secciones "V. El Administrador y el Fideicomitente – 8. Biografías del Equipo del Administrador" y "V. El Administrador y el Fideicomitente – 9. Biografías del Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar". El equipo posee una extensa experiencia en el sector, habiendo gestionado los últimos años un amplio portafolio de proyectos de más de 1 GW de capacidad distribuidos en 8 países y completado asimismo inversiones a nivel global en activos renovables para terceros por importe equivalente a más de $2.5bn.

Adicionalmente, el equipo cuenta con una amplia red de contactos y relaciones tanto a nivel local como internacional. El equipo de inversión, principalmente basado en la Ciudad de México, México, está respaldado por la plataforma de TRG Group compuesta por más de 100 empleados en 15 oficinas globales, así como por las oficinas de BK Group en Madrid y de Vouching Group en Madrid.

El equipo cuenta con capacidad y experiencia para identificar los principales riesgos en todas las fases del proyecto (incluido durante la fase de desarrollo) y formas de mitigarlos. A pesar de ello, con el objetivo de reducir significativamente el perfil de riesgo de las inversiones, el Fideicomiso no asume riesgo desarrollo y completa las transacciones sujeto a la obtención de todos los permisos, autorizaciones y licencias para iniciar la construcción. Con respecto a los terrenos, identificamos desarrolladores exitosos en el manejo de contratos de locación de tierra, ya que dichos contratos pueden resultar complejos por el tipo de relación con las autoridades municipales y ejidos, según sea el caso, mismos que pueden retrasar la construcción o aumentar los costos de operación. De igual forma, la interacción con CFE y nuestros proyectos requiere de conocimiento técnico y legal desde etapas tempranas del proyecto hasta su operación. Derivado de ello, nuestro equipo posee la experiencia, conocimientos y relaciones necesarias para la interacción con CFE.

En cuanto a la administración del Fideicomiso y su contabilidad, se llevarán a cabo utilizando la plataforma de "back office" existente en TRG Group (con probada experiencia en la administración de carteras de activos ilíquidos), mientras que los servicios administrativos de los proyectos individuales serán gestionados asesores técnicos (mayoritariamente por el Asesor Técnico, Vector Cuatro), lo cual permitirá que el Comité de Inversión y el Administrador se enfoquen en sus actividades principales.

2.4 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones

Los recursos captados por el Fideicomiso mediante la emisión de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Subsecuentes, se destinarán principalmente a realizar, de forma independiente Inversiones Directas y junto con el Fondo Co-inversionista Inversiones Balam. A la fecha, el Fondo Co-inversionista cuenta con compromisos de distintos inversionistas, incluyendo el Fondo Nacional de Infraestructura y varias instituciones de desarrollo, por aproximadamente EUA$160 millones de dólares.[13]

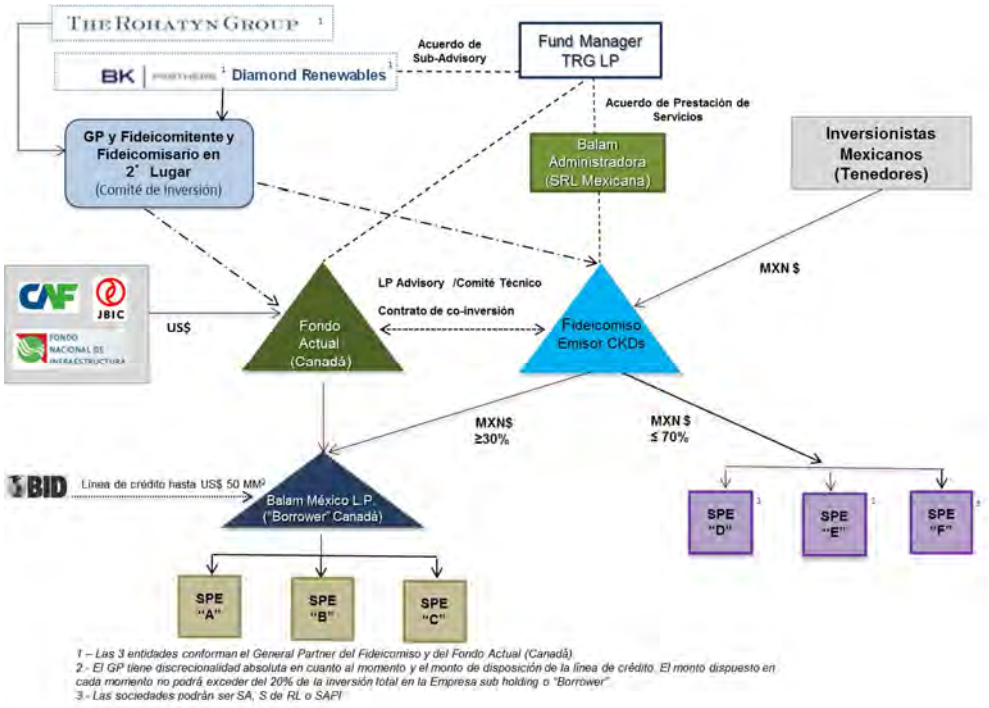
En adición a las Inversiones Directas, el Fideicomiso, el Fondo Co-inversionista, coinvertirán conjunta y proporcionalmente en las Inversiones Balam conforme al Contrato de Coinversión. Dichas inversiones serán realizadas como socios de responsabilidad limitada (*limited partners*) de Balam México en términos del Convenio de Asociación de Balam México. El socio administrador (*general partner*) de Balam México es Balam Fund I GP, L.P., quien a su vez es el socio administrador (*general partner*) del Fondo Co-inversionista y demás Vehículos Paralelos, en su caso.

Adicionalmente el Fideicomiso podrá realizar Inversiones Directas sin el Fondo Co-inversionista en aquellas inversiones que dicho fondo no pudiera realizar.

Las Inversiones serán administradas por el Administrador de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. El Administrador tendrá derecho a recibir la Comisión de Administración de conformidad con lo previsto en el Contrato de Administración.

En la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación" de este Prospecto, se incluye una descripción detallada del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Crédito BID a que se refiere el esquema de la estructura de las Inversiones que se presenta a continuación:

[13] Los compromisos totales suman EUA$160 millones de Dólares pero ciertos montos se encuentran condicionados a los compromisos de aportación de capital de los Fondos Balam en su conjunto.



Aplicación de los Recursos de la Emisión y Establecimiento de Reservas

Una vez concluida la emisión de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Subsecuentes, los recursos obtenidos de la misma serán depositados en la Cuenta General del Fideicomiso.

En el caso de la Emisión Inicial, el Fiduciario transferirá, conforme a las instrucciones del Administrador, de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos por el Intermediario Colocador, conforme al Contrato de Colocación, y pagará o reembolsará a la Persona que corresponda, incluyendo, sin limitación, al Fideicomitente, dichos Gastos Iniciales de la Emisión con cargo a la Cuenta de Capital Fondeado según se describe en la sección "II. La Oferta – 2. Destino de los Fondos" de este Prospecto. Se entenderá que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión ha sido transferido a la Cuenta de Capital Fondeado conforme a una Solicitud de Fondeo, y pagado con fondos de dicha Cuenta de Capital Fondeado.

Asimismo, el Fiduciario segregará las cantidades que se establecen en la sección "II. La Oferta – 2. Destino de los Fondos" de este Prospecto para la creación de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.1 Aplicación de los Recursos de la Emisión" de este Prospecto.

Una vez pagados los Gastos Iniciales de la Emisión y constituida la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, los recursos netos de la Emisión Inicial se mantendrán en depósito en la Cuenta General hasta que sean objeto de cualquier Solicitud de Fondeo para la realización de una Inversión o pago de Gastos del Fideicomiso.

El Fideicomiso realizará Emisiones Subsecuentes conforme a las Llamadas de Capital, de conformidad con las instrucciones del Administrador, en la medida que el Administrador prevea

que el Fideicomiso necesitará recursos para realizar Inversiones y/o pagar Gastos del Fideicomiso. El mecanismo de Llamadas de Capital y el procedimiento para realizar las mismas se describe con detalle en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

Las cantidades que se encuentren en la Cuenta General, ya sea que se deriven de la Emisión Inicial o de Emisiones Subsecuentes, constituirán el Monto Invertible y el Fideicomiso las invertirá en Valores Permitidos, hasta en tanto el Administrador las utilice para realizar Solicitudes de Fondeo.

Una vez que el Administrador haya identificado una oportunidad de inversión, procederá a realizar el análisis de dicha oportunidad de inversión, conforme a los procedimientos de inversión que se detallan en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.7 Proceso de Inversión" de este Prospecto, con la finalidad de someterla a la aprobación del Comité de Inversión en caso de que el Administrador determine la conveniencia de la misma.

Una vez aprobada una Inversión por el Comité de Inversión del Administrador, y en caso de ser necesario, por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.4 Proceso de Aprobación de Inversiones" de este Prospecto, el Fideicomiso o sus respectivos vehículos de inversión creados al efecto, según se determine, y tratándose de Inversiones Balam, el Co-inversionista, suscribirán los instrumentos de inversión respectivos. La naturaleza de dichos instrumentos se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.1 Descripción de los Activos, bienes o derechos fideicomitidos" de este Prospecto.

Una vez aprobada una Inversión y sustancialmente finalizados los instrumentos de inversión respectivos y claramente definidas las condiciones aplicables, si las hubiere, el Administrador realizará una Solicitud de Fondeo conforme a los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

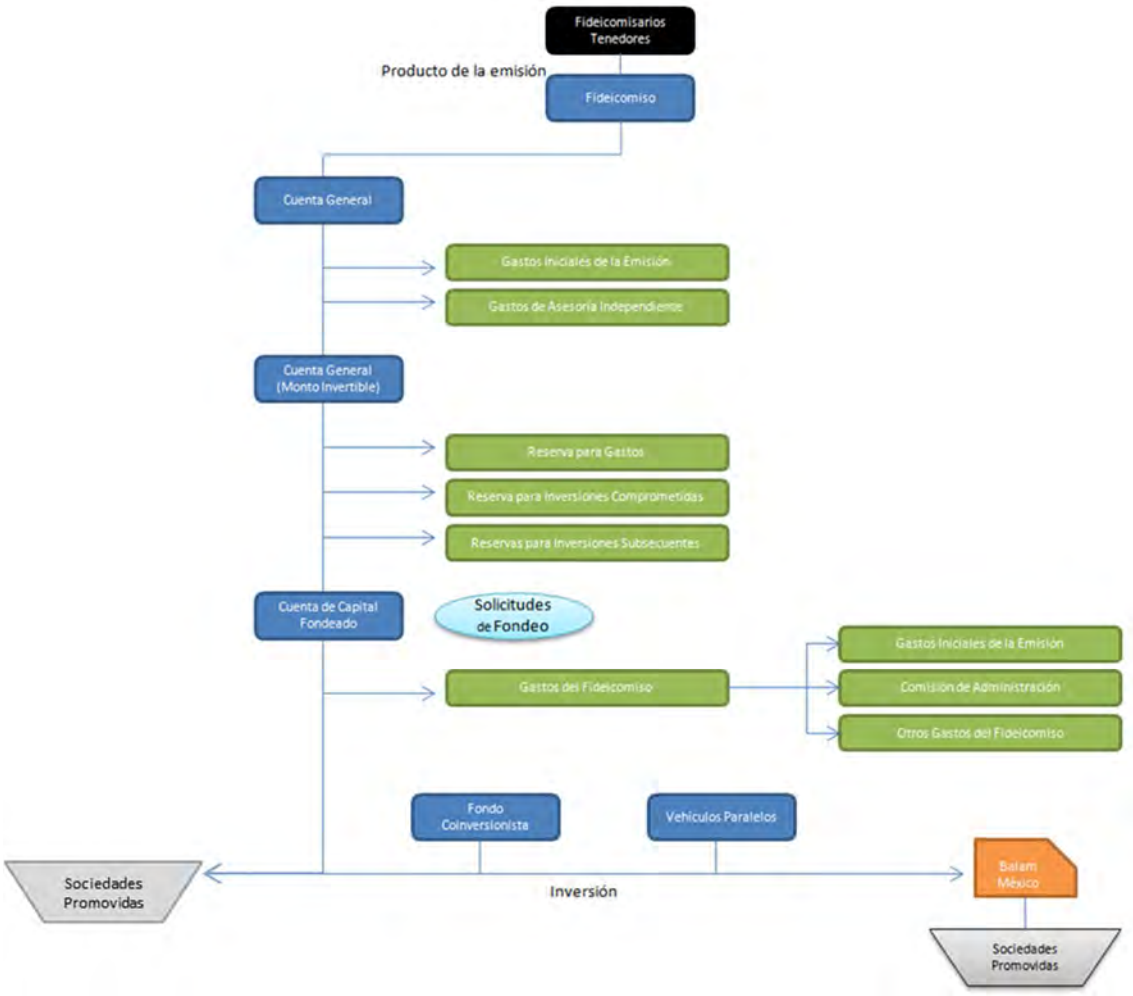
El Fiduciario transferirá de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado, las cantidades necesarias para llevar a cabo de manera oportuna la Inversión respectiva conforme a la Solicitud de Fondeo. Dichas cantidades se mantendrán en la Cuenta de Capital Fondeado hasta la realización de la Inversión aprobada.

Por otra parte, con anterioridad a la conclusión del Período de Inversión, el Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, constituirá, reconstituirá, mantendrá y aplicará la Reserva para Gastos únicamente conforme a las instrucciones del Administrador, a fin de pagar los Gastos del Fideicomiso durante la vigencia del Fideicomiso, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.2 Establecimiento de Reservas" de este Prospecto.

Adicionalmente, con anterioridad a la conclusión del Periodo de Inversión y sin perjuicio de que se puedan realizar Llamadas de Capital para completar Inversiones Comprometidas o realizar Inversiones Subsecuentes, el Administrador podrá instruir al Fiduciario que constituya la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes. La Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes se establecerán para poder completar Inversiones Comprometidas o llevar a cabo Inversiones Subsecuentes, según sea el caso, una vez terminado el Periodo de Inversión. Dichas reservas se describen a mayor detalle en la

sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos al Fideicomiso y su aplicación para pagar o reservar los distintos gastos, y para realizar las Inversiones descritas anteriormente.



Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión, incluyendo el caso en que el Administrador notifique su conclusión anticipada, el Efectivo Excedente se distribuirá proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación a los Tenedores, previa deducción de aquellas cantidades que el Administrador determine como necesarias para constituir o adicionar la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes como se describe en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.24 Devolución de Efectivo Excedente”.

Desinversiones y Distribución de los Rendimientos

Como resultado de las Inversiones, el Fideicomiso podrá recibir dividendos y otras distribuciones en efectivo una vez que cada Sociedad Promovida inicie operaciones, incluyendo amortizaciones correspondientes en el caso de Inversiones en Deuda. Una vez que las Inversiones hayan madurado, el Fiduciario deberá desinvertirlas, con lo que se generarán rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones.

Las Desinversiones consistirán principalmente en la transferencia de la Inversión o amortización de las participaciones del Fideicomiso en las Sociedades Promovidas. Los mecanismos para implementar las Desinversiones podrán variar. Los esquemas de Desinversión podrán consistir, entre otros, en ventas privadas, procedimientos privados de licitación, bursatilizaciones, colocaciones de acciones en bolsas de valores, intercambio de acciones y amortización de inversiones. El análisis del esquema que resulte más conveniente para realizar una Desinversión será realizado por el Administrador.

Toda Desinversión deberá ser aprobada por el Comité de Inversión, en caso de Desinversiones que representen 5% (cinco por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, deberán ser aprobadas por el Comité Técnico, y en caso de Desinversiones que representen 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, deberán ser aprobadas por la Asamblea de Tenedores, conforme a lo descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores" de este Prospecto.

De los ingresos recibidos respecto de una Desinversión podrán deducirse los gastos y comisiones relacionados con dicha Desinversión.

Desinversiones Directas

Una vez realizada una Desinversión Directa y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones Directas, se transferirán los ingresos netos, después de impuestos, a la Subcuenta de Distribuciones Directas. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Subcuenta de Distribuciones Directas, y realizará Distribuciones dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que el Fiduciario cuente con un monto igual o superior a $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100 M.N.) en la Subcuenta de Distribuciones Directas, el Fiduciario distribuirá dichas cantidades con base en las instrucciones del Administrador, conforme a las siguientes proporciones y sujeto a las siguientes prioridades; en el entendido que, el Administrador podrá instruir al Fiduciario, en cualquier momento, que distribuya cualesquiera cantidades que se encuentren en la Subcuenta de Distribuciones Directas aun cuando el saldo de la Subcuenta de Distribuciones Directas sea inferior al que se señala en este párrafo:

(i) primero, para aumentar o reconstituir cantidades que sea necesario mantener en la Reserva para Gastos, según lo determine el Administrador;

(ii) segundo, el 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones, se utilizará para realizar Distribuciones a los Tenedores hasta por una cantidad equivalente a la totalidad del Capital y Gastos Realizados que no sean computados conforme a la Cascada de Pagos Balam México y que no hayan sido cubiertos por alguna Distribución realizada anteriormente de acuerdo con este inciso;

(iii) tercero, el 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones, se utilizará para realizar Distribuciones a los Tenedores hasta por un monto equivalente al monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente calculado sobre la totalidad del Capital y Gastos Realizados distribuidos de conformidad con el inciso anterior;

(iv) cuarto, el 85% (ochenta y cinco por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones, se transferirá a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño y el 15% (quince por ciento) de dichos fondos se utilizará para realizar Distribuciones, hasta que la cantidad acumulada transferida a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar y utilizada para realizar Distribuciones conforme a este subinciso (iv) sea equivalente al 20% (veinte por ciento) de la cantidad que resulte de restar (1) el Capital y Gastos Realizados a (2) la totalidad de las distribuciones realizadas hasta la fecha de cálculo conforme a los incisos (ii) y (iii) anteriores y este inciso (iv); y

(v) quinto, cualquier cantidad remanente en la Subcuenta de Distribuciones Directas una vez realizadas las distribuciones a que se refieren los incisos inmediatos anteriores, se aplicará de la siguiente manera:

(1) el 80% (ochenta por ciento) se utilizará para realizar Distribuciones a los Tenedores; y

(2) el 20% (veinte por ciento) se transferirá a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño.

En el caso y en la medida en que el Fiduciario u otra entidad que esté facultada por la legislación aplicable, deba retener y/o enterar cualquier impuesto con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar, se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió una distribución del Fideicomiso, incluyendo para propósitos de cálculo de las distribuciones que se realicen de la Subcuenta de Distribuciones Directas antes descrita, en el momento en que dicho impuesto sea retenido o enterado, lo que suceda primero; dicha distribución será considerada una Distribución al Tenedor respectivo o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso.

El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, por lo menos 8 (ocho) Días Hábiles antes de cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones que corresponda, el cual incluirá (i) la Fecha de Registro, (ii) la Fecha de Distribución, y (iii) una descripción de los cálculos y las distribuciones que deban hacerse a los Tenedores y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño provenientes de Inversiones Directas. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución en dicha Fecha de Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en la Fecha de Registro correspondiente. El Fiduciario deberá informar dicha situación a Indeval en la misma fecha de su publicación, por escrito o a través de los medios que éste determine.

Cualesquiera Distribuciones o pagos a realizarse a los Tenedores provenientes de Desinversiones Directas se realizarán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, a través de

los sistemas de Indeval. Cualquier distribución a ser realizada al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño proveniente de Desinversiones Directas se realizará mediante transferencia a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para ser aplicado conforme a lo convenido en el Contrato de Fideicomiso.

Las cantidades distribuidas a los Tenedores en los términos anteriores serán distribuidas a cada Tenedor que al cierre de operaciones de la Fecha de Registro especificada en la instrucción respectiva sea titular de los Certificados en términos de la legislación aplicable, considerando el número de Certificados de los que sea titular y sin dar efectos respecto de dichos Certificados y dicho pago a las transferencias realizadas con posterioridad a la Fecha de Registro. Asimismo, considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera los Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente y no tendrá derecho al pago que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente. Dichos pagos los recibirá quien fuera titular de los Certificados en la Fecha Ex-Derecho.

El Fiduciario deberá informar por escrito a Indeval cuando se lleve a cabo la última Distribución a los Tenedores a fin de que se otorgue al Emisor el título que ampara los Certificados contra la recepción de los fondos correspondientes a dicha Distribución, ya sea que dicha Distribución se realice en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, la Fecha de Vencimiento Final .

En caso de Distribuciones en valores representativos de capital o deuda relacionados a una Inversión inscritos en el RNV en relación con una oferta pública en términos de la regulación aplicable, las Distribuciones se realizarán dentro de los 60 (sesenta) días siguientes a su colocación en el mercado correspondiente y se tomará como valor, para efectos de los cálculos previstos en esta sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones - 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos", el valor al cual dichos valores fueron colocados en la oferta correspondiente.

Desinversiones Balam

De conformidad con lo previsto en el Convenio de Asociación de Balam México, las partes sociales, derechos, o participaciones que representan el capital de dicho vehículo de inversión, otorgarán a sus socios incluyendo al Fideicomiso y al Fideicomisario en Segundo Lugar, el derecho a recibir las distribuciones que generen las Inversiones Balam conforme a los términos del mismo; en el entendido que las cantidades que reciba el Fiduciario como resultado de una Desinversión Balam estarán sujetas a la Cascada de Pagos de Balam México.

Todas las cantidades que el Fiduciario deba recibir de Balam México como distribuciones al amparo del Convenio de Asociación de Balam México serán asignadas para su distribución directa por parte de Balam México al Fiduciario y al Fideicomisario en Segundo Lugar según les correspondan de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México; en el entendido que las Distribuciones por Desempeño correspondientes a las Desinversiones Balam que se entreguen directamente al Fideicomisario en Segundo Lugar deberán realizarse de forma consistente y de conformidad con lo dispuesto en la sección "*Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar*" siguiente, sin que se pueda realizar pago alguno en contravención de lo dispuesto en la cascada de pagos y distribuciones que se describe más adelante.

El Fiduciario recibirá en la Subcuenta de Distribuciones Balam cualquier cantidad que resulte de una Desinversión Balam y cualquier otra cantidad derivada de las Inversiones Balam que no hayan sido objeto de una Desinversión Balam (tales como dividendos, intereses u otras distribuciones),

una vez realizadas las deducciones fiscales correspondientes; en el entendido que las cantidades que resulten de Desinversiones Balam y de cualquier otro flujo derivado de Inversiones Balam que se reciban por el Fideicomiso dentro de un plazo de 12 (doce) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión Balam de que se trate que se consideren Inversiones Puente, incluyendo sus intereses u otras cantidades derivadas de las Inversiones Puente, se remitirán a la Cuenta General y volverán a ser parte del Monto Invertible, según sea especificado por el Administrador.

Cascada de pagos Balam México

La estructura de Balam México como vehículo de inversión contempla, dentro de la aplicación de sus montos distribuibles, entre otros, los pagos obligatorios y prepagos voluntarios que pueden o deben realizarse al amparo del Contrato de Crédito BID, los que tendrán, en algunos casos, cierta prelación antes del pago del Retorno Preferente respecto de las distribuciones que se realicen de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México, así como el pago de ciertos gastos de los Fondos Balam. De cualquier forma las cantidades a ser distribuidas por Balam México se realizarán en atención a lo dispuesto por la Cascada de Pagos de Balam México.

Cascada de Pagos de Balam México. Para efectos ilustrativos y considerando que una traducción de la Cascada de Pagos de Balam México se adjunta al presente como Anexo 7, a continuación se describe a manera de resumen y para efectos de claridad el contenido general y simplificado de dicha cascada:

Primero. *Gastos no prorrateables*. Se realizarán las distribuciones respecto de los gastos no prorrateables de cada Fondo Balam.

Segundo. *Distribuciones al BID*. Se realizarán los pagos correspondientes a principal y montos de intereses no capitalizados vencidos y exigibles, conforme a los términos del Contrato de Crédito BID.

Tercero. *Distribuciones a los Fondos Balam y al BID*. Se realizarán distribuciones pro rata entre (i) los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, a efecto de que reciban el monto total de las aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados en el caso del Fideicomiso) realizadas hasta la fecha de distribución, y (ii) conforme a los términos del Contrato de Crédito BID, las amortizaciones anticipadas y amortizaciones anticipadas obligatorias.

Cuarto. *Distribuciones de Retorno Preferente*. Se realizarán las distribuciones necesarias, a pro rata, entre los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, a efecto de que reciban las cantidades correspondientes al pago del retorno preferente aplicable a cada Fondo Balam; los cuales consisten en el Retorno Preferente (del 10% anual en Pesos en el caso del Fideicomiso, y del 8% anual en Dólares en el caso del Fondo Co-inversionista y los otros Fondos Balam).

Quinto. *Distribuciones de Nivelación.* Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, hayan recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam (por concepto de Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares de los otros Fondos Balam) y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados y los inversionistas de los otros Fondos Balam por conceptos equivalentes, sea de 20:80, aplicándose: el 5% (cinco por ciento) al interés adicional del

Contrato de Crédito BID (en cuanto el interés adicional del BID haya sido cubierto, el BID dejará de recibir Distribuciones de Nivelación), el 15% (quince por ciento) a los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y el 80% (ochenta por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

Sexto. *Interés Adicional BID*. Se realizarán las distribuciones hasta cancelar en su totalidad el interés adicional bajo el Contrato de Crédito BID, en caso de ser aplicable y que no se haya cubierto por el punto cuarto anterior.

Séptimo. *Remanente*. El remanente se distribuirá de la siguiente forma: 80% para los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan a los demás Fondos Balam.

En el entendido que en el caso de que exista un evento de incumplimiento conforme al Contrato de Crédito BID y existan saldos insolutos conforme al mismo, se aplicará la cascada que se describe en el inciso (c) del Anexo 7, el cual se explica gráficamente más adelante como "*Esquema de Distribuciones Alternativo*".

Una vez que las distribuciones de Balam México sean recibidas por el Fideicomiso. Dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que el Fiduciario cuente con un monto igual o superior a $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100 M.N.) en la Subcuenta de Distribuciones Balam, el Fiduciario distribuirá dichas cantidades conforme a las instrucciones del Administrador y las siguientes proporciones y sujeto a las siguientes prioridades; en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario, en cualquier momento, para que distribuya cualesquiera cantidades que se encuentren en la Subcuenta de Distribuciones Balam aun cuando el saldo de la Subcuenta de Distribuciones Balam sea inferior al que se señala en este inciso:

(i) primero, para aumentar o reconstituir cantidades que sean necesarias mantener en la Reserva para Gastos, según lo determine el Administrador;

(ii) segundo, el 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones Balam, se utilizarán para realizar Distribuciones a los Tenedores.

En el caso y en la medida que el Fiduciario, Balam México u otra entidad que esté facultada por la legislación aplicable, deba retener y/o enterar cualquier impuesto con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar, se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió una distribución del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones que se realicen de la Subcuenta de Distribuciones Balam a que se refiere el inciso (b) de la Cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso) en el momento en que dicho impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero); distribución que será considerada una Distribución al Tenedor respectivo o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso.

El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, por lo menos 8 (ocho) Días Hábiles antes de cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones, el cual incluirá (i) la Fecha de Registro, (ii) la Fecha de Distribución, y (iii) una descripción de los cálculos y las distribuciones que deban hacerse de conformidad con la Cláusula Décima Tercera del Contrato de

Fideicomiso a los Tenedores y aquellas que serán reservadas para su entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño provenientes de Inversiones Balam. En el entendido de que el contenido del Reporte de Distribuciones deberá ser revisado por el Auditor Externo, a fin que el Auditor Externo determine si dichos cálculos se apegan a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución en dicha Fecha de Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en la Fecha de Registro correspondiente. El Fiduciario deberá realizar dicho aviso a Indeval, por escrito o a través de los medios que este determine en la misma fecha de su publicación.

Cualesquiera Distribuciones o pagos a realizarse a los Tenedores provenientes de Desinversiones Balam se realizarán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, a través de los sistemas de Indeval. Cualquier distribución a ser realizada al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño proveniente de Desinversiones Balam será realizada directamente por Balam México de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México.

El Administrador notificará al Fiduciario y al Representante Común en el momento en que todas las Inversiones hayan sido objeto de una Desinversión total o se hayan declarado como una Pérdida de Capital. El Fiduciario, habiendo recibido dicha notificación, anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado con al menos 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la misma a través de EMISNET. El Fiduciario deberá realizar dicho anuncio al Representante Común por escrito y al Indeval, por escrito o a través de los medios que determine, en la misma fecha de su publicación. En la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, el Fiduciario realizará la distribución de los montos que se encuentren en las Cuentas del Fideicomiso conforme a lo señalado en la Cláusula Décima Tercera o en la Cláusula Décima Primera del Contrato de Fideicomiso, según sea el caso.

Las cantidades a ser distribuidas a los Tenedores en los términos de la Cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso serán distribuidas a cada Tenedor que al cierre de operaciones de la Fecha de Registro especificada en la instrucción respectiva, sea titular de los Certificados en términos de la legislación aplicable, considerando el número de Certificados de los que sea titular, sin dar efectos respecto de dichos Certificados y dichas distribuciones, a las transferencias realizadas con posterioridad a la Fecha de Registro. Asimismo, considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera los Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente y no tendrá derecho a la distribución que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente.

Inversiones Puente

Los ingresos que reciba el Fideicomiso por Desinversiones de Inversiones Puente no serán transferidos a la Cuenta de Distribuciones ni serán distribuidos a los Tenedores. Dichos ingresos serán transferidos a la Cuenta General y podrán ser utilizados para realizar nuevas Inversiones y pagar Gastos del Fideicomiso.

Las Inversiones Puente son aquellas Inversiones que realice el Fideicomiso que sean objeto de una Desinversión y cuyo producto sea recibido por el Fideicomiso dentro de los 12 (doce) meses siguientes a la fecha de cierre de la Inversión de que se trate.

En caso que una Inversión Puente no sea objeto de una Desinversión y su producto no sea recibido por el Fideicomiso con anterioridad al plazo establecido en el párrafo anterior, dicha Inversión Puente dejará de ser considerada como una Inversión Puente al final del mencionado plazo, y será

considerada como una Inversión que no es una Inversión Puente, por lo que los ingresos que se reciban de dicha Inversión, ya sea en el curso ordinario o por Desinversión de la misma con posterioridad a dicho plazo, se transferirán a la Cuenta de Distribuciones para ser aplicados como se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" anterior.

Distribución por Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa

En caso que ocurra una Sustitución sin Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso y se resuelva por Decisión Conjunta del 85% (ochenta y cinco por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, dicha remoción no afectará de forma alguna los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar de recibir cualesquier cantidades pagaderas por concepto de las Distribuciones por Desempeño que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción correspondiente como si las Desinversiones (de las Inversiones que no hayan sido desinvertidas a dicha Fecha de Remoción) se hubieren llevado a cabo en dicha Fecha de Remoción. A efecto de determinar las Distribuciones por Desempeño devengadas conforme al Contrato de Fideicomiso, el Valuador Independiente determinará el valor de las Inversiones del Fideicomiso que no hayan sido objeto de Desinversión, y con base en dicha valuación, el Administrador calculará las Distribuciones por Desempeño de conformidad con lo establecido en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto. Para tales efectos, el Valuador Independiente asumirá que todas las demás Desinversiones se llevan a cabo en la Fecha de Remoción. Dichos pagos serán exigibles una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la remoción del Administrador, sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad. Dichos montos serán pagados inmediatamente al Fideicomisario en Segundo Lugar y, en caso de ser necesario, con los montos que se encuentren en las Cuentas del Fideicomiso conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.23 Eventos de Sustitución; Sustitución del Administrador – Sustitución Sin Causa".

Distribución por Desempeño en Caso de Sustitución con Causa

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso y se resuelva por Decisión Conjunta del 60% (sesenta por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá derecho a recibir el 50% (cincuenta por ciento) de las Distribuciones por Desempeño a las que hubiera tenido derecho de conformidad con el Contrato de Fideicomiso en relación con las Inversiones realizadas hasta la Fecha de Remoción como si no hubiera sido removido como Administrador ni destituido como *general partner* de los Fondos Balam; en el entendido que si ocurre una Sustitución con Causa conforme al Evento de Sustitución descrito en el inciso (i) de la sección "II. La Oferta – 1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso" o si ocurre una Sustitución con Causa conforme a un Evento de Sustitución descrito en el inciso (ii) de la sección "II. La Oferta – 1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso", que resulte en un cambio significativo adverso para el Fideicomiso (entendiéndose como tal, una pérdida o daño para el Patrimonio del Fideicomiso en una cantidad igual o superior al 10% (diez por ciento) del Monto Máximo de la Emisión), el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho de recibir cualesquier cantidades

pagaderas por concepto de Distribuciones por Desempeño, que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción correspondiente.

Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar

Durante la vigencia del Periodo de Inversión, el 20% de las cantidades que se reciban en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar no se distribuirán al Fideicomisario en Segundo Lugar y se mantendrán reservadas por si deban ser aplicadas en los términos del inciso (c) siguiente. Las cantidades que no deban reservarse en los términos anteriores se liberarán inmediatamente (y a más tardar 1 (un) Día Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar.

Cada vez que se realice una Inversión Directa, se pague la Comisión de Administración, se realice una Distribución de acuerdo con el proceso descrito anteriormente, o en cualquier otro momento durante el Periodo de Inversión que determine el Administrador y a más tardar dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a que termine el Periodo de Inversión, el Administrador deberá calcular, respecto de las cantidades que hayan sido transferidas a, y se mantengan en, la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, si existe un Exceso de Distribución por Desempeño. En caso que exista un Exceso de Distribución por Desempeño proveniente de una Desinversión Directa, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir al Fiduciario por escrito que transfiera de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar a la Subcuenta de Distribuciones Directas el monto correspondiente a dicho Exceso de Distribución por Desempeño para que se aplique por el Fiduciario en términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de Rendimientos" de este Prospecto.

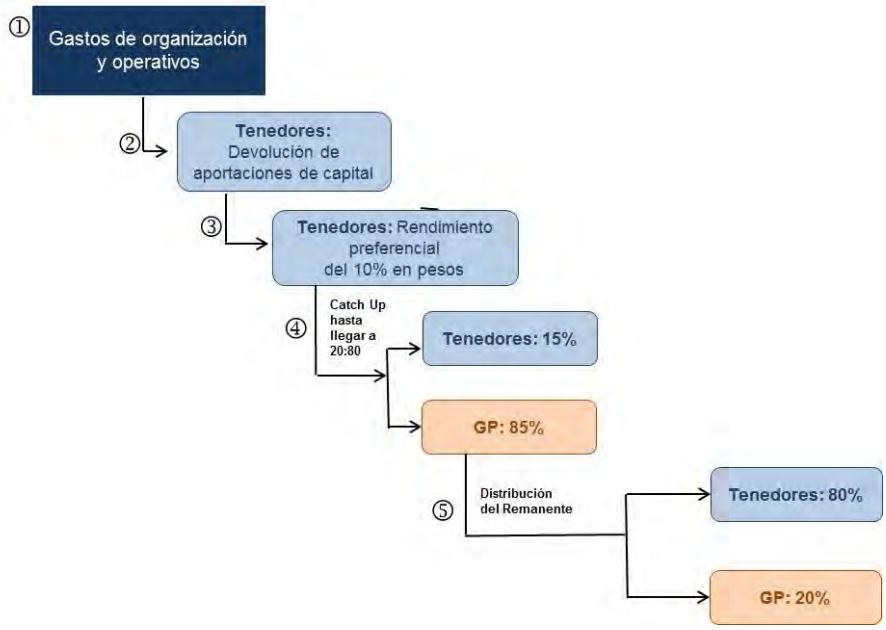
Una vez que el Fiduciario haya depositado las cantidades que representen Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en el párrafo inmediato anterior, en su caso, el Fiduciario liberará, conforme a las instrucciones del Administrador, la totalidad de las cantidades que se encuentren en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar al Fideicomisario en Segundo Lugar.

Cualquier cantidad que se reciba en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar después de que haya terminado el Periodo de Inversión, será entregada al Fideicomisario en Segundo Lugar, a más tardar al Día Hábil siguiente de su recepción.

El Fiduciario distribuirá al Fideicomisario en Segundo Lugar, al término de cada año calendario o con una frecuencia mayor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, una cantidad igual a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar que haya obtenido el Fiduciario durante dicho periodo. Dichas distribuciones se harán conforme a las instrucciones que dicte el Fideicomisario en Segundo Lugar al Fiduciario. Las cantidades que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no serán consideradas Distribuciones por Desempeño y no se incluirán en los cálculos descritos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de Rendimientos" de este Prospecto.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones Directas al Fideicomiso y su utilización según se describe en los párrafos que anteceden, mismo que incluye aquellos derivados de Desinversiones Directas, pero excluye Inversiones Puente.

Esquema de Distribuciones Provenientes de Inversiones Directas



① De los flujos generados por las Sociedades Promovidas a lo largo de la vida de los proyectos o en la Desinversión, primero se deducirán los Gastos de Organización y Gastos Operativos, que incluye la Comisión de Administración, que serán devueltos a los Inversionistas del Fideicomiso.

② Se realizarán distribuciones a los Tenedores para devolver sus aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados del Fideicomiso) hasta la fecha de dicha distribución.

③ Se realizarán distribuciones a los Tenedores para cubrir su retorno preferente del 10% anual en Pesos.

④ Periodo de Nivelación o "Catch-Up". Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados, sea de 15:85, aplicándose el 15% (quince por ciento) al Fideicomiso para beneficio de los Tenedores y el 85% (ochenta y cinco por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar para pagar Distribuciones por Desempeño.

⑤ El remanente será distribuido 80% para los Tenedores del Fideicomiso, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar, en dicha capacidad.

Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar

El Fideicomisario en Segundo Lugar recibirá directamente a través de Balam México, los recursos que deban aplicarse, conforme a las instrucciones del Administrador, a la Distribución por Desempeño proveniente de las Desinversiones Balam en los términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" y el Reporte de Distribuciones que sea preparado al efecto.

Durante la vigencia del Periodo de Inversión, el 20% de las cantidades que se reserven para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar no se liberarán y se mantendrán reservadas en los términos del Contrato de Fideicomiso, pudiendo aplicarse cualquier Exceso de la Distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en los términos del párrafo siguiente. Las cantidades que no deban reservarse en los términos anteriores se liberarán inmediatamente (y a más tardar 1 (un) Día

Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar. Lo anterior en el entendido de que, de conformidad con el Reporte de Distribuciones preparado al efecto, las cantidades a ser entregadas al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribución por Desempeño serán depositadas directamente por Balam México.

Cada vez que se realice una Inversión Balam, se pague la Comisión de Administración, se realice una Distribución de conformidad con lo descrito anteriormente, en cualquier otro momento durante el Periodo de Inversión que determine el Administrador, y a más tardar dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a que termine el Periodo de Inversión, el Administrador deberá calcular, respecto de las cantidades que hayan sido transferidas a, y se mantengan en reserva para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar, si existe un Exceso de Distribución por Desempeño. En caso que exista un Exceso de Distribución por Desempeño proveniente de una Desinversión Balam, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir a Balam México por escrito que transfiera del depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar a la Subcuenta de Distribuciones Balam el monto correspondiente a dicho Exceso de Distribución por Desempeño para que se aplique en términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

Habiendo recibido las instrucciones del Administrador en los términos del párrafo anterior, Balam México girará las instrucciones necesarias a efecto de que los recursos que se mantengan en depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar, en su caso, sean transferidos a la Subcuenta de Distribuciones Balam para compensar cualquier Exceso de Distribución por Desempeño.

Una vez que se hayan depositado las cantidades que representen Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en los párrafos anteriores, en su caso, Balam México liberará, conforme a las instrucciones del Administrador, la totalidad de las cantidades que se encuentren en depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar, al Fideicomisario en Segundo Lugar.

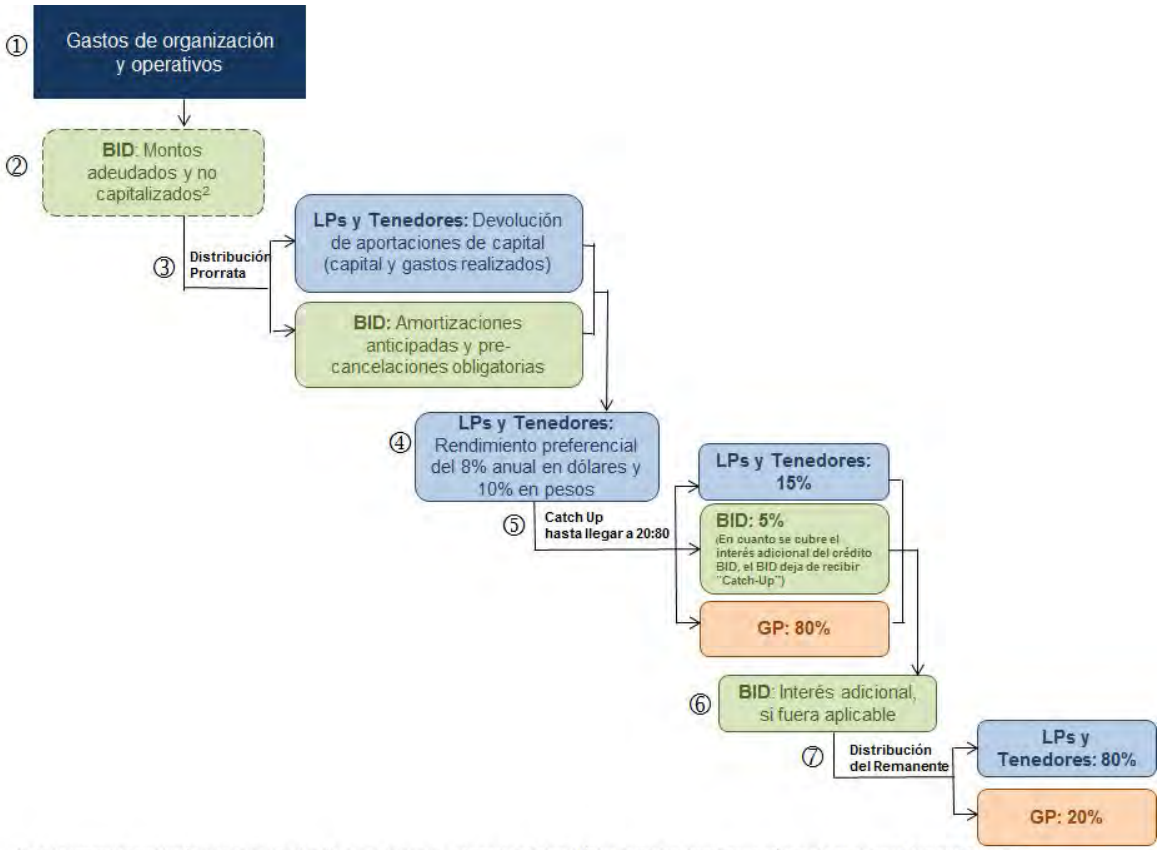
Cualquier Exceso de Distribución por Desempeño que no haya sido pagado mediante la aplicación de las cantidades retenidas conforme a los párrafos anteriores y que se determine con posterioridad a la fecha de conclusión del Periodo de Inversión, ya sea en la Fecha de Vencimiento Final o en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, se deberá restituir por el Fideicomisario en Segundo Lugar (neto de los impuestos pagados o pagaderos por el Fideicomisario en Segundo Lugar) al Fiduciario debiendo depositarlo en la Subcuenta de Distribuciones Balam a más tardar dentro de los 60 (sesenta) días naturales siguientes a la fecha en que el Administrador determine la existencia del Exceso de Distribución por Desempeño. Dichas cantidades podrán ser compensadas contra el pago de Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar futuras (netas de los impuestos pagados o pagaderos por el Fideicomisario en Segundo Lugar). La obligación del Fideicomisario en Segundo Lugar de devolver al Fiduciario las cantidades que le hayan sido transferidas en exceso estará limitada al monto recibido por concepto de Distribución por Desempeño neto de impuestos que le sean aplicables conforme a la legislación aplicable en la jurisdicción correspondiente.

Balam México distribuirá al Fideicomisario en Segundo Lugar, al término de cada trimestre, o con una frecuencia menor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, los productos correspondientes al rendimiento que haya generado el depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar. Dichas distribuciones se harán conforme a las instrucciones que el Fideicomisario en Segundo Lugar gire a Balam México. Las cantidades que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no se considerarán Distribuciones por

Desempeño para efectos de los cálculos previstos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones Balam al Fideicomiso y su utilización según se describe en los párrafos que anteceden, mismo que incluye aquellos derivados de Desinversiones Balam, pero excluye Inversiones Puente.

Esquema de Distribuciones Normal Provenientes de Inversiones Balam



Nota. La presente descripción es un resumen simplificado de la cascada de pagos de Balam México, la cual se describe con más detalle en el Anexo 8 de este Prospecto.
1. *Esta Distribución será sujeta a cumplir un test de colateralización en el año 7 para el préstamo del BID. Si no se cumple el test, se barrirán los fondos del BID del año 7 al 10.*
2. *Los intereses se capitalizan excepto que se supere el ratio de endeudamiento.*

① De los flujos generados por las Sociedades Promovidas y recibidos por Balam México a lo largo de la vida de los proyectos o en la Desinversión, primero se deducirán los Gastos de Organización y Gastos Operativos, que incluyen los *management fees* (incluyendo la Comisión de Administración), que serán devueltos a los Inversionistas (LPs) de Balam México (Fideicomiso, Fondo Co-inversionista y demás Vehículos Paralelos que califiquen ser Fondos Balan, en su caso). Estos gastos se atribuyen proporcionalmente a los Inversionistas (LPs) de Balam México según sus contribuciones, excepto en el caso de que se determine que un gasto es específico exclusivamente a uno de los LPs conforme al Contrato de Coinversión.

② Se pagarán los montos adeudados y no capitalizados del Crédito BID, si los hubiese. (Los intereses se capitalizan excepto en el caso que se supere o incumpla con la razón de endeudamiento establecida en el mismo, momento en el cual se pagarán los montos adeudados.)

③ Se realizará una distribución prorrata entre LPs del Fondo Co-inversionista y los Tenedores, para devolver sus aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados en el caso del Fideicomiso) hasta la fecha de distribución, y para

cubrir amortizaciones anticipadas (a opción del Fideicomisario en Segundo Lugar) y amortizaciones anticipadas obligatorias del Crédito BID.

④ Se realizarán distribuciones a los LPs del Fondo Co-inversionista para cubrir su retorno preferente del 8% anual en dólares y a los Tenedores para cubrir su retorno preferente del 10% anual en Pesos.

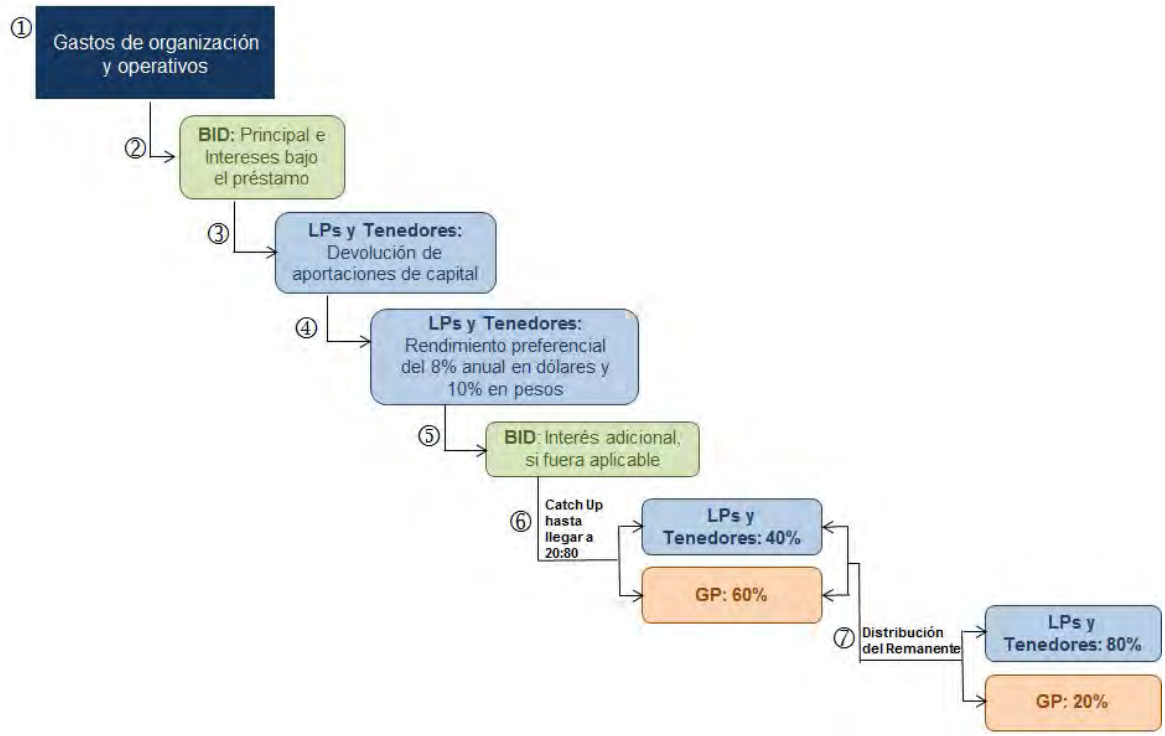
⑤ Periodo de Nivelación o "Catch-Up". Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam (por concepto de Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares de los otros Fondos Balam) y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados y los inversionistas de los otros Fondos Balam por conceptos equivalentes, sea de 20:80, aplicándose: el 5% (cinco por ciento) al interés adicional del Contrato de Crédito BID (en cuanto el interés adicional del BID haya sido cubierto, el BID dejará de recibir Distribuciones de Nivelación), el 15% (quince por ciento) a los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y el 80% (ochenta por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

⑥ Se pagará el interés adicional, de ser aplicable, del Crédito BID que no se haya sido cubierto durante ⑤ i).

⑦ El remanente será distribuido 80% para los LPs del Fondo Co-inversionista y los Tenedores del Fideicomiso, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar, en dicha capacidad y en su capacidad equivalente en el Fondo Co-inversionista.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones Balam al Fideicomiso en el caso de un Evento de Incumplimiento del Crédito BID y su utilización según se describe en los párrafos que anteceden, mismo que incluye aquellos derivados de Desinversiones Balam, pero excluye Inversiones Puente.

Esquema de Distribuciones Alternativo



① De los flujos generados por las Sociedades Promovidas y recibidos por Balam México a lo largo de la vida de los proyectos o en la Desinversión, primero se deducirán los Gastos de Organización y Gastos Operativos, que incluyen los *management fees* (incluyendo la Comisión de Administración), que serán devueltos a los LPs de Balam México (Fideicomiso y Fondo Co-inversionista y demás Vehículos Paralelos que califiquen ser Fondos Balan, en su caso). Estos gastos se atribuyen proporcionalmente a los LPs de Balam México según sus contribuciones, excepto en el caso de que se determine que un gasto es específico exclusivamente a uno de los LPs conforme al Contrato de Coinversión.

② Se pagarán el principal y los intereses del Crédito BID.

③ Se devolverán a los LPs del Fondo Co-inversionista y a los Tenedores del Fideicomiso sus aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados en el caso del Fideicomiso) hasta la fecha de distribución.

④Se realizarán distribuciones a los LPs del Fondo Co-inversionista para cubrir su retorno preferente del 8% anual en dólares y a los Tenedores para cubrir su retorno preferente del 10% anual en Pesos.

⑤ Se pagará el interés adicional, de ser aplicable, del Crédito BID.

⑥Periodo de Nivelación o "Catch-Up". Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam (por concepto de Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares de los otros Fondos Balam) y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados y los inversionistas de los otros Fondos Balam por conceptos equivalentes, sea de 20:80, aplicándose: el 40% (cuarenta por ciento) a los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y el 60% (sesenta por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

⑦ El remanente será distribuido 80% para los LPs del Fondo Co-inversionista y los Tenedores del Fideicomiso, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar, en dicha capacidad y en su capacidad equivalente en el Fondo Co-inversionista.

2.5 Dilución Punitiva

En virtud del mecanismo de Llamadas de Capital al que están sujetos los Certificados, que se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto, si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital, se verá sujeto a una Dilución Punitiva, ya que (i) el número de Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente en relación con el monto de la Emisión Subsecuente será mayor respecto del número de Certificados que se emitan en la Emisión Inicial en relación con el Monto Inicial de la Emisión, y (ii) el precio de dichos Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente será menor al precio de los Certificados que se emitan en la Emisión Inicial, según se determinen, en cada caso, basado en el monto de la Emisión Subsecuente conforme a las fórmulas que se detallan en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

Conforme a dichas fórmulas, el monto aportado al Fideicomiso por el Tenedor que no acuda a la Llamada de Capital, no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la Emisión Subsecuente respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados conforme a su Compromiso. En otras palabras, el porcentaje que representen los Certificados de los que sea titular antes de la Emisión Subsecuente respecto de los Certificados en circulación después de la Emisión Subsecuente, disminuirá más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de la Emisión Subsecuente conforme a su Compromiso, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados que se emitieron en la Emisión Subsecuente.

A continuación se incluye una tabla que refleja en un ejemplo práctico dicha Dilución Punitiva, misma que muestra de forma meramente informativa cómo se calcularía la dilución y no garantiza que puedan darse esos retornos. Dicha tabla se realiza sobre supuestos hipotéticos, por lo que no debe ser considerada a los efectos de tomar una decisión de inversión por cuanto podría no reflejar la realidad de las Inversiones.

Monto Máximo de Emisión	4,000							
Llamadas de Capital	4							
Inversionista	3							
Emisión								**Total**
Número de Llamada de Capital	i	Emisión Inicial	1	2	3	4		
Emisión (% del Monto Total de la Inversión)	Y(%)	0.20	0.30	0.10	0.20	0.20		100%
Monto de la Emisión Correspondiente	Yi	800.00	1200.00	400.00	800.00	800.00		4,000
Precio del Certificado	Pi	100.00	50.00	25.00	12.50	0.00		
Certificado Correspondientes a la Emisión	Xi	6.00	18.00	12.00	48.00	96.00		180.00
Certificados Totales	XT	6.00	24.00	36.00	84.00	180.00		
Compromiso	Ci	1.00	3.00	0.50	1.33	1.14		
Inversionista 1								
Compromisos y Participación								
Compromiso (%)	Porcentaje		33.33%	33.33%	33.33%	33.33%		
Compromiso (#)	Unidades		6.00	4.00	16.00	32.00		
Compromiso ($)	Pesos		300.00	100.00	200.00	200.00		
Participación (%)	Porcentaje	33%	33%	33%	33%	33%		
Participación (#)	Unidades	2.00	6.00	4.00	16.00	32.00		60
Participación ($)	Pesos	200.00	300.00	100.00	200.00	200.00		1000
Inversión								
Monto invertido en la emisión	Pesos	200.00	300.00	100.00	200.00	200.00		
Monto invertido total	Pesos	200.00	500.00	600.00	800.00	1000.00		
Participación de la inversión	**Porcentaje**	**33.33%**	**41.67%**	**42.11%**	**47.76%**	**49.84%**		
Distribuciones								
Certificados adquiridos en la emisión	Unidades	2.00	6.00	4.00	16.00	32.00		
Certificados adquiridos totales	Unidades	2.00	8.00	12.00	28.00	60.00		
Participación de las distribuciones	**Porcentaje**	**33.33%**	**44.44%**	**44.44%**	**59.57%**	**60.00%**		
Inversionista 2								
Compromisos y Participación								
Compromiso (%)	Porcentaje		33.33%	33.33%	33.33%	13.54%		
Compromiso (#)	Unidades		6.00	4.00	16.00	13.00		
Compromiso ($)	Pesos		300.00	100.00	200.00	81.25		
Participación (%)	Porcentaje	33%	33%	33%	0%	13.54%		
Participación (#)	Unidades	2.00	6.00	4.00	0.00	13.00		
Participación ($)	Pesos	200.00	300.00	100.00	0.00	81.25		
Inversión								
Monto invertido en la emisión	Pesos	200.00	300.00	100.00	0.00	81.25		
Monto invertido total	Pesos	200.00	500.00	600.00	600.00	681.25		
Participación de la inversión	**Porcentaje**	**33.33%**	**41.67%**	**42.11%**	**35.82%**	**33.96%**		
Distribuciones								
Certificados adquiridos en la emisión	Unidades	2.00	6.00	4.00	0.00	13.00		
Certificados adquiridos totales	Unidades	2.00	8.00	12.00	12.00	25.00		
Participación de las distribuciones	**Porcentaje**	**33.33%**	**44.44%**	**44.44%**	**25.53%**	**25.00%**		
Inversionista 3								
Compromisos y Participación								
Compromiso (%)	Porcentaje		33.33%	8.33%	8.33%	8.33%		
Compromiso (#)	Unidades		6.00	1.00	4.00	8.00		
Compromiso ($)	Pesos		300.00	25.00	50.00	50.00		
Participación (%)	Porcentaje	33%	0%	8.33%	8.33%	8.33%		
Participación (#)	Unidades	2.00	0.00	1.00	4.00	8.00		
Participación ($)	Pesos	200.00	0.00	25.00	50.00	50.00		
Inversión								
Monto invertido en la emisión	Pesos	200.00	0.00	25.00	50.00	50.00		
Monto invertido total	Pesos	200.00	200.00	225.00	275.00	325.00		
Participación de la inversión	**Porcentaje**	**33.33%**	**16.67%**	**15.79%**	**16.42%**	**16.20%**		
Distribuciones								
Certificados adquiridos en la emisión	Unidades	2.00	0.00	1.00	4.00	8.00		
Certificados adquiridos totales	Unidades	2.00	2.00	3.00	7.00	15.00		
Participación de las distribuciones	**Porcentaje**	**33.33%**	**11.11%**	**11.11%**	**14.89%**	**15.00%**		
Total monto invertido en la emisión		**600**	**600**	**225**	**250**	**331.25**		
Total monto invertido total		**600**	**1200**	**1425**	**1675**	**2006.25**		
Certificados		**6**	**18**	**27**	**47**	**100**		198

La Dilución Punitiva para el Tenedor que no acuda a una Llamada de Capital y el beneficio incremental para los Tenedores que sí acudan a la Llamada de Capital, se verá reflejada:

(1) en las Distribuciones que realice el Fiduciario conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores respecto de los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente), ya que dichas Distribuciones y pagos se realizarán en base al número de Certificados en circulación al momento en que se lleven a cabo;

(2) en los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores, ya que conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2. Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asambleas de Tenedores" de este Prospecto, las resoluciones de las Asambleas de Tenedores se toman y los derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores se ejercen en base al número de Certificados en circulación al momento que se realicen las Asambleas o en el momento en que se ejerzan dichos derechos;

(3) en los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico, ya que conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2. Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico" de este Prospecto, dichos derechos se calculan en base al número de Certificados en circulación al momento de designación o el momento en que se vaya a celebrar una sesión del Comité Técnico; y

(4) en el derecho a suscribir Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, ya que conforme al mecanismo de Llamadas de Capital al que están sujetos los Certificados, dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor en la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados que adquirió dicho Tenedor en la Emisión Inicial.

2.6 Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores

El Fideicomitente constituye un Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo y designa a Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, como Fiduciario, quien a su vez acepta expresamente su cargo en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso y se obliga a dar cabal cumplimiento a los Fines del Fideicomiso.

Los Certificados se emitirán bajo el mecanismo de llamadas de capital y cumplirán con las disposiciones aplicables establecidas en la LMV, la Circular Única, en el Reglamento Interior de la BMV y en las demás disposiciones aplicables, incluyendo sin limitación, lo dispuesto en el artículo 7, fracción VI, inciso a) de la Circular Única, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.1 Políticas Generales de la Emisión" de este Prospecto.

El Contrato de Fideicomiso incorpora mecanismos de participación de los Tenedores. Éstos incluyen la participación de los Tenedores en las Asambleas de Tenedores y su derecho a realizar el nombramiento de miembros al Comité Técnico del Fideicomiso. Adicionalmente, el Fideicomiso

contempla ciertos asuntos, denominados Asuntos Reservados, que deben ser aprobados por los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores y los Miembros Independientes sin la participación de los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador.

Una descripción del régimen de operación de las Asambleas de Tenedores y del Comité Técnico (incluyendo una lista de los Asuntos Reservados), así como de otros mecanismos de protección a los intereses de los Tenedores, se incluye en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso" de este Prospecto.

Finalmente, el Contrato de Fideicomiso dispone que, sujeto a ciertas excepciones, el Administrador no podrá, durante el Periodo de Inversión, completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o cualquier fondo con objetivos y estrategia de inversión similar a la del Fideicomiso (excluyendo a los Vehículos Paralelos), ni aprovechar para sí u ofrecer oportunidades de inversión similares a las Inversiones a personas distintas del Fiduciario, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador" de este Prospecto.

3. Factores de Riesgo

Los posibles inversionistas deben considerar cuidadosamente toda la información contenida en este Prospecto y, en especial, los factores de riesgo que se mencionan a continuación. La siguiente sección no describe todos los riesgos de una inversión en los Certificados. Existen otros riesgos e incertidumbres que no se conocen o que no se considera que sean relevantes en este momento. Cualquiera de los riesgos que se describen a continuación, de materializarse, pudieran afectar de forma adversa y significativa la liquidez, operaciones o condición financiera del Fideicomiso, al Administrador, las Inversiones y en consecuencia, el Patrimonio del Fideicomiso disponible para ser distribuido a los Tenedores de los Certificados.

3.1 Factores de Riesgos relacionados con Proyectos de Energía Verde

México es un país altamente regulado y la regulación secundaria derivada de la Reforma Energética aún no se encuentra totalmente definida.

Los proyectos de Energía Verde se encuentran regulados por diversas leyes y reglamentos, tanto a nivel federal, como son los permisos de autogeneración, los permisos ambientales, los contratos de interconexión, y los permisos para transporte de hidrocarburos (en el caso de la cogeneración); existen también regulaciones a nivel estatal o a nivel municipal, en lo que respecta a la tenencia y el uso del suelo de los predios sobre los cuales se erige un proyecto, permisos de construcción, etc.

El gobierno federal y los gobiernos locales o municipales tienen actualmente facultades para revocar o terminar, por causas de utilidad pública o por cualquier otra causa prevista en la legislación aplicable, las concesiones, licencias o permisos otorgados para el desarrollo y operación de proyectos de energía. Adicionalmente, dichas concesiones, licencias o permisos generalmente implican un alto grado de complejidad y pudieran resultar en disputas respecto de su interpretación o exigibilidad. En caso que cualquier autoridad gubernamental resuelva revocar o dar por terminados las concesiones, licencias o permisos, o interprete o determine que cualquiera de las Inversiones incumple con estas regulaciones o cualesquiera obligaciones establecidas en las concesiones, licencias o permisos correspondientes, el proyecto podría ser objeto de multas o de otras sanciones que pueden incluir alguna limitación o modificación a la forma en que el proyecto se desarrolle u opere o inclusive la suspensión total o parcial del proyecto. Asimismo, las autoridades reguladoras en materia energética, en sus revisiones tarifarias periódicas, pudieran incidir negativamente sobre los flujos de un proyecto. En dicho caso, las Inversiones que realice el Fideicomiso respecto de dichos proyectos se verían afectadas de manera adversa y, por lo tanto, pudieran resultar en un monto menor de Distribuciones para los Tenedores.

Adicionalmente, los plazos para obtener las concesiones, licencias o permisos requeridos por la legislación aplicable, particularmente los permisos en materia ambiental, pueden tardar más de lo contemplado para el proyecto respectivo, y desfasar así el calendario para llevar a cabo la Inversión o empezar la operación del activo, lo que podría resultar en rendimientos menores respecto de la Inversión respectiva y, por lo tanto, un monto menor de Distribuciones para los Tenedores.

Interpretaciones en los contratos otorgados por autoridades gubernamentales.

Los cambios de funcionarios en las empresas estatales pueden dar lugar, de tiempo en tiempo, a formas diversas de interpretación de los contratos celebrados con empresas privadas prestadoras de servicios o proveedoras u operadoras de equipos. En caso de que las modificaciones a la interpretación de los clausulados afecten los flujos de proyectos en los que participa, directa o

indirectamente, el Fideicomiso, o conlleven gastos legales, ello puede afectar el rendimiento de los proyectos y, por tanto, las Distribuciones a los Tenedores.

Modificación de la tendencia del precio regional del gas natural.

En los últimos años el precio del gas natural en la región de Norteamérica ha venido a la baja, lo cual ha propiciado inversiones en la industria petroquímica, las cuales se empiezan a desarrollar igualmente en México. Un aumento del precio del gas natural por cambios en el mercado internacional podría afectar materialmente la viabilidad y rentabilidad de proyectos de cogeneración, la baja en los precios regionales del gas natural, así como la construcción de gasoductos para su transporte incentivarán la inversión de proyectos de energía convencional de ciclo combinado. Esto puede tener un impacto negativo en la competitividad de los proyectos de Energía Verde con respecto de la negociación y firma de PPAs con consumidores privados y con las CFE. No obstante que el compromiso ratificado por la presente administración del Presidente de México de que el 35% del total de la generación de energía eléctrica del país provenga de fuentes limpias, resguardará un nicho de mercado exclusivo para los proyectos de Energía Verde,

Los proyectos de generación de energía eléctrica renovable y cogeneración compiten con la electricidad suministrada directamente por la CFE, así como con la oferta de otros proyectos (renovables y convencionales) por la apertura del mercado.

El Fideicomiso buscará invertir en proyectos que se encuentren en el sector de Energía Verde. Los proyectos de generación eléctrica renovable y cogeneración compiten con la electricidad suministrada directamente por la CFE y por proyectos de generación de energía convencionales.

Actualmente la SHCP fija la tarifa eléctrica con base en una fórmula que refleja los costos de generación de la CFE (principalmente el precio del gas natural, así como el carbón, el combustóleo y el diesel), pudiendo el gobierno federal determinar políticas unilateralmente con respecto a la tarifa y reducirla sin tomar en consideración el costo de generación. Sin embargo, la nueva regulación incluye la implementación de un mercado eléctrico operado de forma independiente por el CENACE, que estará en funcionamiento a principios de 2016, en el que los generadores venderán energía eléctrica, potencia, Certificados de Energía Limpia así como otro tipo de derechos y servicios. El precio de la energía eléctrica en este mercado se basará en los costos marginales de generación a nivel del nodo de la central de generación, con la obligación de publicar las memorias de cálculo de dichos precios.

El incremento de la competencia en el sector derivado de la implementación de la Reforma Energética, podría traducirse en una reducción de precios, que podría incidir de manera adversa en los ingresos del Fideicomiso y por lo tanto las Distribuciones a los Tenedores. En este caso, la tarifa de la electricidad que produzcan los proyectos de generación de energía eléctrica renovable y de cogeneración, en los que pudiera invertir el Fideicomiso, pudiera ser menos atractiva para los terceros consumidores, con lo que se dificultaría (i) negociar y celebrar contratos a largo plazo con terceros consumidores, y (ii) que los proyectos en lo que pudiera invertir el Fideicomiso generen rendimientos atractivos.

De darse los casos antes mencionados, la tarifa de la electricidad que produzcan los proyectos de generación de energía eléctrica renovable y de cogeneración, en los que pudiera invertir el Fideicomiso, pudiera ser menos atractiva para los terceros consumidores, con lo que se dificultaría (i) negociar y celebrar contratos a largo plazo con terceros consumidores, y (ii) que los proyectos en lo que pudiera invertir el Fideicomiso generen rendimientos atractivos.

Asimismo, aunque es intención del Administrador buscar que los contratos que se celebren con los consumidores potenciales incluyan disposiciones que busquen garantizar el pago oportuno por el suministro de electricidad, en caso que exista la percepción de que las tarifas obtenidas en el mercado eléctrico son más bajas que las que ofrecen los proyectos del Fideicomiso, algunos consumidores podrían tratar de dar por terminado su contrato de manera anticipada, lo que afectaría los rendimientos de los proyectos y, por lo tanto, las Distribuciones a los Tenedores.

El mercado de PPAs en México es limitado.

Para estructurar un proyecto de generación de Energía Verde que mitigue el riesgo de volatilidad de la tarifa de la CFE, el esquema idóneo consiste en vender electricidad generada a una tarifa estructurada bajo una fórmula fija y predecible bajo un contrato de largo plazo o PPA, que no esté ligada a la tarifa de la CFE. Un consumidor que acepte este riesgo, es decir el adquirir la electricidad a un costo basado en una tarifa fija, es un consumidor sofisticado.

Este tipo de consumidores es relativamente limitado en México. Por lo que, si un consumidor con el que se esté negociando resuelve no participar o salirse del proyecto, y este hecho coincide con un momento en el que las tarifas de mercado sean bajas, podría ser difícil encontrar un nuevo consumidor y el proyecto en cuestión podría verse afectado significativamente. Como resultado de lo anterior, los rendimientos de ese proyecto podrían verse afectados de manera adversa y, por lo tanto, las Distribuciones a los Tenedores podrían ser menores.

El nuevo marco regulatorio, incluye como esquema adicional de generación de ingresos estables para los proyectos de generación de energía renovable, la celebración periódica de subastas contratos de cobertura de energía eléctrica, potencia y Certificados de Energía Limpia, con duraciones a 15 años en el caso de la energía y la potencia y de 20 años en el caso de los Certificados de Energía Limpia.

No hay subsidios en México a proyectos de Energía Verde.

No obstante que en México se cuentan con "subsidios indirectos" como tarifas de transmisión preferenciales y el banco de energía, en los proyectos legados, las cuales hacen que dichas tecnologías puedan ser más competitivas, en comparación con otros países, como los Estados Unidos o países europeos, los subsidios directos en México, para proyectos de energía limpia o renovable legados, son nulos.

En la nueva regulación, se obliga a los participantes de mercado a cumplir con unos requisitos de Certificados de Energía Limpia que podrán ser adquiridos en el mercado de Certificados de Energía Limpia de corto plazo, mediante transacciones bilaterales o a través de subastas de largo plazo. Dichos certificados acreditan la producción de un monto determinado de energía eléctrica a partir de Energías Limpias. Los requerimientos anuales serán determinados por la SENER de cara a cumplir con los objetivos de generación de energía a partir de Energías Limpias.

En caso que las tarifas de la CFE llegasen a bajar como se señala en el factor de riesgo "*3.2.4 Los proyectos de electricidad de autoabastecimiento compiten con la electricidad suministrada directamente por la CFE, así como con la potencial oferta de otros proyectos*", los proyectos en los que invierta el Fideicomiso perderían su competitividad y los Tenedores estarían sujetos a las consecuencias descritas en dicho factor de riesgo.

Los proyectos de energía eólica y las líneas de transmisión para conectar los proyectos requieren de grandes extensiones de tierra. Obtener los terrenos apropiados pudiera enfrentar complejidades.

Cuando se consideran proyectos de energía eólica tipo *greenfield* y se toma el riesgo de desarrollo y construcción, uno de los riesgos a los que se enfrentan los desarrolladores es la necesidad de adquirir grandes extensiones territoriales. La existencia del régimen de propiedad privada, respecto de la cual generalmente no hay complicaciones mayores, y del régimen de propiedad ejidal, que implica negociaciones grupales con comunidades enteras, puede complicar la obtención de los terrenos apropiados. Recientemente, algunas comunidades contiguas a un desarrollo específico, han impedido la construcción de un proyecto eólico en el estado de Oaxaca, a pesar de que presumiblemente el desarrollador contaba con los permisos y contratos necesarios.

Adicionalmente, la tenencia de la tierra puede acarrear dificultades no sólo cuando involucra propiedades ejidales, sino también en casos en que terrenos que hayan sido objeto de expropiaciones por utilidad pública, los ex propietarios busquen revertir la expropiación alegando un "vicio en la expropiación".

En virtud de lo anterior, la obtención de un predio para el desarrollo de un proyecto tipo *greenfield* puede llegar a extenderse más allá de lo contemplado inicialmente, y desfasar así el calendario para llevar a cabo la Inversión o empezar la operación del proyecto, o simplemente no obtenerse e imposibilitar la realización del mismo. En estos casos, los rendimientos del Fideicomiso en la Inversión respectiva pudieran ser menores a los esperados o perderse completamente, en cuyo caso, las Distribuciones a los Tenedores se verían afectadas de manera adversa.

Asimismo, la Ley de Expropiación contempla las causas de utilidad pública por las cuales puede realizarse una declaratoria de utilidad pública y proceder a la expropiación de un bien, como puede ser un proyecto de energía eólica o el terreno sobre el cual se haya desarrollado un determinado proyecto. En caso que se presente una expropiación de uno de los proyectos en que el Fideicomiso haya realizado una Inversión, los rendimientos del Fideicomiso se verían afectados de manera adversa significativa. El riesgo previsto en este párrafo podría incrementarse en caso que se den cambios en la legislación aplicable en México, que generen un aumento en las declaratorias de utilidad pública tendientes a expropiar proyectos de generación de energía en los que podrá realizar Inversiones el Fideicomiso.

Riesgo relacionado con el desarrollo del proyecto.

Aunque no se tiene intención de asumir riesgo de desarrollo, los proyectos sí se analizarán cuando se encuentren en desarrollo, por lo cual, se pueden tener retrasos con respecto a los tiempos planteados, o no conseguir los permisos o licencias necesarias para iniciar la construcción, lo cual puede representar un costo de oportunidad al haber dedicado recursos a un proyecto que no se llevará a cabo.

Por otro lado, con respecto a la interconexión del proyecto, no se tiene certeza del costo de interconexión hasta que se firma el contrato con CFE. Por lo tanto, el proyecto podría tener sobrecostos en este rubro debido a la estimación inicial contra el costo real de interconexión.

Riesgo relacionado con el recurso.

Los proyectos de energía renovable basan la producción de energía en recursos renovables que son medibles y comparables, pero que pueden variar año con año.

Para poder construir un proyecto, se requiere tener mediciones de varios años anteriores para poder predecir el recurso que se tendrá en los próximos años, sin embargo existe el riesgo que debido a medidas meteorológicas o el cambio climático, se puedan modificar de manera que aumente o disminuya el recurso. Por ejemplo en proyectos mini-hidros se tiene una exposición a sequías, lo cual reduce los ingresos esperados de los proyectos.

En el caso de proyectos de cogeneración, se tiene riesgo de suministro de gas, ya que se deben contar con contratos para suministro por un plazo determinado.

Cualquier cambio no previsto en cuanto al recurso del proyecto, puede tener afectaciones a los rendimientos de ese proyecto, pudiendo verse afectados de manera adversa y, por lo tanto, las Distribuciones a los Tenedores podrían ser menores.

Riesgo relacionado con la construcción de un proyecto.

La construcción de proyectos de Energía Verde requiere que se alineen una serie de factores que no necesariamente están bajo el control del constructor.

En particular, los proyectos de energía eólica tienen temporadas muy específicas en las que se pueden hacer los cimientos y temporadas en las que se pueden erigir las torres. Dichos trabajos pueden resultar imposibles de realizar si entra la temporada de viento alto. El retraso para erigir y montar las torres dentro de la temporada correspondiente, puede resultar en que no se complete dentro de la temporada, lo cual llevaría a atrasos importantes.

En otro tipo de proyectos también existen riesgos de retraso en la construcción, ya sea por la disponibilidad de los materiales, por ejemplo en proyectos mini-hidro, la turbina se fabrica específicamente para el proyecto y se puede incurrir en retrasos. De igual manera y dependiendo el tipo de proyecto mini-hidro, en muchas ocasiones la construcción se debe llevar a cabo fuera de temporada de lluvias, lo cual puede traer potenciales retrasos.

El constructor debe aportar garantías para poder concluir en tiempo los trabajos, pero pueden haber causas de fuerza mayor, situaciones de seguridad dependiendo donde esté localizado el proyecto, o detalles técnicos que pueden retrasar la construcción.

Por lo tanto, cualquier retraso significativo puede afectar de manera negativa los rendimientos del Fideicomiso y, por lo tanto, las Distribuciones a los Tenedores.

Riesgo relacionado con la operación comercial de un proyecto de Energía Verde.

Existen muchas variables en los riesgos de operación de un proyecto de generación eléctrica, dependiendo de la fuente de energía que se aproveche. Además de la disponibilidad del recurso, que varía considerablemente año con año, existen otros riesgos como la relación con las comunidades contiguas a la ubicación del proyecto para asegurar el paso del personal operativo del proyecto a las instalaciones, y el contar con un mantenimiento preventivo, predictivo y correctivo adecuado.

Para los proyectos de cogeneración, se tiene el riesgo que a los cinco años se debe recertificar el proyecto y dependiendo si se obtiene, se considerará “eficiente” y por lo tanto gozará de los beneficios estipulados en LAERFTE, o en su defecto se considerará energía convencional.

En caso de que una de estas variables cambie de manera significativa, se pudieran afectar los rendimientos de la Inversión correspondiente y, por lo tanto, las Distribuciones que pudiera realizar el Fideicomiso a los Tenedores.

Riesgo relacionado con la(s) contraparte(s).

Bajo la nueva legislación, se puede vender energía a CFE bajo el esquema de pequeño productor o a contrapartes bajo el esquema de autoabastecimiento (ambos esquemas legados, dependiendo el régimen al que están inscritos los respectivos proyectos), al mercado mayorista de electricidad, a contrapartes privados (Usuarios Calificados), como transacciones bilaterales del mercado mayorista de electricidad, y/o a Entidades Responsables de carga, mediante contratos de cobertura de energía eléctrica en las subastas de medio y largo plazo.

En caso de los contratos con contrapartes privadas o públicas, si alguno de los consumidores se encuentra en problemas financieros o de cualquier otra manera no realice los pagos respectivos, los ingresos derivados de la Inversión se verán reducidos y, por lo tanto, se afectará de manera adversa las Distribuciones a los Tenedores.

Riesgo relacionado con los ingresos que recibe el Fideicomiso de los proyectos.

Existen varios riesgos durante la operación de los proyectos que pueden modificar los ingresos esperados de cada sociedad. A continuación mencionamos de manera enunciativa más no limitativa, algunos cambios que pueden afectar la rentabilidad de los proyectos y por lo tanto los ingresos que reciba el Fideicomiso y las Distribuciones a los Tenedores:

- La estructura fiscal de los proyectos puede ser modificada o su interpretación puede cambiar, por lo cual, si las Sociedades de Proyecto deben pagar más impuestos, las distribuciones a los accionistas se pueden ver reducidas.

- El costo del porteo actual puede ser modificado debido a la reforma y por lo tanto, si el riesgo lo asume el proyecto, puede tener un impacto negativo en los ingresos esperados del proyecto.

- El costo de aranceles de importación puede ser modificado. Actualmente, los componentes principales de los proyectos de Energía Verde están exentos de aranceles por importación. En el futuro esto puede cambiar, en específico los componentes de soporte de paneles solares, torres, etc. se pueden considerar como importación de “acero” e incrementarse los costos de importación para los proyectos de energías limpias.

3.2 Factores de Riesgo relacionados con las Inversiones

Las Inversiones están sujetas a riesgos particulares relacionados con el tipo de inversión realizada.

El Fideicomiso realizará Inversiones primordialmente en el sector de Energía Verde, consistentes en inversiones realizadas, directa o indirectamente, en Capital y Deuda, en todos los casos de Sociedades Promovidas. A pesar de que se han identificado Inversiones Potenciales, las cuales están en proceso de análisis y negociación con las contrapartes respectivas, es posible que dichas Inversiones Potenciales no sean llevadas a cabo. Adicionalmente, del portafolio de Inversiones Potenciales que ha sido identificado no se tienen identificadas a la fecha de este Prospecto.

Las Sociedades Promovidas están sujetas a riesgos derivados de sus actividades en particular, de los sectores en los que operan y de las regiones en las que desarrollan sus negocios. Dichos riesgos pueden incluir riesgos relacionados con la prestación de los servicios, riesgos de competencia en el sector en el que operan, riesgos relacionados con la estacionalidad de sus ingresos y riesgos políticos o geográficos particulares a las regiones en las que participan.

En el caso de que se actualicen dichos riesgos, la situación financiera, operativa o resultados de las Sociedades Promovidas podrían verse afectados de manera adversa, lo que a su vez podría afectar o eliminar la posibilidad del Fideicomiso de recuperar el Capital Invertido o de obtener rendimientos derivados de dichas Inversiones.

En particular, los proyectos de Energía Verde son muy intensivos en capital y tienden a estar muy apalancados, y no se puede asegurar que se logren los cierres financieros en los términos y niveles de apalancamiento buscados. Un menor apalancamiento o términos y condiciones menos favorables que los proyectados pueden resultar en una importante pérdida de rentabilidad para los proyectos y, por lo tanto, afectar de manera adversa las Distribuciones a los Tenedores.

El Fideicomiso pretende invertir en compañías apalancadas, en virtud de que dichas compañías ofrecen una oportunidad importante para apreciar capital. Sin embargo, dichas inversiones implican un alto grado de riesgo. Las Inversiones pueden involucrar distintos grados de apalancamiento, como resultado de lo cual, las recesiones, los problemas de operación y otros problemas generales del negocio y riesgos económicos pueden tener un efecto pronunciado en la rentabilidad o en la supervivencia de dichas compañías. Además, cualquier aumento en las tasas de interés puede incrementar de manera significativa los gastos de la Sociedad Promovida, causando pérdidas y/o la incapacidad para pagar sus deudas. Si la Sociedad Promovida no es capaz de generar un flujo de efectivo adecuado para cumplir con sus obligaciones de deuda, el Fideicomiso podría sufrir una pérdida parcial o total del capital invertido en dicha Sociedad Promovida.

El desempeño de las Inversiones es incierto y podrá perderse la totalidad del Capital Invertido en las mismas e incluso podrán no existir rendimientos derivados de las mismas.

El Capital Invertido en las Inversiones podrá perderse en su totalidad. Adicionalmente, las Inversiones podrán o no generar rendimientos. Los rendimientos de las Inversiones podrán consistir en dividendos en efectivo u otras distribuciones realizadas por Sociedades Promovidas, en rendimientos y amortizaciones de las Inversiones en Deuda hechas en Sociedades Promovidas, en ganancias de capital, entre otras. Los rendimientos generados por las Inversiones serán canalizados, directa o indirectamente, al Fideicomiso y deberán ser utilizados, en parte, para realizar las Distribuciones.

Sin embargo, es posible que, por diversas razones, incluyendo el desarrollo del negocio de las Sociedades Promovidas, la ausencia de liquidez respecto de las Inversiones u otras, se pierda el Capital Invertido y no se generen rendimientos respecto de las Inversiones, en cuyo caso el Fideicomiso podrá no contar con recursos para realizar Distribuciones.

Las Sociedades Promovidas están expuestas a riesgos fuera de control del Administrador.

Las Inversiones en Sociedades Promovidas pueden llegar a sufrir pérdidas parciales o totales en virtud de que las Inversiones podrían verse afectadas por una serie de eventos fuera del control del Administrador, incluyendo accidentes graves, desastres naturales (tales como incendios, inundaciones, temblores y huracanes), desastres humanos (tales como terrorismo, enfermedades epidémicas, actividad criminal y guerras), condiciones económicas generales, una baja en la

demanda, disputas laborales y otras circunstancias no previstas. Algunos de dichos eventos han afectado en el pasado a la economía en general o a sectores específicos de la misma, así como los ingresos, utilidades y valores de activos, costos de mantenimiento y la confianza del público en general.

Asimismo, las Sociedades Promovidas están expuestas a riesgos de fraude, operativos, tecnológicos, de reputación y legales.

En caso de que las Sociedades Promovidas se vieran adversamente afectadas por dichos eventos y las Sociedades Promovidas llegaran a sufrir pérdidas parciales o totales en virtud de los factores de riesgo antes descritos, las Sociedades Promovidas podrían incurrir en pérdidas que a su vez afectarían las cantidades pagaderas al Fideicomiso y, por lo tanto, resultar en menores Distribuciones a los Tenedores.

Las Inversiones se realizarán con información limitada. El seguimiento del desempeño de las Inversiones se realizará con información proporcionada por las Sociedades Promovidas.

El Administrador realizará la evaluación de inversiones potenciales con la información que se encuentre disponible y que, conforme a su proceso de análisis, sea relevante para dichos efectos. Dicha información podrá ser limitada y la información financiera correspondiente podrá no estar auditada por auditores externos independientes. Adicionalmente, el Administrador dará seguimiento a las Inversiones con base en la información proporcionada por las Sociedades Promovidas. Dicha información podrá no ser auditada y no estará, salvo que sea requerido conforme a la Circular Única, disponible al público inversionista. Las Sociedades Promovidas podrían no contar con sistemas suficientes para generar información operativa suficiente o confiable. Lo anterior podría resultar en que dicha información subestime costos, sobreestime la calidad y estabilidad de los flujos, sobrevalore activos o inventarios, subvalore pasivos o inclusive no revele posibles contingencias, lo que podría resultar en rendimientos menores a los esperados de dichas Inversiones, y por lo tanto se afecte de manera adversa las Distribuciones a los Tenedores.

El Fideicomiso podrá no controlar en su totalidad las Inversiones.

El Fideicomiso podrá realizar Inversiones mayoritarias, Inversiones donde el control esté compartido con el Fondo Co-inversionista y los Vehículos Paralelos, o Inversiones minoritarias en Sociedades Promovidas. En el caso que el Fideicomiso realice Inversiones mayoritarias tendrá una influencia significativa o el control de la administración y operación de las Inversiones respectivas. En el caso que las inversiones sean de control compartido, el Administrador buscará ejercer una influencia significativa o el control de la administración y operación de las inversiones respectivas sujeto a la compatibilidad y facultades que le otorguen el Fideicomiso, el Co-inversionista y los Vehículos Paralelos, en su caso. En el caso que las Inversiones consistan en Inversiones de carácter minoritario, la influencia del Fideicomiso sobre la administración y operación de las Inversiones podrá ser limitada y el control de las mismas corresponderá a terceros, cuyos intereses pueden ser opuestos o diferentes a los intereses del Fiduciario y de los Tenedores. En dicho caso, las decisiones de quien mantenga el control de las Inversiones podrían afectar la situación financiera, operativa o resultados de las Sociedades Promovidas, e inclusive la posibilidad de realizar una Desinversión, lo que a su vez podría afectar o eliminar la posibilidad del Fideicomiso de obtener rendimientos derivados de dichas Inversiones y por lo tanto afectar de manera adversa las Distribuciones. Asimismo, no se puede asegurar que los términos del Fondo Co-inversionista serán los más favorables para las inversiones que realice el Fideicomiso.

En el caso que las Sociedades Promovidas sean financiadas, el Fideicomiso estará sujeto a riesgos adicionales.

El Fideicomiso invertirá en Inversiones en Sociedades Promovidas que tengan una estructura de capital apalancada o sean susceptibles de ser apalancadas. Las inversiones en compañías apalancadas ofrecen la oportunidad de apreciar el capital, sin embargo, dichas inversiones pueden involucrar un mayor riesgo. La estructura de capital de dichas Inversiones incrementaría la exposición de dichas Inversiones a factores económicos adversos tales como, incrementos en las tasas de interés, fluctuaciones del tipo de cambio, recesiones en la economía o deterioros en las condiciones de las Inversiones, lo cual podría afectar la capacidad de dichas inversiones de cubrir sus obligaciones de pago, de cumplir con sus convenios de hacer o no hacer o de financiar sus futuras operaciones y necesidades de capital. Los términos de los financiamientos celebrados por las Sociedades Promovidas también podrían afectar la capacidad de dichas Sociedades Promovidas de distribuir dividendos en efectivo a sus accionistas o podrían restringir cambios de control que afecten la posibilidad de generar rendimientos a nivel de dichas Inversiones y por lo tanto afectar de manera adversa las Distribuciones.

Podrían no identificarse oportunidades de inversión para el Fideicomiso.

La situación económica en México y otras circunstancias podrían dificultar la identificación y negociación de inversiones para el Fideicomiso. La sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1. Objetivo de la Inversión – 5.1.2 Criterios de Inversión" y la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1. Objetivo de la Inversión – 5.1.3 Requisitos de Diversificación" de este Prospecto describen las características y restricciones aplicables a las Inversiones que podrá realizar el Fideicomiso. Si bien dichas restricciones no limitan significativamente los sectores o regiones en los que se podrán realizar Inversiones, es posible que durante el Periodo de Inversión la disponibilidad de inversiones esté limitada. Por ejemplo, en épocas de crisis económica, si bien las valuaciones de las empresas y los activos pueden disminuir, los riesgos inherentes a dichas inversiones pueden ser tales que el Administrador considere que resulta conveniente no realizar Inversiones. Asimismo, las menores valuaciones podrían desincentivar a vendedores a aceptar a inversionistas nuevos. Adicionalmente, si bien el Fideicomiso tiene diseñada una estrategia orientada a priorizar la adquisición negociada de proyectos, en ocasiones competirá con otros fondos de inversión en la identificación y negociación de oportunidades de inversión, lo que podría resultar en un aumento en la valuación de dichas Inversiones y una posible disminución de márgenes sobre las mismas. En el caso que el Fideicomiso no logre invertir todo o parte del Monto Invertible dentro del Periodo de Inversión, el Efectivo Excedente tendrá que ser devuelto a los Tenedores, reduciendo el rendimiento que pudiera ser esperado por los Tenedores.

La falta de inversión de la totalidad del Monto Invertible al término del Periodo de Inversión no constituye un Evento de Incumplimiento conforme al Contrato de Fideicomiso.

Las Inversiones pueden no ser inversiones líquidas cuyas ganancias puedan ser fácilmente materializadas.

A pesar de que las Inversiones pueden generar rendimiento periódico a través, entre otros, de dividendos en efectivo o rentas, la recuperación del capital y la obtención de ganancias, en su caso, de dichas Inversiones generalmente ocurrirán como resultado de la Desinversión total o parcial de dicha Inversión. Aunque es posible que una Inversión sea enajenada en cualquier momento, se espera generalmente que la Desinversión de la mayoría de las Inversiones no ocurra sino hasta

varios años después de haberse hecho dicha inversión. Si bien el Administrador buscará diseñar desde un inicio estrategias que aumenten las opciones de salida y, como consecuencia, las valuaciones de los activos, las Inversiones generalmente no son valores o activos líquidos, por lo que es muy poco probable que exista un mercado con alta liquidez disponible para los valores o activos propiedad del Fideicomiso al momento de su Desinversión, por lo que podría afectar adversamente o imposibilitar las Distribuciones a los Tenedores de Certificados. La dificultad para llevar a cabo una Desinversión podría ser mayor en el caso de Inversiones en las que el Fideicomiso adquiera una posición minoritaria (entendiéndose éstas como aquellas Inversiones de carácter minoritario en las que la influencia del Fideicomiso sobre su administración y operación podrá ser limitada, y su control corresponder a terceros) y el Administrador no logre negociar mecanismos de salida adecuados. En caso que las Inversiones no puedan liquidarse de manera ordenada, las mismas podrían tener que liquidarse de manera apresurada en operaciones en las que los términos no sean favorables al Fideicomiso. En dicho caso, los rendimientos sobre las Inversiones y las Distribuciones a los Tenedores serían afectados.

Emisiones Subsecuentes.

Una vez que se hayan llevado a cabo Inversiones en Sociedades Promovidas, el Fideicomiso podría decidir aportar fondos adicionales a dicha Sociedad Promovida o podría tener la oportunidad de incrementar su inversión en dicha Sociedad Promovida. Sin embargo, no existe garantía alguna en que el Fideicomiso vaya realizar Inversiones Subsecuentes o que contará con fondos suficientes para realizar alguna o todas las Inversiones antes referidas. Cualquier decisión por parte del Fideicomiso en no realizar una Inversión Subsecuente o su incapacidad para realizar dichas Inversiones, podría tener un efecto significativo adverso en dicha Sociedad Promovida o, podría resultar en una oportunidad pérdida para el Fideicomiso para incrementar su participación en una operación exitosa. En caso que el Fideicomiso no participe en una operación que implique una Inversión Subsecuente y que otros inversionistas aporten el financiamiento requerido para ello, la participación del Fideicomiso en dicha Sociedad Promovida podría diluirse significativamente.

El Fiduciario podría no estar en condiciones de verificar de forma independiente el ejercicio de los derechos corporativos y patrimoniales respecto de las Sociedades Promovidas.

El Fiduciario supervisará a las Sociedades Promovidas y ejercerá los derechos que tenga respecto de las mismas (incluyendo los derechos corporativos y patrimoniales) a través del Administrador. El Fiduciario podría no contar con controles internos adecuados para supervisar la forma en que dichos derechos corporativos y patrimoniales sean ejercidos en beneficio de los Tenedores, lo que podrá resultar en daños, pérdidas o retrasos para el Fideicomiso y por lo tanto en menores Distribuciones.

Riesgo de valuación de las Inversiones.

Dependiendo de las características de las Inversiones, la valuación de las mismas podría enfrentar dificultades como consecuencia de la falta de información de mercado comparable y consecuentemente podría llevar a una valuación incorrecta de los Certificados o de la propia Inversión. Con respecto a la valuación de las Inversiones, las valuaciones del Administrador pueden utilizar métodos de valuación que pueden diferir de los métodos de valuación utilizados por otros fondos, compañías o la práctica de la industria. Una valuación incorrecta podría afectar la posibilidad de obtener rendimientos de las Inversiones y consecuentemente la posibilidad de los Tenedores de recibir Distribuciones.

La valuación de las Inversiones se realizará por un valuador independiente. A pesar de que el Administrador establecerá un diálogo con el Valuador Independiente respecto del proceso de valuación, ni el Fiduciario, ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Intermediario Colocador, ni cualquiera de sus Afiliadas o subsidiarias verificarán o revisarán dichas valuaciones o los procesos conforme a los cuales se realizarán.

Riesgos de contingencias desconocidas respecto de las Inversiones.

Las Inversiones se realizarán con base en la información obtenida por el Administrador en el proceso de evaluación de dichas Inversiones y, en su caso, con base en declaraciones realizadas por la contraparte respectiva en los instrumentos en los que se documente la Inversión. En la medida que el proceso de evaluación del Administrador o dichas declaraciones no revelen contingencias importantes que se susciten con posterioridad a la fecha en que se realice la Inversión, la posibilidad del Fideicomiso de recuperar su inversión podría estar limitada o ser inexistente, lo que podrá generar pérdidas para el Patrimonio del Fideicomiso y a su vez podría disminuir los rendimientos a ser distribuidos a los Tenedores.

El Fideicomiso estará sujeto a un riesgo de concentración en virtud del número limitado de Inversiones.

Si bien el Contrato de Fideicomiso contempla promover la diversificación de las Inversiones e incluye la existencia de limitantes de concentración, dichas limitantes se establecen respecto del Monto Máximo de la Inversión y no del Capital Invertido. Las mismas se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1. Objetivo de la Inversión – 5.1.2 Criterios de Inversión" y en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1. Objetivo de la Inversión – 5.1.3 Requisitos de Diversificación" de este Prospecto. En virtud de lo anterior, es posible que una Inversión se ubique dentro de los parámetros permitidos respecto del Monto Máximo de la Emisión pero represente una parte significativa del Capital Invertido. Adicionalmente, las limitantes de concentración podrían ser superadas con la autorización del Comité Técnico. Con excepción de dichas limitaciones, el Contrato de Fideicomiso no establece restricciones de concentración adicionales. Debido a que el Fideicomiso sólo puede realizar un número limitado de Inversiones y debido a que muchas de las Inversiones involucran un alto grado de riesgo, una responsabilidad por daños y perjuicios significativa o el bajo rendimiento de solo algunas Inversiones podrían afectar de manera considerable los ingresos que pudiera recibir el Fideicomiso y por lo tanto las Distribuciones a los Tenedores.

El Administrador negociará los instrumentos de Inversión y Desinversión en cada caso específico.

El Administrador, dentro de las funciones que se le atribuyen conforme al Contrato de Fideicomiso, estará encargado de negociar los términos de los instrumentos de inversión y de desinversión correspondientes a cada Inversión o Desinversión, según sea el caso. A pesar de que el Administrador ha venido integrando el portafolio de Inversiones Potenciales, a la Fecha Inicial de Emisión no se cuenta con proyectos específicos de instrumentos de inversión y de desinversión. En el Contrato de Fideicomiso solamente se establecen ciertos requisitos mínimos para dichos instrumentos, por lo que los mismos pueden variar significativamente dependiendo del tipo de Inversión que se realizará y de la Sociedad Promovida en la que se realice cada Inversión. Si bien el Administrador buscará obtener los mejores términos y condiciones a favor del Fideicomiso, dichos instrumentos de Inversión no contendrán, salvo por ciertas disposiciones básicas, disposiciones específicas predeterminadas, por lo que los derechos y protecciones así como las obligaciones a favor o a cargo del Fideicomiso, según sea el caso, dependerán de cada negociación

en particular. En caso que el Administrador no logre negociar términos y condiciones adecuados, el Fideicomiso podría no contar con protecciones adecuadas, lo que a su vez podría resultar en menores ganancias o pérdidas para el Fideicomiso y, por lo tanto, menores Distribuciones. Este riesgo podría ser mayor en el caso de Inversiones en las que el Fideicomiso adquiera una posición minoritaria (entendiéndose éstas como aquellas Inversiones de carácter minoritario en las que la influencia del Fideicomiso sobre su administración y operación podrá ser limitada y su control, corresponder a terceros).

La ejecución de los instrumentos de Inversión y de Desinversión podría presentar dificultades.

Conforme al Contrato de Fideicomiso, los instrumentos de Inversión y de Desinversión deberán contar con ciertas disposiciones básicas. Adicionalmente, el Administrador buscará que los instrumentos de Inversión y de Desinversión incorporen disposiciones contractuales que son comunes para Inversiones y Desinversiones similares a las que realizará el Fideicomiso. Dichas disposiciones contractuales podrán consistir en opciones o estructuras que permitan la Desinversión, disposiciones que restrinjan la transferencia de dichas Inversiones, restricciones a competir, esquemas respecto de la generación o distribución de rendimientos, esquemas de ajustes de participación, cláusulas de indemnización u otras. En su caso, cualquier ejecución de dichas disposiciones tendría que solicitarse a los órganos judiciales o arbitrales competentes. Tratándose de órganos judiciales, es posible que los jueces o tribunales correspondientes no estén acostumbrados a interpretar disposiciones similares, por lo que no puede asegurarse que dichos órganos judiciales den a las disposiciones antes mencionadas los efectos deseados por las partes que hayan negociado los instrumentos de Inversión y de Desinversión. En el caso que las mencionadas disposiciones no puedan ejecutarse, los ingresos al Fideicomiso podrían ser menores a los inicialmente considerados al realizar la Inversión.

El incumplimiento por parte del Fondo Co-inversionista o de los Vehículos Paralelos, en su caso, en fondear su parte de las Inversiones Balam puede limitar la capacidad del Fideicomiso de hacer dichas Inversiones Balam.

Los inversionistas del Fondo Co-inversionista irían haciendo sus aportaciones conforme se vayan solicitando en base a las necesidades de inversión. Si alguno de los inversionistas del Fondo Co-inversionista incumple con su obligación de realizar sus aportaciones al Fondo Co-inversionista y, como consecuencia, el Fondo Co-inversionista no puede fondear, en todo o en parte, la parte proporcional de la inversión, puede ser que el Fideicomiso no pueda invertir en la Inversión Balam correspondiente. Si el Fideicomiso no realiza la Inversión Balam podría perderse una oportunidad de negocio que afecte de manera adversa el Fideicomiso y por lo tanto las Distribuciones a los Tenedores. No puede asegurarse que los inversionistas del Fondo Co-inversionista cumplirían con su obligación de realizar sus aportaciones al Fondo Co-inversionista y que el Fondo Co-inversionista pueda fondear su parte proporcional de todas las Inversiones Balam identificadas por el Administrador.

En caso de un incumplimiento por algún inversionista del Fondo Co-inversionista, el Fideicomiso podría estar obligado a invertir la proporción que no puedan fondear dichos inversionistas. En dichas circunstancias, el Fideicomiso incrementaría su parte proporcional de la inversión y por consiguiente pudiera recibir rendimientos distintos al Fondo Co-inversionista.

El incumplimiento de los Criterios de Inversión o los Requisitos de Diversificación con posterioridad a la realización de una Inversión podría afectar adversamente a los Tenedores.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, al realizase cada Inversión, deberán cumplirse los Criterios de Inversión y los Requisitos de Diversificación. Sin embargo, con posterioridad a la fecha de inversión, dichos Criterios de Inversión o Requisitos de Diversificación podrían incumplirse, exponiendo al Fideicomiso al riesgo de concentración en las Inversiones descrito en el factor de riesgo "*El Fideicomiso estará sujeto a un riesgo de concentración en virtud del número limitado de Inversiones*". Asimismo, en la medida que dichos Criterios de Inversión o Requisitos de Diversificación se incumplan, las Inversiones podrían no ser acordes con el objetivo o régimen de inversión aplicable a ciertos Tenedores. En ese caso, dichos Tenedores podrían tener que verse forzados a disponer de los Certificados, en cuyo caso, dado el riesgo descrito en "*El mercado para los Certificados podría estar limitado o podría no desarrollarse*", dichos Tenedores podrían no recuperar, en todo o en parte, el precio de compra pagado inicialmente por los Certificados. Adicionalmente, en caso de que la residencia de las Sociedades Promovidas o las principales operaciones de las mismas fueran reubicadas fuera de México, las Sociedades Promovidas podrían verse sujetas a impuestos adicionales y otras consecuencias fiscales, que pudieran afectar adversamente los retornos sobre las Inversiones y, por tanto, las Distribuciones a los Tenedores.

Es posible que respecto de Desinversiones, se realicen retenciones de impuestos a una tasa de retención distinta a la que debiera aplicarse.

Debido a que actualmente las disposiciones fiscales no prevén reglas particulares en materia de retención de impuestos u otras cargas fiscales para inversiones efectuadas a través de fideicomisos regulados en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente, es posible que ante una Desinversión, la contraparte o pagador respectivo, de manera errónea, pretenda efectuar una retención a una tasa distinta a la que debería corresponderle a cada Tenedor, argumentando la imposibilidad de identificar el régimen fiscal aplicable a cada uno de los mismos. Una descripción a mayor detalle del tratamiento fiscal a las Distribuciones se encuentra en la sección "VII. Consideraciones Fiscales" del presente Prospecto.

Para evitar lo anterior y lograr que a cada Tenedor se le aplique la retención o exención que según le corresponde conforme a las disposiciones fiscales, en el Contrato de Fideicomiso se han establecido reglas de administración y control, consistentes en que cada Tenedor deberá proporcionar su régimen fiscal y sus características particulares según lo requiera el Fiduciario para poder aplicar la retención o exención que corresponda.

En caso de que algún Tenedor no proporcione la información requerida, el Fiduciario o la Persona que esté obligada en los términos de la legislación aplicable a realizar la retención, estará facultada para retener a dicho Tenedor, la cantidad que resulte de aplicar a las Distribuciones la tasa máxima de ISR conforme a la LISR vigente en el ejercicio de que se trate de conformidad con la legislación vigente. En caso de que el Fiduciario u otra persona deban realizar las citadas retenciones, los montos distribuibles a los Tenedores que no hayan proporcionado debidamente dicha información, podrían disminuir y por tanto afectar adversamente a los Tenedores respectivos. Una descripción a mayor detalle del tratamiento fiscal a las Distribuciones se encuentra en la sección "VII. Consideraciones Fiscales" del presente Prospecto.

Celebración de otros convenios o convenios complementarios "side letters" por parte del Fideicomitente con inversionistas de otros Fondos Balam distintos al Fideicomiso.

El Fideicomitente y/o el Fondo Balam podrán celebrar otros convenios o convenios complementarios ("*Side Letters*") con uno o más Inversionistas del Fondo Balam. Dichos convenios podrán otorgar ciertos derechos al inversionista respectivo para realizar una inversión en

el Fondo Balam, en términos distintos a los establecidos en este Prospecto. Cualesquiera de dichos términos, incluyendo con relación a (i) apartarse de ciertas inversiones, (ii) obligaciones de reportar del Fondo Balam, (iii) transferencias a afiliadas, (iv) oportunidades de coinversión, (v) derechos de salida derivado de cargas impositivas o regulatorias adversas, o (vi) cualesquier otro asunto descrito en el convenio complementario respectivo, podría ser más favorable que aquellos ofrecidos a cualquier otro inversionista. Además, el Fideicomitente y/o el Fondo Balam podrán permitir que ciertos socios empresariales, y otros "amigos y familiares ("*friends and family*)" del Fideicomitente, puedan, directa o indirectamente, invertir en el Fondo Balam en términos que podrían ser más favorables a aquellos ofrecidos a los demás inversionistas, incluyendo con relación al pago de la Comisión de Administración y de la Distribución por Desempeño. Si el Fideicomitente y/o el Fondo Balam respectivo celebran un convenio complementario otorgando a un inversionista derechos para apartarse de ciertas inversiones o de retirar su Participación en un Fondo Balam, podría incrementar la Participación a pro rata de otros inversionistas respecto de dicha inversión en particular (en caso de que se hubiere optado por apartarse) o respecto de todas las inversiones futuras (en caso de retiro).

3.3 Factores de Riesgo relacionados con las Sociedades Promovidas

Las Sociedades Promovidas pueden no contar con un régimen de gobierno corporativo adecuado.

Las Sociedades Promovidas en que se realicen Inversiones en Capital no necesariamente contarán con regímenes de gobierno corporativo similares a los aplicables a las sociedades anónimas bursátiles y sus esquemas de gobierno corporativo podrán no otorgar al Fideicomiso protecciones suficientes respecto de su participación en su capital social. En el caso que el Administrador no pueda negociar e implementar protecciones suficientes o esquemas o procesos de gobierno satisfactorios, el Fideicomiso contará únicamente la protección corporativa en su carácter de accionista de las Sociedades Promovidas que le otorgue la legislación aplicable, que podría no ser suficiente para el tipo de inversión de que se trata, lo que podría resultar en menores ganancias o pérdidas para el Fideicomiso y, por lo tanto, menores Distribuciones a los Tenedores.

Riesgo de administración en las Inversiones.

Las Sociedades Promovidas podrían depender de los servicios de ciertos individuos clave para su administración, cuya pérdida podría afectar adversamente el desempeño de las Inversiones respectivas. A pesar de que el Administrador monitoreará la administración de cada Inversión, la administración de cada Sociedad Promovida tendrá la responsabilidad de la administración diaria de las Inversiones respectivas. Existe el riesgo de que las Sociedades Promovidas no sean administradas de forma adecuada o eficiente y como resultado se pudiera afectar adversamente el desempeño de las Inversiones respectivas y por consecuencia las Distribuciones a los Tenedores.

Las Inversiones en las Sociedades Promovidas tienen liquidez limitada.

Se espera que el Fideicomiso realice primordialmente Inversiones en el capital de empresas privadas. Como resultado, en términos generales habrá una limitada posibilidad de comerciabilidad de dichos títulos, y los mismos y dichas Inversiones podrían declinar en su valor hasta en tanto se realiza su venta. Más aún, el Fideicomiso podrá considerar necesario vender las Inversiones a descuento o vender a lo largo de periodos extendidos de tiempo la participación en una Sociedad Promovida. Por lo tanto, se espera que las Inversiones por regla general no sean vendidas durante algunos años y que permanezcan con baja liquidez y dificultad para determinar con exactitud su valor de mercado. Por ejemplo, no se puede calendarizar con precisión la Desinversión de una Inversión específica, ni hay certeza de la fecha en que se pueda vender una participación accionaria

a un tercero, ni que se reciba el precio esperado por una Inversión, ni que una colocación en oferta pública se dará en los momentos y a los precios esperados. En caso de que el Fideicomiso no pueda disponer de la Inversión respectiva o tuviera que disponer de ella a un precio bajo dada la falta de liquidez del mercado, las cantidades pagaderas al Fideicomiso se verían disminuidas y, por lo tanto, el monto de las Distribuciones a los Tenedores.

El incumplimiento en la entrega de información o documentación por las Sociedades Promovidas podría afectar al Fideicomiso y a los Tenedores.

En la negociación de los Instrumentos de Inversión respectivos, tratándose de Inversiones de Capital en los que el Fideicomiso no controle a la Sociedad Promovida, el Administrador deberá procurar implementar mecanismos conforme a los cuales la Sociedad Promovida entregue al Administrador o al Fiduciario aquella información y documentación que se requiera, entre otros, para que el Fideicomiso cumpla con sus obligaciones de reportar en términos de la LMV, la Circular Única y demás disposiciones aplicables con la antelación requerida para dar cumplimiento a las mismas. En el caso que alguna Sociedad Promovida incumpla con dichas obligaciones, el Fideicomiso no podrá cumplir con dichas obligaciones, en cuyo caso podrá estar sujeto a sanciones por parte de la autoridad competente, y los Tenedores podrán no contar con la información necesaria para conocer el comportamiento de las Inversiones respectivas.

3.4 Factores de Riesgo relacionados con el Comité de Inversión y el Administrador

Los Tenedores de los Certificados serán inversionistas pasivos y la administración del Fideicomiso será confiada principalmente al Comité de Inversión y al Administrador.

Los Tenedores dependerán del Administrador para que conduzca y administre los asuntos del Fideicomiso. Salvo por aquellos derechos de participación descritos en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.1 Políticas Generales de la Emisión" de este Prospecto, el Fideicomiso no permitirá que los Tenedores de los Certificados se involucren activamente en la administración y negocios del Fideicomiso. Excepto por lo establecido en este Prospecto, las Inversiones que serán realizadas por el Fideicomiso todavía no están identificadas. Como resultado de lo anterior, los Tenedores de los Certificados dependerán de la capacidad del Comité de Inversión y del Administrador para identificar e instruir al Fiduciario, sujeto a los requisitos de aprobación descritos en el Fideicomiso, que realice las Inversiones y para que maneje y disponga de dichas Inversiones. Salvo por los supuestos limitados descritos en este Prospecto, los Tenedores no tendrán la oportunidad de evaluar la información económica, financiera y demás información relevante que se utilizará para decidir si se realiza o no una Inversión en particular. Las decisiones de inversión y desinversión pueden afectar adversamente los rendimientos del Fideicomiso y, por consecuencia, a las Distribuciones a los Tenedores, si el comportamiento de las Inversiones es menor a las expectativas proyectadas.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Administrador gozará de facultades amplias para administrar las Inversiones y las Desinversiones, así como la aplicación de recursos en los términos del Contrato de Fideicomiso, sujetas únicamente a las limitaciones y restricciones previstas en dichos contratos.

Ausencia de historial de riesgo de operación.

El Administrador y el Fideicomitente son sociedades de reciente creación y no tienen un historial de operación en el cual un inversionista pudiera basar sus predicciones sobre el éxito o el fracaso futuro. Sin embargo, los funcionarios de TRG Group, BK Group y Vouching Group, que forman

parte del equipo de trabajo, han tenido experiencia significativa en hacer inversiones en energía y en capital privado en México. Una descripción de dicha experiencia se encuentra en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" de este Prospecto. El desempeño de estas inversiones en el pasado no es necesariamente indicativo de los resultados futuros que tendrán las Inversiones del Fideicomiso.

El Administrador podría tener dificultades en identificar oportunidades de inversión.

Aun cuando el equipo de TRG Group, BK Group y Vouching Group tiene experiencia en la identificación de oportunidades de inversión del tipo propuesto para el Fideicomiso, no existe ninguna certeza de que al Administrador le sean presentadas ni que el equipo de TRG Group, BK Group y Vouching Group tenga la oportunidad de anticipar o identificar un número suficiente de Inversiones oportunas para el Administrador con el fin de invertir el monto total destinado a Inversiones durante el Periodo de Inversión. Si el Administrador no realiza dicha identificación dentro del Período de Inversión, el monto esperado de Distribuciones a los Tenedores podría verse afectado adversamente.

Remoción y Renuncia del Administrador.

La remoción o renuncia del Administrador solamente puede ocurrir en circunstancias limitadas y conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. Dichas circunstancias se describen con detalle en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración – 3.2.5 Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador". Cualquier remoción o renuncia del Administrador como administrador del Fideicomiso puede tener consecuencias significativamente adversas para el Fideicomiso y, por lo tanto, para los Tenedores, en ciertas circunstancias, incluyendo de forma enunciativa mas no limitativa, la imposibilidad de encontrar un reemplazo competente, situaciones en las que, socios de inversión, acreedores y otros terceros hayan impuesto condiciones respecto de la participación continua del Administrador en las Inversiones. No se ha identificado o contratado a un posible administrador sustituto del Administrador.

En el caso que el Administrador sea sustituido conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración, el Administrador podría conservar el derecho a recibir ciertas Comisiones del Administrador. Adicionalmente, en caso de que el Administrador sea sustituido en relación con una Sustitución sin Causa, el Administrador tendrá el derecho a adquirir, a su discreción, una porción o la totalidad de las Inversiones que haya realizado el Fideicomiso, al precio que se determine según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración – 3.2.5 Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución sin Causa" de este Prospecto.

Asimismo, puede darse el supuesto que el Administrador sea removido y no se den por terminados los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar de recibir la Distribución de Desempeño y por tanto que el Comité de Inversión continúe tomando las decisiones y realizando recomendaciones respecto de Inversiones y Desinversiones hasta que, en su caso, los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar se den por terminados como resultado de una Decisión Conjunta de conformidad con lo establecido para tales efectos en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Coinversión.

Para una descripción detallada de los supuestos de remoción y sustitución del Administrador, ver la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2

Contrato de Administración – 3.2.5 Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador" de este Prospecto, y para una descripción detallada de las consecuencias respecto de la Distribución por Desempeño, ver la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.7 Distribución por Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa" de este Prospecto.

Conflictos de Interés.

Eventualmente, las Inversiones podrían colocar al Comité de Inversión o al Administrador en situaciones en las que sus intereses, ya sea como miembro de TRG Group, BK Group, Vouching Group o de cualquier otra manera, sean contrarios a los intereses del Fideicomiso. En el curso ordinario de sus negocios, cada una de TRG Group, BK Group y Vouching Group se involucra en actividades donde sus intereses o los intereses de terceras personas, clientes de TRG Group, BK Group y Vouching Group, inversiones de TRG Group, BK Group y Vouching Group o vehículos de inversión de TRG Group, BK Group Vouching Group pudieran estar en conflicto con los intereses de los Tenedores. El Comité de Inversión y el Administrador procurarán tomar decisiones que tomen en cuenta el mejor interés del Fideicomiso, sin embargo, no existe la certeza de que un resultado no sea más ventajoso para otros inversionistas, que para el Fideicomiso y, por tanto, para los Tenedores.

Conforme a lo descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico" de este Prospecto, en ciertos casos en los que se pudiera generar un conflicto de interés y en particular en los casos en los que se pretenda llevar a cabo operaciones con Personas Relacionadas, el Comité Técnico deberá aprobar las operaciones respectivas como un Asunto Reservado. Los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes no participarán en las resoluciones de Asuntos Reservados. Sin embargo, no puede asegurarse que dichos procesos sean suficientes para mitigar en su totalidad los riesgos consistentes en conflictos de intereses.

Si dichos riesgos no se mitigan adecuadamente, el Comité de Inversión, el Administrador o Personas Relacionadas al Comité de Inversión o al Administrador pudieran recibir beneficios a costa del Fideicomiso y, por lo tanto, a costa de posibles Distribuciones a los Tenedores.

Adicionalmente, sujeto a ciertas condiciones descritas en el penúltimo y último párrafo de la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador" de este Prospecto, el Administrador podrá administrar y realizar inversiones independientes a las relacionadas con el Fideicomiso, por lo que el Fideicomiso pudiera no invertir en operaciones tan rentables como las que administre el Administrador.

Participación de Funcionarios Clave.

El Administrador contará con un equipo de personas con experiencia en la inversión en energía y fondos de capital privado o estructuras similares, incluyendo experiencia en la identificación, análisis y valuación y negociación de inversiones del tipo de aquellas que podrá realizar el Fideicomiso. En el caso que cualquiera de dichos Funcionarios Clave deje de prestar sus servicios al Administrador, el Administrador podría no encontrar sustitutos adecuados. En dicho caso, la capacidad del Fideicomiso de realizar Inversiones o Desinversiones en términos favorables para el

Fideicomiso podría verse afectada, lo que tendría un efecto negativo en los rendimientos o valor de las Inversiones y consecuentemente en las Distribuciones a ser realizadas a los Tenedores.

El Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración contienen disposiciones conforme a las cuales los Funcionarios Clave se encuentran obligados a dedicar una porción de su tiempo a las actividades del Fideicomiso. En la medida permitida por el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, los Funcionarios Clave podrán dedicar una parte de su tiempo a actividades distintas de aquellas relacionadas con el Fideicomiso. En el caso que los Funcionarios Clave se distraigan de la realización de las actividades del Fideicomiso y no sean sustituidos, se podría destituir al Administrador, dar por terminado anticipadamente el Periodo de Inversión o resultar en un Evento de Incumplimiento. Ver los factores de riesgo *"– Factores de Riesgo relacionados con el Administrador – Remoción y Renuncia del Administrador"* y *"– Factores de Riesgo relacionados con la Estructura del Fideicomiso – En caso de un Evento de Incumplimiento, la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso pudiera no ser inmediata ni en precios de mercado"* que describen los riesgos correspondientes.

En virtud de sus responsabilidades en relación con otras actividades, ciertos miembros del Administrador podrían adquirir información confidencial, o información materialmente importante no disponible al público en general o que se encuentre restringida desde el inicio de ciertas transacciones en algunos valores. Por lo tanto, el Administrador no podrá actuar o manejar libremente dicha información. En virtud de estas restricciones, el Administrador no podría iniciar una transacción que de otra manera no hubiere iniciado y tampoco podría vender una inversión que de alguna otra manera no hubiere vendido de no haber contado con la información referida en este párrafo.

El Co-inversionista se liberará de sus obligaciones en ciertos supuestos.

Conforme a los términos del Contrato de Coinversión, en ciertos supuestos ahí previstos, el Co-inversionista se liberará de ciertas obligaciones derivadas del mismo, incluyendo su obligación de participar en las Inversiones Balam y de mantener la titularidad de las Inversiones Balam hasta que el Fideicomiso desinvierta las mismas. En dichos supuestos, los actos del Co-inversionista, incluyendo, por ejemplo, la venta de su participación en las Inversiones Balam por separado del Fideicomiso en caso de que Balam Administradora deje de ser Administrador conforme al Contrato de Administración, podría afectar adversamente al Fideicomiso.

Pago de la Comisión de Administración.

Conforme al Contrato de Fideicomiso y al Contrato de Administración, Balam Administradora con el carácter de administrador de las Inversiones, tiene el derecho de recibir una Comisión de Administración, como contraprestación por sus servicios. El pago de una parte de dicha comisión no depende de la realización o del éxito de las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, sino que será pagadera al Administrador independientemente de que el Fiduciario haya realizado Inversiones o no, o que dichas Inversiones hayan generado exitosamente los retornos esperados. En consecuencia, el pago de la Comisión de Administración puede afectar de manera adversa las expectativas de rendimiento de los inversionistas de los Certificados en caso de que las Inversiones hechas por el Fiduciario no generen los recursos suficientes para pagar la Comisión de Administración.

3.5 Factores de Riesgo relacionados con la Estructura del Fideicomiso

Como un fideicomiso de reciente creación, no tenemos historial operativo y podríamos ser incapaces de operar exitosamente el negocio o de implementar nuestra estrategia de negocios tal como se describe en el presente Prospecto.

El Administrador fue constituido con fecha 18 de julio del 2013 y el Fideicomiso el 14 de marzo de 2016, y comenzará operaciones sustanciales al emitir los Certificados en la Fecha Inicial de Emisión y al llevar a cabo las Inversiones y las demás actividades descritas en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones". Por lo tanto, ni el Fideicomiso, ni el Administrador, cuentan con un historial operativo o de negocios respecto de la operación y administración de inversiones, y están sujetos a todos los riesgos e incertidumbres asociadas con cualquier negocio nuevo, incluyendo el riesgo de que cometan errores en la Inversión y Desinversión que obtengan de los recursos obtenidos de la Emisión, lo que no permitiría generar ingresos y podría ocasionarnos incurrir en mayores gastos que los estimados o en gastos no esperados, y podría hacer que no cumplan exitosamente con los objetivos de negocio y, por lo tanto, el valor de mercado y liquidez de los Certificados podría disminuir sustancialmente.

Aunque como parte de la Fecha Inicial de Emisión, se ha comenzado a implementar la estrategia inicial, la misma estará sujeta a cambios y ajustes en el futuro. Si la estrategia no es exitosa, el Fideicomiso podría verse imposibilitado para hacer cualquier cambio oportuno a la misma o para obtener o maximizar los rendimientos de los Certificados. No se puede asegurar que se podrá implementar la estrategia exitosamente y, por lo tanto, la inversión en los Certificados está sujeta a un alto grado de riesgo, lo cual podría impactar el precio de los Certificados y su liquidez.

A pesar de que el equipo directivo del Administrador cuenta con experiencia en la administración grandes y complejas organizaciones en mercados de países emergentes, así como en actividades de inversión, banca de inversiones, *private equity* y desarrollo inmobiliario, entre otras, el desempeño previo en dichas actividades no necesariamente es indicativo de resultados futuros, incluyendo su capacidad de administrar las Inversiones y Desinversiones. Adicionalmente, no tiene experiencia operando un fideicomiso mexicano que cotiza en bolsa, y el Administrador, así como su personal, carece de experiencia respecto de la operación y administración de un fideicomiso mexicano que cotiza en bolsa, lo que incluye inexperiencia respecto de la preparación y revelación de reportes periódicos completos y puntualmente, y respecto del cumplimiento de disposiciones en materia de gobierno corporativo. La inexperiencia de nuestro Administrador y su personal respecto a la administración de un fideicomiso mexicano que cotiza en bolsa, podría afectar nuestra capacidad para cumplir con nuestros objetivos. La LMV y las disposiciones derivadas de la misma son sumamente técnicas y complejas, y nuestra incapacidad para cumplir con estas leyes y disposiciones podría obligarnos a pagar impuestos adicionales, intereses o penalizaciones, podría resultar en multas por parte de las autoridades de valores, o podría resultar en la cancelación o suspensión de la cotización de los Certificados. No se puede asegurar que el Administrador y el Fideicomiso serán capaces de cumplir satisfactoriamente con las disposiciones aplicables, ni el impacto que lo anterior pudiera tener en el valor de mercado y liquidez de los Certificados.

El Patrimonio del Fideicomiso es limitado.

La única fuente de pago de las Distribuciones será el Patrimonio del Fideicomiso. En la medida que las Inversiones no generen rendimientos y no sean desinvertidas, no se pagarán Distribuciones. Los Certificados no constituirán obligaciones de pago a cargo del Fideicomitente, del Administrador,

del Representante Común, ni del Fiduciario salvo, en este último caso, con los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso, del Intermediario Colocador, o de cualquiera de sus afiliadas o subsidiarias. Los Tenedores de los Certificados no tendrán acción alguna en contra de cualquiera de ellos en relación con los pagos a realizarse en términos de los Certificados.

El Patrimonio del Fideicomiso será utilizado para pagar Comisiones de Administración.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario utilizará los fondos mantenidos en las Cuentas del Fideicomiso para pagar la Comisión de Administración al Administrador, por lo que los fondos disponibles para realizar Distribuciones y para fondear Inversiones se verán reducidos por los montos que se paguen al Administrador por ese concepto.

El Patrimonio del Fideicomiso puede ser utilizado para pagar indemnizaciones, impuestos y otras cantidades.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá utilizar los fondos mantenidos en las Cuentas del Fideicomiso para indemnizar y sacar en paz y a salvo a las Personas Indemnizadas, en el caso de reclamaciones descritas en el Contrato de Fideicomiso, y al Intermediario Colocador en el caso de reclamaciones descritas en el Contrato de Colocación. Dichas indemnizaciones también pueden extenderse al reembolso de costos y gastos incurridos con respecto a dichas reclamaciones. Adicionalmente, dichos recursos pueden utilizarse para pagar impuestos en la medida que los montos segregados para dichos propósitos sean insuficientes. Si el Fiduciario utiliza recursos del Patrimonio del Fideicomiso para pagar indemnizaciones, los fondos disponibles para realizar Distribuciones y para fondear Inversiones se verían reducidos, lo que podrá afectar negativamente las cantidades que los Tenedores los Certificados de otra forma hubieran tenido derecho a recibir.

El Patrimonio del Fideicomiso será utilizado para pagar gastos que pueden ser inciertos.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, los recursos integrantes del Patrimonio del Fideicomiso podrán ser utilizados para pagar Gastos de Inversión, Gastos del Fideicomiso y Gastos Iniciales de la Emisión, cuyos montos no son conocidos a la Fecha de Cierre. El Administrador tendrá la facultad de determinar el nivel o la necesidad de dichos gastos. Las cantidades que se utilicen para el pago de dichos gastos y los recursos que se utilicen para pagar otros conceptos, incluyendo Comisiones del Administrador y Distribuciones por Desempeño, podrán disminuir los recursos disponibles para realizar Inversiones y para hacer Distribuciones a los Tenedores.

El Fideicomiso y las sociedades mediante las que invierta pueden ser sujetos de demandas o reclamaciones o incurrir en pasivos derivados de sus operaciones de inversión y desinversión.

El Fideicomiso directa o indirectamente celebrará, en el cumplimiento de los fines del mismo, operaciones y tendrá relaciones jurídicas con diversos terceros, incluyendo terceros con los cuales se negocia la realización de Inversiones o Desinversiones. Cualquiera de dichos terceros podrá iniciar demandas o reclamaciones en contra del Fideicomiso. Dichas demandas o reclamaciones podrán basarse en diversas consideraciones dependiendo del caso en particular.

En el caso que se inicie una demanda o reclamación en contra del Fideicomiso, la misma podría resultar en una obligación de pago a cargo del patrimonio del Fideicomiso o en un embargo u otro tipo de afectación al Patrimonio del Fideicomiso. Dichas obligaciones, embargos o afectaciones podrán tener prelación sobre los derechos de los Tenedores. Lo anterior podría disminuir los

recursos disponibles para realizar Distribuciones a los Tenedores y podría afectar la disponibilidad de dichas Distribuciones.

En caso de un Evento de Incumplimiento, la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso pudiera no ser inmediata ni en precios de mercado.

Si ocurriera un Evento de Incumplimiento, y conforme a los términos del Fideicomiso, se declara el vencimiento anticipado de los Certificados, la Asamblea de Tenedores tendría que decidir sobre todo lo relacionado con la venta o liquidación del Patrimonio del Fideicomiso. No existe certeza de que si esto ocurre, habrá un mercado para la venta del Patrimonio del Fideicomiso o que, si hubiera dicho mercado, qué precio se obtendría por los activos que integran el Patrimonio del Fideicomiso. En un escenario de liquidación, es posible que los ingresos obtenidos por la venta de los activos que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso sean menores al valor de mercado de dichos activos o que el valor de mercado al momento de su liquidación sea desfavorable, en cuyo caso, el pago de cualquier Distribución sobre los Certificados podría verse afectado de manera adversa o bien podría no haber pago alguno de Distribuciones.

La estructura fiscal del Fideicomiso puede ser modificada o su interpretación puede cambiar.

Se pretende que el Fideicomiso califique como un fideicomiso que no realiza actividades empresariales en términos de lo previsto en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, sujeto al cumplimento de los requisitos correspondientes. Aun cuando el régimen fiscal relativo al Fideicomiso se encuentra previsto en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, a la fecha del presente Prospecto, las autoridades fiscales no han emitido reglas particulares para los inversionistas de este tipo de vehículos. Dichas reglas podrían cambiar el análisis contenido en este Prospecto y las expectativas respecto al tratamiento fiscal del Fideicomiso.

Sin embargo, es posible que dicho régimen no sea aplicable al Fideicomiso por diversas razones, incluyendo por cualquier modificación a las disposiciones legales que lo contemplan o porque las autoridades fiscales correspondientes consideren que el Fideicomiso no cumple con los requisitos aplicables. En dicho supuesto, es posible que las autoridades fiscales consideren que el Fideicomiso es un fideicomiso empresarial para efectos fiscales, de ser así tributaría conforme a lo señalado en el artículo 13 de la LISR.

De acuerdo con lo anterior, en caso de que el Fideicomiso fuese considerado como un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales, el Fiduciario deberá determinar un resultado fiscal que deberá ser acumulado por los Tenedores en la proporción que les corresponda, de acuerdo con lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso, pudiendo acreditar en esa misma proporción, el monto de los pagos provisionales efectuados por el Fiduciario. La pérdida fiscal que en su caso se determine, sólo podrá ser disminuida de las utilidades fiscales de ejercicios posteriores derivadas de las actividades realizadas a través del mismo Fideicomiso.

Adicionalmente, el hecho de que el Fideicomiso pueda ser considerado como un fideicomiso empresarial, podría someter al Fideicomiso al riesgo de concurso mercantil y/o hacer responsables a los Tenedores por el incumplimiento de las obligaciones que por su cuenta deba cumplir el Fiduciario, lo cual, a su vez, podría resultar en afectaciones a los Tenedores.

En caso de que resulte procedente, el Fiduciario buscará recuperar de las autoridades fiscales correspondientes los pagos del impuesto al valor agregado que realice. La posibilidad de dicha recuperación dependerá de diversos factores que son inciertos a esta fecha.

La información para que los Tenedores cumplan con sus obligaciones fiscales es limitada. El cumplimiento de las obligaciones fiscales de cada Tenedor y su complejidad podrá variar dependiendo del Tenedor y los ingresos.

Cada uno del Fideicomitente, el Fiduciario, el Administrador y los Tenedores serán individualmente responsables del cumplimiento de sus respectivas obligaciones fiscales, así como del entero de los impuestos y demás contribuciones causadas por virtud del Fideicomiso, en términos de las leyes aplicables.

La información disponible a los Tenedores y aquella contenida en los reportes e información que tiene que preparar el Fiduciario o el Administrador conforme a legislación aplicable podría no ser suficiente para que los Tenedores cumplan estrictamente con sus obligaciones fiscales de entero y retención de impuestos, y podría no haber información disponible adicional para estos efectos.

Cada Tenedor deberá evaluar cómo cumplirá con sus obligaciones de carácter fiscal respecto de cualquier impuesto que le sea aplicable. El cumplimiento de dichas obligaciones fiscales podrá ser complejo y oneroso.

Las pérdidas derivadas de inversiones en Valores Permitidos podrían limitar la habilidad del Fideicomiso de realizar Inversiones.

Antes de invertir en las Inversiones, el Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, quién dará instrucciones al Fiduciario conforme a los lineamientos establecidos en el Contrato de Fideicomiso y que se describen en este Prospecto, invertirá los fondos que se encuentran en las Cuentas del Fideicomiso en Valores Permitidos. En la medida en que dichas inversiones otorguen rendimientos bajos o negativos, la capacidad del Fideicomiso de invertir en Inversiones puede verse afectada de manera adversa. El Administrador no será responsable por las decisiones o directrices de inversión que dé al Fiduciario para las inversiones en Valores Permitidos, siempre que cumpla con los lineamientos establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

Ciertas Inversiones y Desinversiones pueden no ser aprobadas afectando los rendimientos generados por el Patrimonio del Fideicomiso.

Conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso” de este Prospecto, las Inversiones y Desinversiones que representen 5% (cinco por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso deberán ser aprobadas por el Comité Técnico, en tanto que las Inversiones que representen más del 10% (diez por ciento) de dicho Patrimonio del Fideicomiso deberán ser aprobadas por la Asamblea de Tenedores cuando pretenda realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés y las Inversiones que representen más del 20% (veinte por ciento) de dicho Patrimonio del Fideicomiso deberán ser aprobadas por la Asamblea de Tenedores. En el supuesto que el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores no aprueben una Inversión que presente el Administrador, el Fideicomiso no estará facultado para realizar dicha Inversión y los Tenedores de los Certificados perderán dicha oportunidad de obtener rendimiento respecto de la misma. Adicionalmente, en el caso que el Comité Técnico rechace una Desinversión propuesta por el Administrador, podrá perderse la oportunidad de obtener rendimientos o de minimizar pérdidas respecto de la Inversión respectiva.

Lo anterior podría afectar los rendimientos del Fideicomiso y la disponibilidad de Distribuciones para los Tenedores.

Ciertas Inversiones y Desinversiones pueden ser aprobadas por el Comité de Inversión sin intervención del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores.

El Comité de Inversión podrá autorizar la realización de Inversiones o Desinversiones. Aquellas Inversiones o Desinversiones que no tengan que ser aprobadas por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, es decir, aquellas que representen menos del 5% del Patrimonio del Fideicomiso podrán ser aprobadas por el Comité de Inversión del Administrador sin participación, directa o indirecta, de los Tenedores. Una Inversión o Desinversión que sea aprobada por Comité de Inversiones, no garantiza el éxito o el desempeño de la misma. En caso de que dicha Inversión o Desinversión no sea exitosa o no tenga un buen desempeño, las Distribuciones a los Tenedores se verían afectadas adversamente.

Deficiencias en la operación del Fideicomiso podrían afectar al Patrimonio del Fideicomiso.

El Fiduciario, el Administrador y el Representante Común, entre otras personas, tendrán que cumplir ciertas funciones para promover el adecuado funcionamiento del Fideicomiso, incluyendo funciones relacionadas con preparación y entrega de información, procesamiento de datos, transferencias de recursos y divulgación de información al público inversionista. Fallas del Fiduciario, del Administrador, del Representante Común o de cualesquiera personas que se encuentren obligadas de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en el desarrollo de dichas funciones, mismas que podrán estar derivadas de ineficiencias o problemas tecnológicos, entre otros, podrían resultar en afectaciones al Patrimonio del Fideicomiso y en consecuencia a los Tenedores.

Apalancamiento por el Fiduciario.

El Contrato de Fideicomiso prevé que el Fiduciario exclusivamente podrá contratar pasivos hasta por el monto y conforme a las reglas que aprueben los Miembros Independientes y los miembros del Comité Técnico nombrados por los Tenedores. No obstante lo anterior y las limitaciones inherentes al proceso de aprobación, el nivel de apalancamiento del Fideicomiso podría ser alto si así se llegará a determinar por el Comité Técnico como un Asunto Reservado, lo que podría tener efecto en el Patrimonio del Fideicomiso, en la capacidad del Fiduciario de cumplir con tales pasivos y en los rendimientos de los Tenedores de Certificados Bursátiles.

Coinversión con los Fondos Balam.

El Fideicomiso pretende invertir conjuntamente con los Fondos Balam en las mismas Inversiones Balam, en el mismo momento y en los mismos términos de conformidad con el Contrato de Coinversión. Las Inversiones Balam deberán representar como mínimo un 30% (treinta por ciento) de las Inversiones realizadas por el Fideicomiso calculadas al término del Periodo de Inversión. El Contrato de Coinversión requerirá que el Fideicomiso y los Fondos Balam realicen ciertas decisiones de manera conjunta, incluyendo, entre otras, votar para llevar a cabo las Inversiones Balam, distintas de Inversiones Subsecuentes cuando cualesquiera 2 (dos) de los Funcionarios Clave sean removidos o se separen de su cargo, pudiendo suspender el Periodo de Inversión. Cualquier incumplimiento del Contrato de Coinversión podría generar un efecto material adverso al Fideicomiso.

Las modificaciones a los esquemas de compensación del Administrador, incluyendo la Comisión por Administración, únicamente podrán ser adoptadas mediante Asamblea de Tenedores con la aprobación de un porcentaje elevado de los Tenedores de los Certificados Bursátiles en circulación.

De conformidad con las disposiciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso cualesquiera modificaciones a los esquemas de compensación y Comisión por Administración o cualquier otro concepto a favor del Administrador del Fideicomiso, miembros del Comité Técnico o cualquier tercero u órgano equivalente deberán ser sometidas a Asamblea de Tenedores, y dichas modificaciones únicamente podrán ser adoptadas mediante el voto favorable de los Tenedores que representen el 90% de los Certificados Bursátiles en circulación al momento en que tenga lugar la Asamblea de Tenedores que resuelva al respecto, por lo que, además de necesitar el consentimiento del Administrador para modificar sus esquemas de compensación, podría ser difícil para los Tenedores lograr dicha mayoría, lo que podría afectar adversamente a los Tenedores que quisieran llevar a cabo dicha modificación.

3.6 Factores de Riesgo relacionados con el Crédito BID

El Contrato de Crédito BID en General.

El Fideicomitente espera utilizar recursos del BID al amparo del Contrato de Crédito BID, sujeto a que se obtengan las autorizaciones que resulten aplicables, en su caso, del Comité Técnico o la asamblea de Tenedores, según sea aplicable. Se espera que el Crédito BID sea utilizado para realizar las Inversiones Balam. El Fideicomitente no planea aplicar los recursos del Crédito BID a *pro rata* en todas las Inversiones Balam, si no que los utilizará en Inversiones Balam seleccionadas. Los intereses del BID en relación con el Crédito BID, serán pagaderos solamente en un escenario de incumplimiento, preferentes a aquellos de los Socios Limitados.

Prelación en el cobro del Crédito BID.

La estructura de Balam México como vehículo de inversión contempla, dentro de la aplicación de sus montos distribuibles, entre otros, los pagos obligatorios y prepagos voluntarios que pueden o deben realizarse al amparo del Contrato de Crédito BID, los que tendrán, en algunos casos, cierta prelación sobre el pago del Retorno Preferente pagadero por Balam México a los Fondos Balam, incluyendo el Fideicomiso, conforme a lo establecido en la Cascada de Pagos de Balam México, así como el pago de ciertos gastos de los Fondos Balam. La obligación de realizar pagos al amparo del Contrato de Crédito BID podría resultar en un monto menor de Distribuciones para los Tenedores.

Garantía para el Crédito BID.

Como garantía para el Crédito BID, el Fideicomitente espera otorgar al BID una garantía en primer lugar, debidamente perfeccionada, sobre Inversiones Balam elegibles en una cantidad total no menor a una razón de cobertura de 1.7x el saldo insulto del Crédito BID en todo momento. Se espera que la garantía descrita incluya al menos tres Inversiones Balam y, en ciertos casos, incluirá todas las Inversiones Balam. El BID, tendrá el derecho para solicitar, a su razonable discreción, el intercambio de un activo pignorado como garantía por otra Inversión Balam.

Cascada de Pagos Alternativa en caso de un Evento de Incumplimiento conforme al Crédito BID.

En caso de que el Crédito BID haya sido fondeado y que un "Evento de Incumplimiento" (según se define en el Contrato de Crédito BID) haya ocurrido y no haya sido subsanado dentro de los periodos de cura establecidos en el Contrato de Crédito BID, la Cascada de Pagos Ordinaria (descrita en el inciso (b) del Anexo 7) no aplicará, y las distribuciones se realizarán en el orden establecido en la Cascada de Pagos Alternativa (descrita en el inciso (c) del Anexo 7). Generalmente, la Cascada de Pagos Alternativa requiere del pago de todas las cantidades debidas conforme al Contrato de Crédito BID, previo a realizar cualquier Distribución a los Tenedores, lo que podría generar un detrimento a las Distribuciones a los Tenedores.

Desinversión en Entidades del Portafolio.

En el caso que el BID determine que una Sociedad Promovida se encuentra involucrada en una "Práctica Prohibida" (según se define en el Contrato de Crédito BID, pero generalmente refiriéndose a prácticas coercitivas, colusorias, corruptas o fraudulentas), el BID podrá obligar a Balam México a vender dicha Inversión Balam dentro de un plazo determinado y/o dentro de un plazo desventajoso, en lugar de en un plazo óptimo para la realización de la Inversión Balam. En caso que dicha Inversión Balam sea vendida como consecuencia de la determinación del BID, dicho requerimiento podría resultar en que el Fideicomiso reciba recursos en una menor proporción, a aquella que hubiere recibido si dicha venta se hubiere efectuado en el momento óptimo.

El Contrato de Crédito BID contiene obligaciones de hacer que limitan las opciones de los proyectos en los cuales puede invertir Balam México.

El Contrato de Crédito BID, como es habitual para operaciones de naturaleza financiera, contiene obligaciones de hacer, parte de dichas obligaciones de hacer limitan los sectores de los proyectos en los cuales puede invertir Balam México. El cumplimiento de dichas obligaciones de hacer por parte de Balam México podría limitar las opciones para llevar a cabo Inversiones Balam, lo que podría tener efecto negativo en el Patrimonio del Fideicomiso y en los rendimientos de los Tenedores de Certificados Bursátiles ante la falta de prospectos de Inversiones Balam que cumplan con las obligaciones de hacer de Balam México.

3.7 Factores de Riesgo relacionados con los Certificados

Los Certificados no son instrumentos adecuados para cualquier inversionista.

La inversión en los Certificados implica invertir en instrumentos con características diferentes a aquéllas de instrumentos de deuda o aquellos instrumentos de capital en un mercado líquido, e implica riesgos asociados con la estrategia de inversión descrita en este Prospecto. Los Certificados no son recomendables para inversionistas que no estén familiarizados con este tipo de instrumentos. El Fideicomiso es un mecanismo de inversión en un fondo que no tiene un historial de operación y que pudiera no alcanzar sus objetivos de inversión. No hay garantía alguna de que los Tenedores de Certificados recibirán Distribución alguna en términos de los Certificados.

No existe obligación de pago de principal ni de intereses o distribuciones salvo con los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso.

No existe obligación de pago de principal ni de intereses en términos de los Certificados. Los Certificados únicamente recibirán Distribuciones derivadas de los rendimientos generados por las

Inversiones. Únicamente se pagarán Distribuciones en la medida que los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso sean suficientes para dichos efectos. El Patrimonio del Fideicomiso no incluye ningún mecanismo que garantice el valor nominal o cualesquiera otras cantidades que sean pagaderas a su vencimiento de conformidad con los Certificados. Ni el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Fiduciario salvo, en este último caso, con los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso, ni el Intermediario Colocador, ni cualesquiera de sus afiliadas o subsidiarias serán responsables de realizar cualquier pago en términos de los Certificados. En caso que el Patrimonio del Fideicomiso sea insuficiente para realizar Distribuciones en términos de los Certificados, no existe obligación alguna por parte del Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común, el Fiduciario, el Intermediario Colocador, ni de cualesquiera de sus afiliadas o subsidiarias de realizar dichas Distribuciones en términos de los Certificados. Los Tenedores, al adquirir los Certificados, adquieren con ellos el derecho a recibir, en su caso, una parte de los frutos, rendimiento o el valor residual de los bienes y derechos que conformen el Patrimonio del Fideicomiso, mismos que pueden ser variables, inciertos e, inclusive, no tener rendimiento alguno o ser éste negativo.

Los Tenedores pueden estar sujetos a Diluciones Punitivas en caso de no acudir a las Llamadas de Capital.

Los Certificados están sujetos a Llamadas de Capital. Sólo los Tenedores que sean titulares de Certificados en la Fecha de Registro que se establezca en las Llamadas de Capital pueden suscribir los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme al Compromiso por certificado. Si un Tenedor no acude a una Llamada de Capital y no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a su Compromiso, se verá sujeto a una Dilución Punitiva, ya que el monto aportado al Fideicomiso por el Tenedor que no acuda a la Llamada de Capital, no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la Emisión Subsecuente respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados conforme a su Compromiso. En otras palabras, el porcentaje que representen los Certificados de los que sea titular antes de la Emisión Subsecuente respecto de los Certificados en circulación después de la Emisión Subsecuente, disminuirá más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de la Emisión Subsecuente conforme a su Compromiso, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados que se emitieron en la Emisión Subsecuente.

Dicha Dilución Punitiva, se verá reflejada en (i) las Distribuciones y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores respecto de los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente), ya que dichas Distribuciones y pagos se realizarán en base al número de Certificados en circulación al momento en que se lleven a cabo; (ii) los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores, ya que las resoluciones de las Asambleas de Tenedores se toman y los derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores se ejercen en base al número de Certificados en circulación al momento que se lleven a cabo; (iii) los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico, ya que dichos derechos se calculan en base al número de Certificados en circulación al momento en que se lleven a cabo; y (iv) en el derecho a suscribir Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, ya que conforme al mecanismo de Llamadas de Capital al que están sujetos los Certificados, dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor en la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados que adquirió dicho Tenedor en la Emisión Inicial.

El incumplimiento por parte de los Tenedores en acudir a las Llamadas de Capital conforme a sus Compromisos puede limitar la capacidad del Fideicomiso de hacer dichas Inversiones.

Existe la posibilidad de que uno o más Tenedores no atiendan a las Llamadas de Capital. Si alguno de los Tenedores no acude a una Llamada de Capital y no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a su Compromiso, el Fideicomiso podría verse imposibilitado en cumplir con el plan de negocios y calendario de inversiones que se establece en este Prospecto, e incidir negativamente en la rentabilidad de los Certificados. Adicionalmente, se podría perder la posibilidad de realizar la Inversión correspondiente y el Fideicomiso podría tener que pagar penas y gastos al respecto. Estos hechos constituyen un riesgo adicional a aquellos derivados de las Inversiones que realice en Fideicomiso que se establecen en el plan de negocios y calendario de inversiones.

No puede asegurarse que todos los Tenedores acudirán a las Llamadas de Capital y suscriban y paguen los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a sus Compromisos, a pesar de la existencia de las Diluciones Punitivas que se mencionan en el factor de riesgo inmediato anterior o de la posibilidad de transferir los Certificados a un tercero que si pueda acudir a la Llamada de Capital.

No existe obligación alguna por parte del Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común, el Fiduciario ni de cualesquiera de sus Afiliadas o subsidiarias de cubrir el faltante que se genere si un Tenedor no atiende a las Llamadas de Capital.

Las Distribuciones dependerán de la disponibilidad de ingresos provenientes de las Inversiones, la cual es incierta.

Las Distribuciones dependerán de la disponibilidad de rendimientos generados por las Inversiones. Dichos rendimientos dependerán de la capacidad del Administrador para identificar, negociar, implementar y cerrar tanto oportunidades de Inversión como de Desinversión. Asimismo, las Distribuciones dependen del rendimiento de las Sociedades Promovidas en las cuales se hacen Inversiones. No hay certeza de que el Administrador será capaz de localizar dichas oportunidades de una manera efectiva, que será capaz de implementarlas o cerrarlas exitosamente o que el rendimiento de las Sociedades Promovidas generará Distribuciones. Cualquier monto que se invierta en las Sociedades Promovidas o Activos puede perderse en su totalidad. Los posibles inversionistas deben considerar la posibilidad de que el Fideicomiso no pueda hacer Distribuciones en lo absoluto o que el monto de dichas Distribuciones no se compare con otras oportunidades de inversión alternas.

El rendimiento de los Certificados puede ser menor al rendimiento bruto de las Inversiones.

Los rendimientos en efectivo de los Certificados podrán variar por diversas circunstancias y podrían ser inferiores al rendimiento bruto de las Inversiones. Dichos rendimientos pudieran verse reducidos por aquellas cargas impositivas que en su caso deban pagarse, directamente por las Sociedades Promovidas o cargas fiscales del Fideicomiso, así como cantidades que pudieran ser retenidas por las Sociedades Promovidas que hagan el pago. Dichos rendimientos también se verán afectados por el monto de los Gastos del Fideicomiso y los Gastos Iniciales de la Emisión, y las comisiones del Administrador, entre otros.

El mercado para los Certificados podría estar limitado o podría no desarrollarse.

Actualmente, el mercado secundario para los Certificados no existe, y es posible que dicho mercado no se desarrolle una vez que la oferta de dichos Certificados se lleve a cabo. El precio al cual los Certificados pueden ser vendidos puede variar dependiendo de diferentes factores, tales como los niveles de tasas de interés, las condiciones de mercado para instrumentos similares, las condiciones macroeconómicas que prevalezcan en México y la condición del Fideicomiso y el Patrimonio del Fideicomiso. Ni el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni el Intermediario Colocador ni sus respectivas afiliadas estarán obligados a desarrollar un mercado secundario para los Certificados. Si dicho mercado secundario no se desarrolla, la liquidez de los Certificados podría verse afectada de forma negativa y los Tenedores de los Certificados podrían verse en la situación de no poder vender dichos Certificados en el mercado para recuperar, total o parcialmente, el precio de compra pagado inicialmente por dichos Certificados. Si un mercado secundario sí se desarrollara, podría ocurrir que el mismo no continuara o podría no ser lo suficientemente líquido para permitir a los Tenedores vender sus Certificados.

Los Certificados no cuentan con dictamen crediticio alguno.

Ninguna agencia calificadora de valores emitirá dictamen o evaluación alguno acerca de la calidad crediticia de los Certificados.

Cada Tenedor deberá realizar su propia determinación del régimen fiscal que le es aplicable.

La sección "VII. Consideraciones Fiscales" del presente Prospecto contiene una descripción del régimen fiscal aplicable al Fideicomiso y de ciertas consecuencias fiscales aplicables a los Tenedores relacionadas con la adquisición, mantenimiento y venta de los Certificados. Dichas descripciones se basan exclusivamente en la apreciación de los asesores fiscales del Fideicomitente y no han sido validadas por Persona alguna. Es posible que la apreciación de dichos asesores y por consecuencia las mencionadas descripciones no sean consistentes con la apreciación de las autoridades fiscales mexicanas o extranjeras. Cada Tenedor es responsable de determinar su propio régimen fiscal y sus obligaciones al amparo del mismo. Ni el Fiduciario, ni el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Intermediario Colocador, ni cualquiera de sus Afiliadas o subsidiarias o asesores asumen responsabilidad alguna por la determinación que hagan los Tenedores de su situación fiscal, incluyendo respecto de su adquisición, mantenimiento o venta de los Certificados, o del cumplimiento de sus obligaciones fiscales al amparo de cualquier legislación aplicable. Cada Tenedor debe consultar a sus propios asesores fiscales.

La descripción del régimen fiscal contenida en la sección "VII. Consideraciones Fiscales" del presente Prospecto no constituye asesoría de carácter fiscal para los Tenedores.

Los potenciales inversionistas, deberán considerar que el régimen fiscal aplicable al Fideicomiso y a los Tenedores que se describe en este Prospecto (incluyendo el régimen fiscal aplicable al gravamen o exención de las Distribuciones o los ingresos derivados de ventas de los Certificados) no ha sido validado o verificado por la autoridad tributaria competente, por lo que se les recomienda consultar a sus propios asesores en materia fiscal.

Resulta importante tomar en cuenta que aun cuando el régimen fiscal relativo al Fideicomiso se encuentra previsto en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, las autoridades fiscales no han emitido reglas particulares ni facilidades para este tipo de

vehículos. En el momento en que las autoridades fiscales emitan reglas al respecto, cada uno de los Tenedores deberá consultar con sus asesores fiscales las implicaciones fiscales por su participación en el Fideicomiso.

Asimismo, el tratamiento fiscal aplicable puede cambiar antes del vencimiento de los Certificados Bursátiles. Los posibles adquirentes de dichos Certificados Bursátiles deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de la compra, la tenencia o la venta de los Certificados Bursátiles, incluyendo la aplicación de reglas específicas aplicables a su situación particular.

Existen restricciones a la transferencia de los Certificados Bursátiles.

El Contrato de Fideicomiso establece que la Persona o grupo de Personas que pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 20% (veinte por ciento) o más de los Certificados Bursátiles en circulación con posterioridad a la Fecha de Cierre, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, en cualquier momento, requerirán de la autorización previa por parte del Comité Técnico para llevar a cabo dicha adquisición y que ésta surta plenos efectos.

Asimismo, el Contrato de Fideicomiso establece que la persona que no sea una sociedad de inversión especializada en fondos para el retiro, una institución de crédito, una institución de seguros y fianzas, una casa de bolsa, o una sociedad de inversión que, o persona cuya deuda, se encuentre calificada con grado de inversión por cuando menos dos instituciones calificadoras aprobadas para operar como tal por la CNBV, que, con posterioridad a la Fecha Inicial de Emisión y antes de que termine el Periodo de Inversión, pretenda adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad de certificados en circulación, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico para llevar a cabo dicha adquisición.

Con base en los términos del Contrato de Fideicomiso, aunque el Comité Técnico no adoptará medidas que hagan nugatorio el ejercicio de los derechos patrimoniales de los Tenedores, ni que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, el Comité Técnico podrá determinar unilateralmente otorgar o no dichas autorizaciones. Adicionalmente, el Comité Técnico podrá solicitar a las personas que pretendan llevar a cabo las adquisiciones a que se refieren los párrafos anteriores, información adicional que considere necesaria o conveniente para adoptar una resolución al respecto, la cual es incierta y desconocida y pudiera afectar a los potenciales inversionistas.

Dichas restricciones pudieran dificultar la transmisión de los Certificados por parte de los Tenedores en el mercado secundario.

La identificación de los Tenedores que tengan derecho a recibir Distribuciones o cualquier otro pago conforme a los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente) y que tengan derecho a suscribir Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente podría ser difícil.

Considerando los mecanismos de operación de la BMV y, en su caso, Indeval, cualquier Persona que adquiera Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente para efectos de la realización de las Distribuciones o de cualquier otro pago conforme a los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente), y para efectos de ser reconocido como titular de los Certificados respectivos para efectos de tener derecho a suscribir los Certificados que se emitan respecto de las Llamadas de Capital. Las determinaciones de titularidad respectivas se realizarán con apoyo de los sistemas

operativos de Indeval. En caso que llegaren a existir fallas en los sistemas operativos de Indeval, éstos pudieran dificultar la identificación de los Tenedores, el cobro de las Distribuciones o de cualquier otro pago conforme a los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente) a su favor, y para efectos de ser reconocido como titular de los Certificados respectivos para efectos de tener derecho a suscribir los Certificados que se emitan respecto de las Llamadas de Capital.

Modificación al régimen fiscal de los Certificados.

El régimen fiscal vigente aplicable a los Certificados podrá modificarse a lo largo de la vigencia de la Emisión. Los posibles adquirentes de los Certificados deberán consultar con sus asesores las consecuencias fiscales resultantes de la compra, el mantenimiento o la venta de los Certificados, incluyendo la aplicación de reglas específicas respecto de cada situación en particular.

3.8 Factores de Riesgo relacionados con México

La situación macroeconómica de México puede variar de forma adversa.

Eventos recientes en los mercados internacionales han causado volatilidad, iliquidez y afectaciones en el crédito estructurado, crédito apalancado y bonos de alto rendimiento, así como en los mercados globales financieros. En la medida que dichos eventos del mercado no sean temporales y continúen, o que los mismos empeoren, podrían tener un impacto adverso en la disponibilidad del crédito a negocios en general y podría llevar a un debilitamiento general de la economía mexicana y de la economía global. No existe certeza respecto a la duración de la actual afectación del mercado. A pesar de esto, México ha demostrado su solidez, ya que recientemente incrementaron su rating crediticio.

Históricamente, México ha sido afectado por crisis económicas que han ocurrido periódicamente, caracterizadas por altas tasas de inflación, inestabilidad en el tipo de cambio, altas tasas de interés, contracción significativa en la demanda del consumidor, poca disponibilidad de crédito, aumento en la tasa de desempleo y reducción en la confianza por parte de los inversionistas, entre otros. No hay certeza de que dichos eventos no vuelvan a ocurrir en el futuro y que las situaciones que se puedan derivar de estas no afecten la situación financiera de las Inversiones o al Fideicomiso.

Adicionalmente, la situación de inseguridad pública que vive el país pudiera afectar el crecimiento económico de México de manera general y algunos proyectos de Energía Verde de manera particular. No existe certeza respecto a la afectación que pudiera resultar de la situación de inseguridad pública que vive el país.

Cualquier recesión en la economía podría afectar adversamente los recursos financieros, incluyendo deuda y capital, disponibles para hacer o mantener Inversiones y podría afectar de manera adversa los negocios de las Sociedades Promovidas. Cualquier recesión en la economía también podría tener un efecto adverso sobre el valor de las Inversiones. En tales casos, el Fideicomiso podría sufrir una pérdida parcial o total del capital invertido en sus Inversiones, lo cual a su vez podría tener un efecto adverso en los rendimientos del Fideicomiso y en las cantidades disponibles en el Fideicomiso para realizar Distribuciones. Dichos eventos podrían también restringir la habilidad del Fideicomiso, de enajenar o liquidar Inversiones, conforme a las instrucciones del Administrador, en momentos oportunos o a precios favorables.

Reformas a las leyes aplicables podrían afectar las Inversiones y al Fideicomiso y, como consecuencia, la capacidad del Fideicomiso de realizar Distribuciones.

La legislación fiscal y otras leyes y reglamentos en México se encuentran actualmente en proceso de ser modificadas (ver sección "IV. Inversiones en Energía Renovable – 2. Marco Legal del Sector Energías Renovables en México –Reforma Energética"), asimismo, podrían haber reformas en otros mercados. Dichas reformas podrían afectar adversamente la posibilidad de que las Inversiones generen un flujo de efectivo positivo o utilidades a sus accionistas o afectar negativamente de cualquier otra forma las Inversiones o el Fideicomiso. No hay certeza de que el régimen, fiscal u otro, del Fideicomiso y las Inversiones no sufran modificaciones en el futuro, lo cual podría afectar el monto de las Distribuciones.

Asimismo, la legislación fiscal vigente que prevé el régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, puede cambiar aumentando la carga fiscal aplicable a los rendimientos de las Inversiones.

Particularmente sobre el tema de retenciones relacionadas con Desinversiones, la legislación fiscal actual no prevé reglas para las inversiones que se efectúen a través de los fideicomisos que se ubiquen en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, por lo que en tanto dichas reglas no se publiquen o bien, en tanto las autoridades fiscales no emitan una confirmación de criterio particular al Fideicomiso promovida por el Administrador, las tasas de retención que puedan aplicar las contrapartes en operaciones que generen Desinversiones podrían ser distintas a las previstas en las disposiciones fiscales o en su caso, en los Tratados Internacionales celebrados por México con otros países. Dichas circunstancias podrían afectar los procesos de Desinversión de las Inversiones.

3.9 Información sobre Estimaciones y Riesgos Asociados

La información distinta a la información histórica que se incluye en el presente Prospecto, refleja la perspectiva del Fideicomitente y Administrador en relación con acontecimientos futuros, y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Las expresiones "cree", "espera", "estima", "considera", "prevé", "planea" y otras expresiones similares, identifican dichas proyecciones o estimaciones. Al evaluar dichas proyecciones o estimaciones, el inversionista potencial deberá tener en cuenta los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en este Prospecto. Dichos factores de riesgo y proyecciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados con base en las proyecciones o estimaciones a futuro.

4. Otros Valores emitidos por el Fideicomitente

Con anterioridad a la Emisión Inicial, ni el Fiduciario (en su carácter de fiduciario del Fideicomiso) ni el Fideicomitente, cuentan con valores inscritos en el RNV.

Información Financiera, Económica, Contable, Administrativa y Legal

En términos de los Artículos 33, 34, 50 y demás aplicables de la Circular Única, el Fiduciario tendrá la obligación de entregar a la BMV y a la CNBV, información financiera, económica, contable, administrativa y jurídica del Fideicomiso y, en su caso de las Sociedades Promovidas e Inversiones, en forma trimestral y anual, tales como estados financieros anuales dictaminados por auditor externo. Asimismo, el Fiduciario tiene la obligación de divulgar periódicamente cualquier hecho o acontecimiento que se considere como evento relevante, de conformidad con la LMV y la regulación aplicable.

5. Documentos de Carácter Público

La documentación presentada a la CNBV a efecto de obtener la inscripción de los Certificados Bursátiles que se emitan por el Fideicomiso en el RNV y la autorización para la oferta pública de los mismos, podrá ser consultada en la BMV, en sus oficinas, o en su página de internet: www.bmv.com.mx, o a través de la página de internet de la CNBV: www.cnbv.gob.mx.

Copia de dicha documentación podrá obtenerse a petición de cualquier inversionista, mediante una solicitud al Administrador, a la atención de Borja Escalada Jiménez, en sus oficinas ubicadas en Paseo de la Reforma 412, Piso 21, Col. Juárez, Ciudad de México, México, C.P. 06600, al teléfono + 52 (55) 6393-3095 al correo electrónico bescalada@balamfund.com.

Este Prospecto contiene información preparada por el Fideicomitente, el Administrador y por otras fuentes. Ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Fiduciario, ni el Intermediario Colocador han verificado que dicha información o los métodos utilizados para prepararla sean correctos, precisos, o no omitan datos relevantes.

II. LA OFERTA

1. Características de la Oferta

1.1 Tipo de Oferta

Oferta Pública Primaria Nacional de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo, sujetos a Llamadas de Capital.

1.2 Monto de la Oferta Inicial

$774,500,000.00 (setecientos setenta y cuatro millones quinientos mil Pesos 00/100 M.N.).

1.3 Fiduciario Emisor

Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, con el carácter de Fiduciario del Fideicomiso.

1.4 Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar

Balam Fund I GP, L.P., será el Fideicomitente y el Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso.

1.5 Fideicomisarios

Los Tenedores de los Certificados por lo que se refiere al derecho a recibir Distribuciones y cualquier otra cantidad a la que tengan derecho conforme al Contrato de Fideicomiso, y el Fideicomisario en Segundo Lugar, exclusivamente por lo que se refiere al derecho a recibir Distribuciones por Desempeño.

1.6 Tipo de Instrumento

Certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, sin expresión de valor nominal, sujetos al mecanismo de llamadas de capital, a los que se refiere el artículo 63 Bis 1 de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 7, fracción VI, inciso a) de la Circular Única.

1.7 Clave de Pizarra

“BALAMCK 16”

1.8 Administrador

Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., o cualquier otra persona que lo sustituya en términos del Contrato de Administración.

1.9 Fideicomiso

Todos los Certificados serán emitidos por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo No. F/179505, de fecha 14 de marzo de 2016, celebrado entre Balam Fund I GP, L.P., el

Fiduciario, el Administrador y el Representante Común y el Acta de Emisión a ser suscrita por el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso.

Los principales términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso están descritos en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso" de este Prospecto. Una copia completa del Contrato de Fideicomiso se adjunta a este Prospecto como Anexo 3.

1.10 Número de Certificados correspondientes a la Emisión Inicial

1,549 (un mil quinientos cuarenta y nueve)

1.11 Denominación

Los Certificados estarán denominados en Pesos.

1.12 Precio de Colocación de los Certificados en la Emisión Inicial

$100,000.00 (cien mil Pesos 00/100 M.N.) cada uno; en el entendido que el precio de colocación de los Certificados correspondientes a Emisiones Subsecuentes será determinado y se dará a conocer en su oportunidad.

1.13 Monto Inicial de la Emisión

$154,900,000.00 (ciento cincuenta y cuatro millones novecientos mil Pesos 00/100 M.N.).

1.14 Monto Máximo de la Emisión

$774,500,000.00 (setecientos setenta y cuatro millones quinientos mil Pesos 00/100 M.N.).

En ningún caso se podrá ampliar el Monto Máximo de la Emisión una vez que (i) se haya llevado a cabo una Llamada de Capital, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, o (ii) el Fideicomiso haya realizado alguna Inversión, salvo con la aprobación de la Asamblea de Tenedores en términos del numeral 8 de la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asamblea de Tenedores" de este Prospecto.

1.15 Vigencia de los Certificados

Los Certificados que se emitan en la Fecha Inicial de Emisión tendrán un plazo de vigencia de 10 (diez) años, equivalentes a 3,652 (tres mil seiscientos cincuenta y dos) días, contados a partir de la Fecha Inicial de Emisión; en el entendido que la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, podrá hacer prórrogas por plazos adicionales de un año o 365 (trescientos sesenta y cinco) días cada una sujeto a las disposiciones aplicables en su momento.

1.16 Fecha de Vencimiento Final

La fecha de vencimiento final de los Certificados (incluyendo los Certificados que se emitan en la Emisión Inicial y los Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes) será precisamente el 17 de marzo de 2026; en el entendido que la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la

Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador. No obstante lo anterior, los Certificados podrán vencer anticipadamente previo a dicha Fecha de Vencimiento Final en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, dependiendo de los rendimientos generados por las Inversiones y los productos de las Desinversiones respectivas.

1.17 Patrimonio del Fideicomiso

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado por (i) la Aportación Inicial, (ii) los recursos derivados de la Emisión Inicial, (iii) los recursos que se deriven de Emisiones Subsecuentes, (iv) los Compromisos Restantes de los Tenedores, (v) las Inversiones que realice el Fideicomiso directamente o a través de algún Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera, (vi) las cantidades que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso, (vii) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso, (viii) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y (ix) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

1.18 Inversiones

De conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso podrá realizar, directa o indirectamente, Inversiones relacionadas con los Fines del Fideicomiso, incluyendo el desarrollo en su etapa final, construcción, operación y mantenimiento de proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, así como con la obtención de recursos y ganancias mediante la adquisición de títulos o derechos representativos del capital social de Sociedades Promovidas, así como otros instrumentos de capital, deuda o de deuda estructurada, incluyendo Instrumentos de Cuasicapital y otro tipo de deuda (deuda preferencial o deuda subordinada), la inversión ya sea de forma individual, como parte de un consorcio o grupo de forma minoritaria, en el capital de sociedades, incluyendo cualquier Vehículo de Propósito Específico y en inversiones que estén relacionadas con proyectos de infraestructura o proyectos en el sector energético que sean aprobadas por el Comité Técnico. En las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, el Administrador deberá realizar esfuerzos comercialmente razonables para asegurarse que las mismas serán manejadas de conformidad con principios ambientales y de responsabilidad social tales como los Principios de Ecuador (publicados por el Banco Mundial), y otros principios similares o comparables, asimismo podrá realizar evaluaciones ambientales y sociales respecto de sus Inversiones con la finalidad de que las mismas contribuyan a la reducción de emisión de gases de efecto invernadero; en el entendido que en tanto no se inviertan los recursos obtenidos de la Emisión en Inversiones, podrán invertirse en Valores Permitidos.

Las cantidades que se destinarán a Inversiones se canalizarán de la Cuenta de Capital Fondeado, conforme a las instrucciones del Administrador, a realizar el pago, suscripción, fondeo u otra transacción que sea necesaria para realizar dicha Inversión. Una descripción del procedimiento de aplicación de los recursos del Fideicomiso se contiene en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones” de este Prospecto.

La naturaleza y demás características de las Inversiones que podrá realizar el Fideicomiso se describen en las secciones “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General” y “III.

Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto.

1.19 Derechos de los Tenedores de los Certificados

Los Certificados otorgarán derechos económicos y derechos contractuales de participación a los Tenedores.

Los Certificados otorgarán a los Tenedores el derecho a recibir Distribuciones, dentro de los que se incluyen los derechos a los que se refiere el inciso a), fracción VI, artículo 7 de la Circular Única. Cada Tenedor de los Certificados considerará atribuibles las Distribuciones de que se trate a capital o rendimientos, conforme a sus políticas contables y de inversión. Los Tenedores tendrán también el derecho a recibir cualquier Efectivo Excedente y Productos de las Cuentas del Fideicomiso, excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.

Cada Tenedor tendrá derecho a participar en las decisiones adoptadas en la Asamblea de Tenedores y, salvo que renuncien a dicho derecho, a designar, en ciertos casos, a miembros del Comité Técnico, así como los demás derechos que se les otorgan conforme al Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

Las cantidades que podrán recibir los Tenedores como Distribuciones, no estarán garantizadas, de ninguna forma, ni estarán aseguradas, lo que los Tenedores manifestarán que entienden y aceptan, y dichas Distribuciones, de existir, dependerán del desempeño de las Inversiones y de su desinversión.

1.20 Llamadas de Capital

Los Certificados se emiten bajo el mecanismo de Llamadas de Capital, por lo que el Fideicomiso podrá realizar, de conformidad con las instrucciones del Administrador y sin que sea necesario consentimiento alguno de los Tenedores, la celebración de una Asamblea de Tenedores o la modificación del Acta de Emisión, Emisiones Subsecuentes por un monto que sumado al Monto Inicial de la Emisión, no exceda del Monto Máximo de la Emisión. Los Certificados que se emitan en la Fecha Inicial de la Emisión representarán el 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión.

El Fiduciario deberá solicitar a la CNBV la actualización de la inscripción de los Certificados en el RNV con anterioridad a la Llamada de Capital correspondiente, en términos del artículo 14, fracción II, tercer párrafo de la Circular Única, a fin de contar con dicha actualización antes de que se lleve a cabo la Emisión Subsecuente correspondiente. Al solicitar la actualización de la inscripción en el RNV, el Fiduciario deberá presentar, a la CNBV y a la BMV en la misma fecha, un aviso con fines informativos que contenga las características de la Llamada de Capital de que se trate, así como el acuerdo del Comité de Inversión, del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores, según sea aplicable, respecto de la Inversión que, en su caso, se pretenda realizar.

Los Certificados que emita el Fideicomiso se documentarán en un solo título que representará la totalidad de los Certificados y que se depositará en Indeval. Dicho título será sustituido en cada fecha en que se lleve a cabo una Emisión Subsecuente por un nuevo título que represente todos los Certificados en circulación hasta e incluyendo dicha fecha. Dicho título será emitido por el Fiduciario en cumplimiento con todos los requisitos establecidos por la LMV, la Circular Única y por otras disposiciones legales aplicables.

Las Emisiones Subsecuentes se realizarán de conformidad con las solicitudes que realice el Fiduciario a los Tenedores, según le sea instruido por el Administrador. Cada solicitud será considerada una "Llamada de Capital" y será considerada efectiva cuando el Fiduciario realice el anuncio respectivo a través de EMISNET. El Fiduciario deberá realizar, al mismo tiempo, dicho anuncio a Indeval, por escrito o a través de los medios que este determine. Cada Llamada de Capital deberá ser anunciada nuevamente en EMISNET cada 2 (dos) Días Hábiles contados a partir del primer anuncio y hasta la Fecha Límite de Suscripción. El Administrador instruirá al Fiduciario a realizar Llamadas de Capital según requiera recursos el Fideicomiso para realizar Inversiones y pagar Gastos del Fideicomiso (incluyendo para fondear la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes). Cada Llamada de Capital deberá realizarse con al menos 15 (quince) Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se vaya a llevar a cabo la Emisión Subsecuente correspondiente y deberá establecer:

(1) el número de Llamada de Capital;

(2) la Fecha de Registro, la Fecha Ex-Derecho, la fecha límite para ofrecer suscribir los Certificados que se vayan a emitir en la Emisión Subsecuente, la cual deberá coincidir con el día que ocurra 2 (dos) Días Hábiles antes a la fecha en que se vaya a llevar a cabo la Emisión Subsecuente (la "Fecha Límite de Suscripción"), y la fecha en la que se vaya a llevar a cabo la Emisión Subsecuente y se deban pagar los Certificados correspondientes por parte de los Tenedores;

(3) el monto de la Emisión Subsecuente, el cual no podrá ser mayor al Compromiso Restante de los Tenedores;

(4) el número de Certificados correspondientes a la Emisión Subsecuente;

(5) el precio por Certificado Bursátil; y

(6) el Compromiso correspondiente a cada Certificado en circulación previo a la Emisión Subsecuente.

Cada Tenedor que al cierre de operaciones de la Fecha de Registro especificada en la Llamada de Capital respectiva, sea titular de Certificados en términos de la legislación aplicable, (i) deberá ofrecer suscribir, a más tardar en la Fecha Límite de Suscripción, los Certificados que le corresponda suscribir conforme a dicha Llamada de Capital en base al Compromiso correspondiente al número de Certificados de los que sea titular en la Fecha de Registro, y (2) deberá pagar dichos Certificados en la fecha en la que se lleve a cabo la Emisión Subsecuente; en el entendido que el número de Certificados que deberá ofrecer suscribir y pagar se determinará multiplicando el Compromiso que se indique conforme al inciso (6) anterior por el número de Certificados de los que sea titular dicho Tenedor en la Fecha de Registro, redondeado al entero inferior más próximo.

El Fiduciario únicamente emitirá los Certificados que los Tenedores hayan ofrecido suscribir en o antes de la Fecha Límite de Suscripción. Sólo tendrán derecho a suscribir los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente los Tenedores de Certificados en base al Compromiso correspondiente al número de Certificados de los que sea titular en la Fecha de Registro. La suscripción se considerará realizada en la fecha en que se lleve a cabo la Emisión Subsecuente. **En caso que un Tenedor no suscriba y pague los Certificados que le corresponda, ya sea en su**

totalidad o en una porción, se verá sujeto a la Dilución Punitiva que se describe al final de esta sección "1.20 Llamadas de Capital".

Considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho especificada en la Llamada de Capital respectiva, no tendrá derecho a suscribir y pagar los Certificados que se emitan en la Emisión Subsecuente correspondiente y, como consecuencia, también se verá sujeto a la Dilución Punitiva que se describe al final de esta sección "1.20 Llamadas de Capital". Por el contrario, el Tenedor que transfiera Certificados en o con posterioridad a dicha Fecha Ex-Derecho, podrá ofrecer suscribir, antes de la Fecha Límite de Suscripción, los Certificados que le corresponda suscribir conforme a dicha Llamada de Capital en base al Compromiso correspondiente al número de Certificados de los que era titular en dicha Fecha Ex-Derecho, aún si en la fecha de la Emisión Subsecuente ya no es titular de los mismos.

En caso de que al cierre de operaciones de la Fecha Límite de Suscripción el Fiduciario no hubiere recibido las órdenes de suscripción correspondientes a los Certificados a ser emitidos en la Emisión Subsecuente correspondiente, el Fiduciario podrá modificar la Llamada de Capital o emitir una nueva Llamada de Capital de conformidad con las instrucciones del Administrador debiendo dar aviso por escrito a Indeval (o a través de los medios que esta determine), debiendo observar en todo momento el procedimiento respectivo conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en la legislación y reglamentos aplicables. La modificación a la Llamada de Capital o la nueva Llamada de Capital deberá cumplir, en todo caso, con los requisitos establecidos para una Llamada de Capital que se establecen en esta sección "1.20 Llamadas de Capital", incluyendo sin limitación, los tiempos con que la misma deba realizarse, salvo que la única modificación de dicha Llamada de Capital sea la prórroga de la Fecha Límite de Suscripción (dicha modificación, una "Prórroga de Llamada de Capital"), en cuyo caso dicha prórroga podrá realizarse siempre y cuando sea por un plazo adicional mínimo de 2 (dos) Días Hábiles. Tratándose de Prórrogas de Llamadas de Capital, cualquier Tenedor que no haya suscrito la totalidad de los Certificados que le haya correspondido suscribir conforme a dicha Llamada de Capital en la Fecha Límite de Suscripción original y que suscriba dichos Certificados previo al cierre de operaciones de la nueva Fecha Límite de Suscripción pagará, en adición al precio de los Certificados correspondientes, una penalidad calculada aplicando, al precio de los Certificados correspondientes, una tasa de interés anual equivalente al resultado de multiplicar por 2 (dos) la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a un plazo de 28 (veintiocho) días naturales (o en su defecto al plazo que más se aproxime a dicho plazo), que sea publicada por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el Día Hábil inmediato anterior a la original Fecha Límite de Suscripción, por el número de días naturales entre la Fecha Límite de Suscripción original y la Fecha Límite de Suscripción prorrogada (en el entendido que el cálculo de la penalidad se efectuará utilizando el procedimiento de días naturales transcurridos, con divisor de 360 (trescientos sesenta) en el entendido, que Indeval no será responsable ni tendrá participación alguna en la determinación o cálculo de las penalidades descritas en el presente apartado). Las cantidades recibidas por el Fideicomiso en concepto de penalidad en términos de lo anterior serán consideradas como recursos para todos los efectos del Contrato de Fideicomiso y serán registradas en la Cuenta de Distribuciones.

El Fiduciario deberá mantener, con la asistencia y con la información que le proporcione el Administrador, un registro en el que conste el monto de las aportaciones recibidas por el Fideicomiso como resultado de la Emisión Inicial y de cada Emisión Subsecuente, los Compromisos Restantes de los Tenedores el número de Certificados que corresponda emitir en cada Emisión Subsecuente que se hubiera realizado a esa fecha (según haya sido determinado conforme se señala a continuación) y el Compromiso correspondiente a cada Certificado en

circulación para cada Emisión Subsecuente que se hubiera realizado a esa fecha (según haya sido determinado conforme se señala a continuación).

El Fiduciario no podrá realizar Llamadas de Capital después de que termine el Periodo de Inversión, salvo por lo previsto a continuación:

(1) se podrán realizar Llamadas de Capital para fondear la Reserva para Gastos y pagar Gastos del Fideicomiso;

(2) se podrán realizar Llamadas de Capital durante los 3 (tres) años siguientes a la fecha en que haya terminado el Periodo de Inversión para fondear la Reserva para Inversiones Comprometidas y completar Inversiones Comprometidas (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes); las cantidades que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán ser utilizadas, durante los 3 (tres) años siguientes a la fecha en que haya terminado el Periodo de Inversión, para completar Inversiones Comprometidas (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes);

(3) se podrán realizar Llamadas de Capital para fondear la Reserva para Inversiones Subsecuentes y realizar Inversiones Subsecuentes (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes); en el entendido que las Llamadas de Capital que, en su caso, sean realizadas para efectos de este inciso (3), no podrán exceder del 15% del Monto Máximo de la Emisión o, en caso de que sea aprobado mediante Decisión Conjunta de Mayoría, del 20% del Monto Máximo de la Emisión; las cantidades que se encuentren en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser utilizadas para realizar Inversiones Subsecuentes (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes); y

(4) se podrán realizar Llamadas de Capital a efecto de que el Fideicomiso pueda cumplir con las disposiciones legales aplicables al mismo.

Los Certificados que se emitan en la Fecha Inicial de Emisión serán ofrecidos para su suscripción a un precio de $100,000.00 (cien mil Pesos 00/100 M.N.) por Certificado y se considerará que cada Tenedor aporta $100,000.00 (cien mil Pesos 00/100 M.N.) al Fideicomiso por cada Certificado que adquiera en la Fecha Inicial de Emisión. En virtud de lo anterior, el número de Certificados a emitirse en la Emisión Inicial será igual al Monto Inicial de la Emisión dividido entre 100,000 (cien mil).

El número de Certificados que correspondería emitir en una Emisión Subsecuente, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a las Llamadas de Capital previas a la fecha de cálculo, se determinará utilizando la siguiente fórmula (en el entendido que el número de Certificados que efectivamente se emitan en una Emisión Subsecuente podrá ser ajustado para reflejar el monto que haya sido efectivamente suscrito en la Fecha Límite de Suscripción correspondiente, y que dicho ajuste no afectará los cálculos que se establecen en este párrafo, ni en los dos párrafos siguientes):

$$X_i = (2^n) (Y_i/100{,}000)$$

Donde:

X_i = al número de Certificados que correspondería emitir en la Emisión Subsecuente correspondiente, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a las Llamadas de Capital previas a la fecha de cálculo

Y_i = al monto de la Emisión Subsecuente correspondiente

n = al número de Llamada de Capital correspondiente

i = identifica el número de Llamada de Capital para cada factor

El precio a pagar por Certificado en cada Emisión Subsecuente se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$P_i = Y_i / X_i$$

Donde:

P_i = al precio por Certificado en la Emisión Subsecuente correspondiente; en el entendido que para calcular P_i se utilizarán hasta diez puntos decimales

El número de Certificados a ser emitidos en una Emisión Subsecuente que un Tenedor debe suscribir por cada Certificado del que sea titular en la Fecha de Registro correspondiente (el "Compromiso"), se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_i = \frac{X_i}{\sum_{1}^{n} X_i - 1}$$

Donde:

C_i = al Compromiso por Certificado

en el entendido que el número de Certificados que deberá ofrecer suscribir y pagará cada Tenedor se determinará multiplicando dicho Compromiso por el número de Certificados de los que sea titular dicho Tenedor en la Fecha de Registro, redondeado al entero inferior más próximo.

De manera ilustrativa, a continuación se desarrollan las fórmulas para determinar el Compromiso para la primera, la segunda y la tercera Llamadas de Capital:

(1) En la primera Llamada de Capital, el Compromiso se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_1 = \frac{X_1}{X_0}$$

Donde:

X_1 = al número de Certificados que correspondería emitir respecto de la primera Llamada de Capital

X_0 = al número de Certificados correspondientes a la Emisión Inicial

(2) En la segunda Llamada de Capital, el Compromiso se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_2 = \frac{X_2}{X_0 + X_1}$$

Donde:

X_2 = al número de Certificados que correspondería emitir respecto de la segunda Llamada de Capital, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a la primera Llamada de Capital

(3) En la tercera Llamada de Capital, el Compromiso se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$C_3 = \frac{X_3}{X_0 + X_1 + X_2}$$

Donde:

X_3 = al número de Certificados que correspondería emitir respecto de la tercer Llamada de Capital, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a la primera y segunda Llamadas de Capital

El monto de la aportación que realice cada Tenedor al Fideicomiso será igual al monto que resulte de multiplicar el número de Certificados que suscriba dicho Tenedor en la Emisión Subsecuente correspondiente, por el precio por Certificado de la Emisión Subsecuente correspondiente.

Los montos que reciba el Fiduciario respecto de la Emisión Inicial y las Emisiones Subsecuentes serán recibidos en la Cuenta General y estarán sujetas a los procedimientos que se establecen en el Contrato de Fideicomiso, incluyendo aquellos que se refieren al sistema de administración de efectivo y manejo de recursos, mismos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.6 Cuentas del Fideicomiso" del presente Prospecto.

Cuando los recursos que se vayan a obtener con una Llamada de Capital representen 20% (veinte por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas Llamadas de Capital se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera, pero que pudieran considerarse como una sola, por estar destinada a un mismo concepto, la Asamblea de Tenedores deberá reunirse para en su caso,

aprobar el destino de los recursos obtenidos con cada Llamada de Capital, supuesto en el que no resultará aplicable lo previsto en el párrafo noveno de la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2. Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asambleas de Tenedores" de este Prospecto. El Administrador y/o el Fideicomitente solicitarán al Fiduciario que informe al Representante Común en caso de que una futura Llamada de Capital represente 20% (veinte por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión y consecuentemente se verifique el supuesto previsto en el presente párrafo, a efecto de que el Representante Común convoque a la Asamblea de Tenedores oportunamente. Los sistemas de administración de efectivo para el manejo de los recursos provenientes de las Llamadas de Capital se encuentran descritos en la Cláusula Décima del Contrato de Fideicomiso.

En virtud del mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en esta sección "1.20 Llamadas de Capital", si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital, se verá sujeto a una Dilución Punitiva, ya que el monto aportado por dicho Tenedor al Fideicomiso no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la Emisión Subsecuente respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados conforme a su Compromiso. En otras palabras, el porcentaje que representen los Certificados de los que sea titular antes de la Emisión Subsecuente respecto de los Certificados en circulación después de la Emisión Subsecuente, disminuirá más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de la Emisión Subsecuente conforme a su Compromiso, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados que se emitieron en la Emisión Subsecuente. Dicha Dilución Punitiva para el Tenedor que no acuda a una Llamada de Capital y beneficio incremental para los Tenedores que sí lo hagan, se verá reflejada:

(1) en las Distribuciones que realice el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores respecto de los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente), ya que dichas Distribuciones y pagos se realizarán en base al número de Certificados en circulación al momento en que se lleven a cabo;

(2) en los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores, ya que conforme al Contrato de Fideicomiso, las resoluciones de las Asambleas de Tenedores se toman y los derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores se ejercen en base al número de Certificados en circulación al momento que se realicen las Asambleas o en el momento en que se ejerzan dichos derechos;

(3) en los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico, ya que conforme al Contrato de Fideicomiso, dichos derechos se calculan en base al número de Certificados en circulación al momento de designación o el momento en que se vaya a celebrar una sesión del Comité Técnico; y

(4) en el derecho a suscribir Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, ya que conforme al mecanismo de Llamadas de Capital al que están sujetos los Certificados, dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor en la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados que adquirió dicho Tenedor respecto de la Emisión Inicial.

Si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital, el Fideicomiso podría no contar con los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones que adquiera de realizar una Inversión conforme a los convenios, contratos e instrumentos que hubiere suscrito para tales efectos, y podría verse sujeto a penalidades o pérdidas al respecto, así como el posible incumplimiento del plan de negocios y calendario de inversiones establecido en el presente Prospecto, independientemente de otros riesgos que se describen en este Prospecto.

En el caso que la LMV, Circular Única, el Reglamento Interior de la BMV o cualesquiera otras disposiciones legales aplicables o la interpretación o implementación de las mismas se modifiquen y siempre y cuando dicha modificación sea procedimental, el Administrador podrá instruir al Fiduciario a realizar Llamadas de Capital conforme a dicha regulación o práctica modificada.

Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles, autorizan e irrevocablemente instruyen a los intermediarios financieros a través de los cuales sean propietarios de Certificados, a proporcionar, al Fiduciario y al Administrador la documentación necesaria para determinar si dicho Tenedor suscribió y pagó los Certificados Bursátiles que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital. El Administrador tendrá el derecho de solicitar a Indeval cualquier información que sea necesaria para realizar dicha determinación en cualquier momento.

1.21 Restricciones para la Transferencia de los Certificados

De acuerdo con lo previsto en el inciso (k) de la Cláusula Octava del Contrato de Fideicomiso, se establece, como medida tendiente a prevenir la adquisición, ya sea en forma directa o indirecta, de Certificados que pudiere limitar el cumplimiento de las obligaciones y funciones del Administrador en perjuicio de los Tenedores minoritarios, que la Persona o grupo de Personas que, con posterioridad a la Fecha Inicial de Emisión, pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio (excepto en el caso de Emisiones Subsecuentes), directa o indirectamente, la titularidad del 20% (veinte por ciento) o más de los Certificados en circulación, dentro o fuera de alguna bolsa de valores, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, sin límite de tiempo, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico para llevar a cabo dicha adquisición.

Para efectos de lo anterior, la Persona o grupo de Personas interesadas en adquirir Certificados en términos del párrafo anterior, deberán presentar una solicitud de autorización por escrito dirigida al Presidente y el Secretario del Comité Técnico. La solicitud de autorización anteriormente señalada deberá especificar, cuando menos: (1) el número de los Certificados que sean propiedad de la Persona o grupo de Personas que pretenden realizar la adquisición, o si se trata de una Persona que no sea Tenedor a esa fecha; (2) el número de los Certificados que pretenda adquirir y la fecha en que pretenda adquirirlos; (3) la identidad, nacionalidad e información general de cada uno de los potenciales adquirentes; y (4) manifestación sobre si existe la intención de adquirir un porcentaje mayor al 20% (veinte por ciento) de los Certificados. Adicionalmente, el Comité Técnico podrá solicitar de la Persona o Personas interesadas información adicional que considere necesaria o conveniente para adoptar una resolución, siempre y cuando sea consistente con la información que se pudiera requerir para evaluar la solicitud de autorización y no se imponga una carga significativa a la Persona o grupo de Personas que presenten la solicitud de autorización correspondiente.

Dentro de los 3 (tres) Días Hábiles siguientes a que el Presidente o el Secretario del Comité Técnico reciban la notificación a que hace referencia el párrafo anterior, convocarán a una sesión del Comité Técnico. El Comité Técnico deberá emitir su resolución en un plazo no mayor a 90

(noventa) días calendario contados a partir de la fecha en que se le presente la solicitud de autorización de adquisición correspondiente, o de la fecha en que reciba la información adicional que hubiere requerido, según sea el caso, en términos del párrafo anterior, y, en todo caso, deberá tomar en cuenta, para efectos de su resolución, (1) si la adquisición que se pretenda llevar a cabo es en el mejor interés de los fines del Fideicomiso y los Tenedores, y si es acorde con la visión de largo plazo del Comité Técnico; y (2) que no se restrinja en forma absoluta la transmisión de Certificados.

El Comité Técnico no adoptará medidas que hagan nugatorio el ejercicio de los derechos patrimoniales de los Tenedores, ni que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores y demás legislación aplicable.

Cualesquier Persona que adquiera Certificados u otros derechos en violación de lo previsto en los párrafos tres primeros párrafos de esta sección "1.21 Restricciones para la Transferencia de los Certificados", estará obligada a pagar al Fideicomiso una pena convencional por una cantidad igual al valor de mercado de los Certificados que hayan sido objeto de la operación prohibida, considerando el valor de mercado de los Certificados en la(s) fecha(s) de la(s) operación(es) respectiva(s). Las cantidades recibidas por el Fideicomiso en términos de lo anterior serán consideradas para realizar Distribuciones para todos los efectos del Contrato de Fideicomiso y serán registradas en la Cuenta de Distribución.

Asimismo, la Persona o grupo de Personas que estando obligadas a sujetarse a la aprobación del Comité Técnico a que hace referencia esta sección "1.21 Restricciones para la Transferencia de los Certificados" adquieran Certificados en violación a dichas reglas, no podrán ejercer los derechos de designar a miembros del Comité Técnico, de solicitar convocatoria alguna en términos del Contrato de Fideicomiso, ni a votar en las Asambleas de Tenedores, por lo que hace a los Certificados adquiridos en contravención a lo aquí estipulado en tanto se encuentren en el supuesto de incumplimiento, siendo, en consecuencia, nulos o anulables, los actos realizados por dichos Tenedores, salvo el ejercicio de los derechos económicos que correspondan. Los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores respecto de los Certificados adquiridos en contravención a lo aquí dispuesto, que se encuentren en el supuesto establecido en el presente párrafo dejarán de ser miembros de dichos comités al actualizarse dicho supuesto.

El Comité Técnico podrá determinar si cualquiera de las Personas se encuentra actuando de una manera conjunta o coordinada para los fines regulados en esta sección "1.21 Restricciones para la Transferencia de los Certificados" o si de cualquier otra forma constituyen un "grupo de personas" de conformidad con la definición contenida en la Ley del Mercado de Valores. En caso de que el Comité Técnico adopte tal determinación, las Personas de que se trate deberán considerarse como un grupo de Personas para los efectos de esta sección "1.21 Restricciones para la Transferencia de los Certificados".

El Comité Técnico deberá mantener informado al Fiduciario sobre la adquisición de Certificados en violación a lo aquí previsto.

1.22 Restricciones para la Transferencia de los Certificados durante el Periodo de Inversión

De acuerdo con lo previsto en el inciso (l) de la Cláusula Octava el Contrato de Fideicomiso, se establece, como medida tendiente a prevenir la adquisición de los Certificados que pudiere limitar el cumplimiento de los Compromisos de los Tenedores de suscribir los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente en perjuicio de los Tenedores existentes, que la Persona que no sea un Inversionista Aprobado que, con posterioridad a la Fecha Inicial de Emisión y antes de que termine

el Periodo de Inversión, pretenda adquirir la titularidad de Certificados en circulación, requerirá de la previa autorización del Comité Técnico para llevar a cabo dicha adquisición.

Para efectos de lo anterior, la Persona interesada en adquirir Certificados en términos del párrafo anterior, deberá presentar una solicitud de autorización por escrito dirigida al Presidente y el Secretario del Comité Técnico. La solicitud de autorización anteriormente señalada deberá especificar, cuando menos: (1) el número de los Certificados que pretenda adquirir y la fecha en que pretenda adquirirlos; (2) la identidad, nacionalidad e información general del potencial adquirente; y (3) evidencia de la solvencia económica de dicha Persona para cumplir el Compromiso de suscribir y pagar los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente. Lo anterior, en el entendido que el Comité Técnico podrá solicitar de la Persona interesada información adicional que considere necesaria o conveniente para adoptar una resolución, siempre y cuando sea consistente con la información que se pudiera requerir para evaluar la solicitud de autorización y no se imponga una carga significativa a la Persona que presente la solicitud de autorización correspondiente.

Dentro de los 3 (tres) Días Hábiles siguientes a que el Presidente o el Secretario del Comité Técnico reciban la notificación a que hace referencia el párrafo anterior, convocarán a una sesión del Comité Técnico. El Comité Técnico deberá emitir su resolución en un plazo no mayor a 90 (noventa) días calendario contados a partir de la fecha en que se le presente la solicitud de autorización de adquisición correspondiente, o de la fecha en que reciba la información adicional que hubiere requerido, según sea el caso, en términos del párrafo anterior. A efectos de emitir su resolución, el Comité Técnico considerará (1) si la adquisición de los Certificados pudiere resultar en la limitación del cumplimiento de los Compromisos de los Tenedores de suscribir los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente en perjuicio de los Tenedores existentes; (2) si el potencial adquirente tiene la solvencia económica suficiente para cumplir el Compromiso de suscribir y pagar los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente; y (3) que no se restrinja en forma absoluta la transmisión de Certificados.

El Comité Técnico no adoptará medidas que hagan nugatorio el ejercicio de los derechos patrimoniales de los Tenedores, ni que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

Cualquier Persona que adquiera Certificados en violación a las reglas a que se hace referencia en esta sección “1.22 Restricciones para la Transferencia de los Certificados durante el Periodo de Inversión” (incluyendo, sin limitación, en el caso en el que el Comité Técnico no hubiera autorizado la adquisición), estará obligada a pagar al Fideicomiso una pena convencional por una cantidad igual al valor de mercado de los Certificados que hayan sido objeto de la operación prohibida, considerando el valor de mercado de los Certificados en la fecha de la operación respectiva. Las cantidades recibidas por el Fideicomiso en términos de lo anterior serán consideradas para realizar Distribuciones para todos los efectos del Contrato de Fideicomiso y de los Certificados y serán registradas en la Cuenta de Distribución.

Asimismo la Persona que adquiera Certificados en violación a las reglas a que se hace referencia en esta sección “1.22 Restricciones para la Transferencia de los Certificados durante el Periodo de Inversión” (incluyendo, sin limitación, en el caso en el que el Comité Técnico no hubiera autorizado la adquisición), no podrá ejercer los derechos de designar a miembros del Comité Técnico, de solicitar convocatoria alguna en términos del Contrato de Fideicomiso, ni a votar en las Asambleas de Tenedores, por lo que hace a los Certificados que haya adquirido en violación a dichas reglas (no así respecto de los Certificados correspondientes a la participación que anteriormente mantenga dicho Tenedor), en tanto se encuentre en el supuesto de incumplimiento,

siendo, en consecuencia, nulos o anulables los actos realizados por dicho Tenedor, salvo el ejercicio de los derechos económicos que correspondan.

El Comité Técnico deberá mantener informado al Fiduciario sobre la adquisición de Certificados en violación a lo aquí previsto.

1.23 Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso

Concluido cada año calendario o en cualquier momento que se lo instruya el Administrador, el Fiduciario transferirá a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, el total de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso que reciba durante dicho año calendario, conforme a las siguientes reglas:

(i) A más tardar 2 (dos) Días Hábiles después de recibir la instrucción del Administrador, el Fiduciario anunciará, a través de EMISNET, con copia al Representante Común, ya Indeval por escrito a través de los medios que este determine, la fecha de entrega de las cantidades correspondientes a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso y la cantidad que se entregará a los Tenedores por dicho concepto. El Fiduciario realizará el anuncio a más tardar 6 (seis) Días Hábiles antes de la Fecha de Distribución de que se trate.

(ii) El Fiduciario entregará, a través de los sistemas de Indeval, las cantidades correspondientes a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso a los Tenedores que sean titulares de los Certificados en la Fecha de Registro que se señala en la instrucción de que se trate conforme a la legislación aplicable, considerando el número de Certificados de los que cada Tenedor sea titular, sin dar efectos respecto de dichos Certificados y dicho pago, a las transferencias realizadas con posterioridad a la Fecha de Registro. Cualquier Persona que adquiera los Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente y no tendrá derecho al pago que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente.

(iii) El Fiduciario deberá entregar a los Tenedores las cantidades a que se refiere este inciso (a) a más tardar el último Día Hábil del segundo mes calendario de cada año.

Las cantidades que correspondan a Productos de las Cuentas del Fideicomiso que se entreguen a los Tenedores conforme a lo descrito anteriormente no se considerarán Distribuciones para efectos de los cálculos que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

1.24 Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión, incluyendo en caso que el Administrador notifique su conclusión anticipada, el Efectivo Excedente será distribuido a los Tenedores, previa deducción de aquellas cantidades que el Administrador determine como necesarias para constituir o adicionar la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes, a través de los sistemas de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación. El Efectivo Excedente se determinará el Día Hábil inmediato siguiente a la conclusión del Periodo de Inversión. A más tardar 10 (diez) Días Hábiles después de la conclusión del Periodo de Inversión, el Administrador

notificará al Fiduciario la cantidad que, en su caso deberá ser devuelta a los Tenedores en concepto de Efectivo Excedente, así como la Fecha de Registro y la fecha en la que se deba hacer la devolución. El Fiduciario, a más tardar 2 (dos) Días Hábiles después de recibir dicha notificación del Administrador y con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la misma, anunciará, a través de EMISNET, la fecha de devolución del Efectivo Excedente y el monto a ser distribuido a los Tenedores por dicho concepto, y realizará, en su caso, la distribución respectiva a los Tenedores en dicha fecha. El Fiduciario deberá en la misma fecha de la publicación respectiva, informar dicha situación al Indeval por escrito o a través de los medios que este determine.

En este sentido, en el caso que el Fideicomiso no logre invertir todo o parte del Monto Invertible dentro del Periodo de Inversión, el Efectivo Excedente tendrá que ser devuelto a los Tenedores. La falta de inversión de la totalidad del Monto Invertible al término del Periodo de Inversión no constituye un Evento de Incumplimiento en términos del Contrato de Fideicomiso.

El Efectivo Excedente que no haya sido sujeto a una Solicitud de Fondeo no será considerado Distribución, por lo que dicha cantidad no se incluirá en los cálculos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.3 Devolución del Efectivo Excedente" de este Prospecto.

1.25 Distribuciones

El Fiduciario llevará a cabo las Distribuciones como se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos".

1.26 Fecha de Vencimiento Total Anticipado

Será una fecha que determinará el Administrador y en la cual, después de que todas las Inversiones hayan sido liquidadas o convertidas en dinero u otros bienes distribuibles a los Tenedores de los Certificados, o bien, se hayan declarado como una Pérdida de Capital, se darán por vencidos los Certificados. El Fiduciario anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado a través de EMISNET e informará por escrito al Representante Común y al Indeval, cuando menos con 10 (diez) Días Hábiles de anticipación.

1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso

Los siguientes eventos se considerarán "Eventos de Sustitución", en el entendido que para cualquiera de dichos eventos, el término Administrador se entenderá que comprende a cualquier apoderado del Administrador o Funcionario Clave, que actúe en nombre o por cuenta del Administrador:

(i) que exista una resolución judicial (salvo que la misma sea a través de una medida precautoria o determinación preliminar) de un tribunal o panel arbitral competente (independientemente de que la misma pudiera ser apelada) que determine que un acto o conducta del Fideicomisario en Segundo Lugar, del Administrador o una Afiliada del Fideicomisario en Segundo Lugar o del Administrador o un Funcionario Clave constituye (i) fraude, dolo, mala fe o negligencia grave *(gross negligence*, según este concepto sea interpretado bajo las leyes de Delaware, Estados Unidos de América) en relación con el Fideicomiso, cualquier otro Fondo Balam o Balam México, o (ii) fraude, dolo o mala fe con respecto a una Sociedad Promovida o Inversión o (iii) un incumplimiento que resulte en un efecto adverso

significativo de las disposiciones de la LMV u otras leyes aplicables en México o Estados Unidos que regulan la emisión, tenencia o compraventa de valores; o

(ii) que el Administrador o el Fideicomisario en Segundo Lugar incumpla de manera significativa con sus obligaciones contempladas en el Contrato de Fideicomiso o cualquiera de los Documentos de la Operación o respecto de sus obligaciones de lealtad y diligencia descritas en los párrafos séptimo, octavo y noveno de la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador", cuyo incumplimiento no hubiera sido remediado en un plazo de 60 (sesenta) días contados a partir de la fecha en que el Administrador o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, reciba una notificación al respecto o, antes, en la fecha en que el Administrador o Fideicomisario en Segundo Lugar haya dejado de intentar remediar dicho incumplimiento.

En el caso que se suscite un Evento de Sustitución, el Fiduciario notificará al Representante Común, quien podrá convocar a una Asamblea de Tenedores que tendrá por objeto resolver sobre la remoción del Administrador y la designación de una persona calificada para actuar en sustitución del Administrador al amparo del Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación. Para remover al Administrador y nombrar a un Administrador Sustituto deberá haber ocurrido un Evento de Sustitución y se requerirá del voto de los Tenedores que representen más del 60% (sesenta por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación. Cualquier Asamblea de Tenedores que resuelva la remoción del Administrador y el nombramiento de un Administrador Sustituto, deberá designar la Fecha de Remoción.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, cada uno de los siguientes eventos se considerará un "Evento de Incumplimiento":

(iii) la actualización de un Evento de Sustitución; y

(iv) que el Fideicomiso sea declarado en concurso mercantil, sea disuelto, liquidado o terminado.

En caso que ocurra un Evento de Incumplimiento o no se hubiera llevado a cabo la Desinversión de la totalidad de las Inversiones en la Fecha de Vencimiento Final, el Representante Común inmediatamente, convocará una Asamblea de Tenedores, a la cual el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común podrán asistir con voz pero sin derecho a voto.

La Asamblea de Tenedores que sea convocada de conformidad con el párrafo anterior podrá determinar, por votación de los Tenedores de Certificados Bursátiles que representen al menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación, (i) en el caso de que haya ocurrido un Evento de Incumplimiento, si se deben declarar vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles en circulación, (ii) si se debe iniciar un procedimiento de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, (iii) en su caso los términos y condiciones conforme a los cuales se lleve a cabo la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo sin limitar la contratación y designación de cualesquiera asesores que sean necesarios para llevar a cabo la liquidación, y (iv) cualquier otro asunto que sea necesario resolver en relación con lo anterior, incluyendo someter a una Decisión Conjunta o Decisión Conjunta de Mayoría algún asunto en particular.

En caso que la Asamblea de Tenedores resuelva declarar vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles y/o liquidar el Patrimonio del Fideicomiso conforme al párrafo inmediato anterior, los recursos netos de cualquier liquidación del Patrimonio del Fideicomiso se distribuirán a los Tenedores y al Fideicomisario en Segundo Lugar en los términos descritos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto; en el entendido que el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho de recibir Distribuciones por Desempeño en los casos que se establecen en la sección Sustitución con Causa anterior y que los montos que se encuentren en la Cuenta General (incluyendo la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) y en la Cuenta de Capital Fondeado deberán ser distribuidas a los Tenedores.

1.28 Fuente de Distribuciones y Pagos

Las Distribuciones y pagos que deban realizarse en términos de los Certificados se harán exclusivamente con los bienes disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso, en base al número de Certificados en circulación al momento en que se haga la Distribución. El Patrimonio del Fideicomiso también estará disponible para realizar el pago de otros gastos, honorarios e indemnizaciones del Fideicomiso.

1.29 Garantías

Los Certificados no contarán con garantía real o personal alguna.

1.30 Fecha de Distribuciones

Distribuciones provenientes de Desinversiones Directas

Las Distribuciones se realizarán a los Tenedores y al Administrador dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos provenientes de Desinversiones Directas que den lugar a una Distribución, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse exceda de $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100, M.N.); en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario que realice Distribuciones por cantidades inferiores a dicha cantidad. De esta manera, el Administrador determinará un Día Hábil como Fecha de Distribución y el Fiduciario la anunciará a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en dicha Fecha de Distribución. El Fiduciario deberá, en la misma fecha de la publicación respectiva, informar dicha situación a Indeval por escrito o a través de los medios que éste determine.

Distribuciones provenientes de Desinversiones Balam

Sujeto a lo dispuesto en el Convenio de Asociación de Balam México y a las Distribuciones provenientes de Desinversiones Balam según la Cascada de Pagos de Balam México, una vez que las distribuciones de Balam México sean recibidas por el Fideicomiso, las Distribuciones se realizarán a los Tenedores y al Administrador dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una Distribución, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse exceda de $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100, M.N.); en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario que realice Distribuciones por cantidades inferiores a dicha cantidad. De esta manera, el Administrador determinará un Día Hábil

como Fecha de Distribución y el Fiduciario la anunciará a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en dicha Fecha de Distribución. El Fiduciario deberá, en la misma fecha de la publicación respectiva, informar dicha situación a Indeval por escrito o a través de los medios que éste determine.

1.31 Fecha de Registro; Fecha Ex-Derecho

De conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, aquellos Tenedores que sean titulares de los Certificados en cada Fecha de Registro tendrán el derecho a recibir Distribuciones y otros pagos de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, considerando el número de Certificados de los que sea titular y sin dar efectos respecto de dichos Certificados y dichas Distribuciones y pagos a las transferencias realizadas con posterioridad a la Fecha de Registro y previo a la Fecha de Distribución respectiva. Asimismo, considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera los Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente para efectos de los mencionados pagos.

1.32 Lugar y Forma de Pago

Todos los pagos en efectivo que deban realizarse a los Tenedores se harán proporcionalmente por cada Certificado en circulación mediante transferencia electrónica a través de los sistemas de S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, Ciudad de México, México; en el entendido que los pagos deberán ser recibidos por Indeval antes de las 11:00 a.m. para poder ser distribuidos por Indeval a los Tenedores el mismo Día Hábil.

1.33 Representante Común

Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria, actuará como representante común de los Tenedores de los Certificados.

1.34 Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública

14 de marzo de 2016.

1.35 Fecha de la Oferta Pública

15 de marzo de 2016.

1.36 Fecha de Cierre de Libro

15 de marzo de 2016.

1.37 Fecha de Publicación del Aviso con Fines Informativos

16 de marzo de 2016.

1.38 Fecha Inicial de Emisión

17 de marzo de 2016.

1.39 Fecha de Registro en BMV

17 de marzo de 2016.

1.40 Fecha de Liquidación

18 de marzo de 2016.

1.41 Recursos Netos de la Emisión Inicial

Aproximadamente $114,722,348.57 (ciento catorce millones setecientos veintidos mil trescientos cuarenta y ocho Pesos 57/100 M.N.),Ver la sección "II. La Oferta – 4. Gastos Relacionados con la Oferta" de este Prospecto.

1.42 Posibles Adquirentes de los Certificados

Los certificados podrán ser adquiridos por personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

1.43 Depositario

Indeval.

1.44 Régimen Fiscal

El Fideicomiso pretende calificar como un fideicomiso que no realiza actividades empresariales en términos de lo previsto en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, por lo que, sujeto al cumplimento de los requisitos correspondientes, no tributaría conforme a lo señalado en el Artículo 13 de la LISR. En ese caso, por los ingresos que obtenga el Fideicomiso, serán los Tenedores de los Certificados Bursátiles quienes causarán el impuesto sobre la renta que les corresponda en los términos de la LISR. Aun cuando con base en la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016 se encuentra previsto el régimen fiscal del Fideicomiso, a la fecha del presente Prospecto, no se han emitido reglas fiscales particulares para los inversionistas de este tipo de vehículos. El régimen fiscal podrá modificarse a lo largo de la vigencia de la emisión, por lo que todos los posibles inversionistas deberán consultar a sus asesores fiscales sobre el régimen fiscal aplicable a los Certificados y sobre las consecuencias fiscales que pudieran tener por la adquisición, tenencia o venta de los Certificados. Ver la sección "VII. Consideraciones Fiscales" y la sección "I. Información General – 3. Factores de Riesgo – *Cada Tenedor deberá realizar su propia determinación del régimen fiscal que le es aplicable*" de este Prospecto para un análisis más detallado del régimen fiscal que pretende obtenerse.

1.45 Intermediario Colocador

Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México.

1.46 Autorización de la CNBV

La CNBV autorizó la oferta pública de los Certificados mediante oficio No. 153/105351/2016, de fecha 14 de marzo de 2016. Los Certificados que se describen en este Prospecto se encuentran inscritos con el número 0181-1.80-2016-039 en el Registro Nacional de Valores.

1.47 Legislación Aplicable

El Acta de Emisión y los Certificados se regirán e interpretarán de conformidad con la legislación aplicable en México. Los Tenedores, por el hecho de adquirir los Certificados, estarán sujetos a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión y los Certificados Bursátiles correspondientes, incluyendo la sumisión a jurisdicción contenida en la Cláusula Quincuagésima del Contrato de Fideicomiso.

2. Destino de los Fondos

Los recursos que se obtengan de la colocación de los Certificados en la Fecha Inicial de la Emisión se utilizarán, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, como sigue:

(i) el Fiduciario recibirá en la Cuenta General el monto total de la Emisión Inicial, equivalente a $154,900,000.00 (ciento cincuenta y cuatro millones novecientos mil Pesos 00/100 M.N.), equivalente al 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión;

(ii) del monto que el Fiduciario reciba en la Cuenta General conforme al inciso (i) anterior, aplicará la cantidad de $10,000,000.00 (diez millones de Pesos 00/100) para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente;

(iii) después de que se haya constituido la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente referida en el inciso (ii) anterior, el remanente que se encuentre en la Cuenta General será de $144,900,000.00 (ciento cuarenta y cuatro millones novecientos mil Pesos 00/100 M.N.);

(iv) de la Cuenta General, el Fiduciario transferirá a la Cuenta de Capital Fondeado los Gastos Iniciales de la Emisión equivalente a $40,177,651.43 (cuarenta millones ciento setenta y siete mil seiscientos cincuenta y un Pesos 43/100 M.N.), y pagará o reembolsará a la Persona que corresponda (incluyendo, sin limitación, al Administrador) dichos Gastos Iniciales de la Emisión (incluyendo el impuesto al valor agregado correspondiente) con cargo a la Cuenta de Capital Fondeado;

(v) el remanente que se mantenga depositado en la Cuenta General, después de que se hayan realizado las transferencias antes descritas, equivalente a $114,722,348.57 (ciento catorce millones setecientos veintidós mil trescientos cuarenta y ocho Pesos 57/100 M.N.), será el Monto Invertible inicial, y se mantendrá en la Cuenta General hasta en tanto se realice una Solicitud de Fondeo, en cuyo caso, se transferirán los fondos correspondientes a la Cuenta de Capital Fondeado para realizar Inversiones y pagar Gastos del Fideicomiso, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

Conforme al Contrato de Fideicomiso, los recursos que se obtengan de la colocación de los Certificados en Emisiones Subsecuentes se depositarán en la Cuenta General hasta en tanto se realice una Solicitud de Fondeo, en cuyo caso, se transferirán los fondos correspondientes a la Cuenta de Capital Fondeado para realizar Inversiones y pagar Gastos del Fideicomiso.

3. Plan de Distribución

La presente Emisión Inicial y oferta pública de Certificados contempla la participación de Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México como Intermediario Colocador. El Intermediario Colocador ofrecerá los Certificados con base en la modalidad de mejores esfuerzos, de conformidad con el Contrato de Colocación correspondiente.

El Intermediario Colocador tiene contemplado celebrar un contrato de sindicación u otro contrato similar con otras casas de bolsa para la colocación de los Certificados en la presente Emisión Inicial, o en Emisiones Subsecuentes. En caso de que se celebren dichos contratos se dará a conocer en el Aviso de Oferta Pública y en el prospecto definitivo se dará a conocer el número de Certificados efectivamente distribuidos por cada uno de los miembros del sindicato colocador.

En cuanto a su distribución, los Certificados contarán con un plan de distribución cuyo objetivo primordial serán las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, así como otros inversionistas institucionales como fondos de pensiones gubernamentales y privados, instituciones de seguros y fianzas, instituciones de crédito, casas de bolsa, organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión conforme a la legislación que las rige.

Sin perjuicio de lo anterior, los Certificados podrán ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, cuyo régimen de inversión, en su caso, lo permita.

Para efectuar la colocación de los Certificados, el Fideicomitente espera, junto con el Intermediario Colocador y el Fiduciario, realizar uno o varios encuentros bursátiles con inversionistas potenciales, contactar por vía telefónica a dichos inversionistas y, en algunos casos, sostener reuniones individuales con dichos inversionistas u otros inversionistas potenciales.

Respecto de la presente Emisión Inicial, ni el Fiduciario ni el Intermediario Colocador, tienen conocimiento de que los directivos o miembros del Consejo de Administración del Fideicomitente o Personas Relacionadas respecto de ésta (según dicho término se define en la fracción XIX del artículo 2 de la LMV) pretenda adquirir los Certificados objeto de la presente Emisión Inicial, o si alguna de esas personas pretende adquirir más del 5% (cinco por ciento) de los mismos. Sin embargo, el Intermediario Colocador no puede garantizar que cualquiera de dichas personas no adquirirá los Certificados o que una sola de esas personas no adquirirá más del 5% (cinco por ciento) de los mismos.

Los Tenedores, antes de adquirir los Certificados Bursátiles materia de la presente Emisión, deberán, en caso de así solicitarlo el Intermediario Colocador, manifestar conocer los riesgos que implica la inversión en los Certificados Bursátiles, que son adecuados para su perfil, y que además han llevado a cabo un análisis detallado del contenido de este Prospecto.

Para la formación de demanda, el Intermediario Colocador utilizará los medios comunes para recepción de demanda, es decir, vía telefónica, en los teléfonos de Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México, (55) 5269-1815 y (55) 5257-8000 extensión 98796, 98794, a través de los cuales los inversionistas que así lo deseen podrán ingresar sus órdenes de compra a partir de las 8:00 a.m. en la Fecha de Cierre de Libro.

Para la asignación de los Certificados no existen montos mínimos ni máximos por inversionista.

Los Certificados se colocarán a través del mecanismo de cierre de libro. La asignación de los Certificados se llevará a cabo a discreción del Fiduciario, para lo cual tomará en cuenta criterios como los siguientes: diversificación de inversionistas que ofrezcan la adquisición de mayor número de Certificados. Los inversionistas al ingresar sus órdenes de compra para el cierre del libro se someten a la modalidad de asignación discrecional por parte del Fideicomitente, el Fiduciario y del Intermediario Colocador.

Asimismo, tanto el Fiduciario, como el Intermediario Colocador se reservan el derecho de declarar desierta la oferta de los Certificados y el consecuente cierre del libro.

El aviso de oferta pública de la presente Emisión Inicial se publicará un día antes de la Fecha de Cierre de Libro. Un Día Hábil después de la Fecha de Cierre del Libro, se publicará un aviso de colocación con fines informativos que contenga las características definitivas de los Certificados Fiduciarios a través del sistema EMISNET de la BMV. www.bmv.com.mx.

La operación de registro en la BMV de los Certificados Fiduciarios se realizará 2 (dos) Días Hábiles posteriores a la Fecha de Cierre del Libro y la liquidación se realizará 3 (tres) Días Hábiles posteriores a la Fecha de Cierre del Libro.

El Intermediario Colocador mantiene y podrá continuar manteniendo relaciones de negocios con el Fideicomitente y el Fiduciario, y le presta diversos servicios financieros periódicamente, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por los servicios prestados como Intermediario Colocador por la colocación de los Certificados). El Intermediario Colocador estima que no tienen conflicto de interés alguno con el Fideicomitente, ni con el Fiduciario respecto de los servicios que han convenido en prestar para la colocación de los Certificados.

Hasta donde el Fideicomitente, el Fiduciario y el Intermediario Colocador tienen conocimiento, las personas relacionadas con el Fiduciario o el Intermediario Colocador en la fracción XIX del Artículo 2 de la LMV no adquirirán Certificados objeto de la presente Emisión Inicial. Adicionalmente, hasta donde el Fideicomitente, el Fiduciario y el Intermediario Colocador tienen conocimiento, ninguna persona suscribirá más del 5% (cinco por ciento) de los Certificados materia de la Emisión Inicial, en lo individual o en grupo.

Hasta donde el Fiduciario y el Intermediario Colocador tienen conocimiento y como parte de su estrategia de inversión el Fideicomitente adquirirá directamente el 20% (veinte por ciento) de los Certificados Bursátiles en la Emisión Inicial, en los mismos términos y condiciones que el resto de los participantes, incluyendo precio, *en cuyo caso*, no se otorgará preferencia alguna en la Emisión Inicial al Fideicomitente, sino que se considerará como cualquier otro participante en la presente Emisión Inicial, por lo que cualquier persona que tenga la intención de adquirir Certificados objeto de la Emisión Inicial, tendrá la posibilidad de participar en igualdad de condiciones que el resto de los participantes.

Por tratarse de una oferta pública, cualquier persona moral con el carácter de inversionista institucional que desee invertir en los valores objeto de la presente Emisión Inicial, tendrá la posibilidad de participar en igualdad de condiciones que otros inversionistas, así como de adquirir los valores en comento, excepto en caso de que su perfil de inversión no lo permita.

La actuación del Intermediario Colocador en la presente Emisión Inicial de Certificados no representa ni resulta en conflicto de interés alguno respecto de la colocación de los Certificados en términos de la fracción V del artículo 138 de la LMV. Asimismo, no se actualiza ninguno de los

supuestos establecidos en los artículos 36, 97 y 102 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Casas de Bolsa y, por lo tanto, el Intermediario Colocador se encuentran plenamente facultados para actuar como tal en la Emisión de los Certificados.

4. Gastos Relacionados con la Oferta

Del monto total de la Emisión de $154,900,000.00 (ciento cincuenta y cuatro millones novecientos mil Pesos 00/100 M.N.) equivalentes al 20% (veinte por ciento) del monto máximo de colocación, se deducirán los Gastos Iniciales de la Emisión, los cuales representarán $40,177,651.43 (cuarenta millones ciento setenta y siete mil seiscientos cincuenta y un Pesos 43/100 M.N.), con lo que el Fideicomiso contará con recursos netos por $114,722,348.57 (ciento catorce millones setecientos veintidos mil trescientos cuarenta y ocho Pesos 57/100 M.N.), los cuales se utilizarán para hacer Inversiones, pagar Gastos del Fideicomiso distintos a los Gastos Iniciales de la Emisión y constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.

Los Gastos Iniciales de la Emisión se detallan a continuación. Salvo por los conceptos mencionados en el punto 1 y 2 de la tabla siguiente, los montos descritos a continuación incluyen el impuesto al valor agregado correspondiente:

1.	Derechos por estudio y trámite de la CNBV[14]	$38,043.00
2.	Derechos por estudio y trámite de la BMV[15]	$38,835.86
3.	Pago de derechos de inscripción en el RNV	$108,444.00
4.	Listado en la BMV	$145,241.52
5.	Comisión por colocación del Intermediario Colocador (Santander)	$9,882,620.00
6.	Comisión por colocación del Sindicato Colocador (Vector)	$6,288,940.00
7.	Honorarios de los asesores legales	$15,431,977.32
8.	Honorarios del asesor legal de los inversionistas[16]	$829,245.96
9.	Honorarios de los asesores fiscales	$946,104.60
10.	Honorarios de los asesores técnicos	$1,954,468.78
11.	Honorarios del Fiduciario por aceptación y primera anualidad	$777,200.00
12.	Honorarios del Representante Común por aceptación y primera anualidad	$382,800.00
13.	Gastos notariales	$4,296.00
14.	Gastos de promoción	$3,292,095.39
15.	Gastos de traducción	$57,339.00
Total		$40,177,651.43

Todos los Gastos Iniciales de la Emisión antes mencionados serán pagados por el Fideicomiso o reembolsados al Administrador por el Fideicomiso con los recursos provenientes de la Emisión, en la medida en que el Administrador haya pagado dichos gastos. Salvo por los puntos 1 y 3 anteriores que no causan el Impuesto al Valor Agregado, los montos antes señalados incluyen el Impuesto al Valor Agregado, en la medida que aplique por haber sido pagados a sociedades mexicanas, el cual asciende a un monto total de $5,521,539.92 (cinco millones quinientos veintiún mil quinientos treinta y nueve Pesos 92/100 M.N.).

[14] Incluye el pago de dos trámites realizados.
[15] Incluye el pago de dos trámites realizados.
[16] Preparación de proyecto de dictamen para las potenciales administradoras de fondos para el retiro como inversionistas.

5. Funciones del Representante Común

Sujeto a lo dispuesto por el Artículo 69 de la LMV, el Representante Común tendrá las facultades y obligaciones que se contemplan en la LGTOC, en los Certificados Bursátiles, en el Contrato de Fideicomiso y en la Circular Única. Para todo aquello que no esté expresamente previsto en los Certificados Bursátiles, en el Fideicomiso, en los demás Documentos de la Operación, la LMV, la LGTOC, o la Circular Única, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. Para los efectos anteriores, el Representante Común tendrá, entre otros, las siguientes facultades y obligaciones:

(i) suscribir los Certificados Bursátiles, habiendo verificado que cumplan con todas las disposiciones legales aplicables;

(ii) verificar la constitución del Fideicomiso;

(iii) verificar la existencia del, y el estado que guarda el, Patrimonio del Fideicomiso;

(iv) velar por los intereses de los Tenedores, para lo cual el Representante Común deberá verificar, a través de la información que se le hubiere proporcionado para tales fines, el cumplimiento en tiempo y en forma de las obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración, el título o los títulos que amparen los Certificados Bursátiles, acta de emisión, contrato de prestación de servicios o similares con el Administrador, administrador maestro o quien realice los servicios equivalentes, así como cualquier contrato de garantía o apoyo crediticio, así como en su caso el estado que guarda el patrimonio del fideicomiso, incluyendo la capacidad del Fiduciario para cumplir con su obligación de realizar Distribuciones (que se entenderá excluye, para propósitos de claridad, las obligaciones en materia de contabilidad, o fiscales o laborales, que no estén directamente relacionadas con algún pago que corresponda y atribuibles a dichas partes o terceros e independientes de los Certificados Bursátiles); para tales efectos, el Representante Común tendrá el derecho de solicitar la información que considere necesaria para la revisión del cumplimiento con los términos de los Certificados, y del estado del Fideicomiso, del Patrimonio del Fideicomiso y demás aspectos relacionados con los Certificados o la capacidad del Fiduciario de cumplir con sus obligaciones, en el entendido que el Fiduciario, el Fideicomitente o el Administrador, según corresponda, estarán obligados a proporcionar la información y documentación que les sea requerida por el Representante Común;

(v) notificar a los Tenedores de cualquier incumplimiento de las obligaciones del Fiduciario o del Administrador y, de ser el caso, iniciar cualquier acción en contra del Fiduciario o del Administrador conforme a las instrucciones de la Asamblea de Tenedores y con cargo al Patrimonio del Fideicomiso;

(vi) notificar a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de cualquier retraso del Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones de pago conforme a los Certificados Bursátiles;

(vii) convocar y presidir las Asambleas de Tenedores cuando la legislación aplicable o los términos de los Certificados Bursátiles y el Fideicomiso así lo requieran y

cuando lo considere necesario o conveniente para llevar a cabo cualquier acto, y llevar a cabo las resoluciones que se adopten en dichas Asambleas de Tenedores;

(viii) en su caso, firmar en representación de los Tenedores en su conjunto, los documentos y contratos que se celebren con el Fiduciario en relación con el Fideicomiso y los Certificados Bursátiles, incluyendo los Documentos de la Operación de los que sea parte el Representante Común;

(ix) ejercer todas las acciones necesarias a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores, en su conjunto, en términos el Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable, incluyendo las acciones que correspondan en contra del Administrador, en el entendido que no podrá interferir con las facultades del Administrador, ni se entenderán como otorgadas facultades similares, ya que aquellas son exclusivas del Administrador;

(x) de conformidad con la información presentada en el Reporte de Distribuciones elaborado por el Administrador, dar aviso mediante un evento relevante sobre los pagos a los Tenedores de los Certificados Bursátiles; asimismo informar a Indeval mediante aviso en los términos que este establezca por escrito y a la BMV, mediante aviso en EMISNET, con por lo menos 2 (dos) Días Hábiles de anticipación o con la anticipación requerida conforme a la legislación aplicable, respecto de cualquier Distribución que deba hacerse a los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

(xi) actuar como intermediario entre el Fiduciario y los Tenedores de los Certificados Bursátiles, en nombre y representación de éstos últimos para el cálculo del pago a los mismos de cualquier cantidad pagadera en relación con las distribuciones al amparo de los Certificados Bursátiles y para cualesquiera otros asuntos que se requieran;

(xii) ejercer sus derechos y cumplir con sus obligaciones establecidas en los Certificados Bursátiles, en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de la Operación de los que sea parte;

(xiii) solicitar del Fiduciario, del Fideicomitente, del Administrador y de cualquier tercero, incluyendo cualesquiera auditores externos, asesores legales o personas que presten servicios al Fideicomiso, en relación con los certificados o el Patrimonio del Fideicomiso, la información y documentación en su posesión relacionada con el presente Contrato, el Contrato de Administración, el título o los títulos que amparen los Certificados, y cualquier otro contrato o convenio que suscriba el Fiduciario y que estuviere en vigor, así como el Patrimonio del Fideicomiso, y cualesquiera otra que sea necesaria para el cumplimiento de las obligaciones del Representante Común, incluyendo información económica, contable, financiera y legal, o para el ejercicio de sus facultades de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y los Certificados, en el entendido que el Fiduciario, el Fideicomitente o el Administrador, según corresponda, estarán obligados a proporcionar la información y documentación que les sea requerida por el Representante Común, y a requerir a sus auditores externos, asesores legales o personas que presten servicios al Fideicomiso, en relación con los certificados o el Patrimonio del Fideicomiso, que le proporcionen dicha información y documentación al Representante Común, únicamente para los propósitos antes

convenidos, dentro del plazo requerido por el Representante Común, siempre que la misma esté disponible, en el entendido, además que el Fiduciario y el Administrador tomarán las medidas razonables dentro de su control para que el Representante Común pueda realizar las visitas o revisiones que el Representante Común considere convenientes con la periodicidad y en los plazos que sean solicitados por el Representante Común, respecto del Fiduciario, del Fideicomitente, del Administrador y de cualquier tercero, incluyendo cualesquiera auditores externos, asesores legales o personas que presten servicios al Fideicomiso, en relación con los certificados o el Patrimonio del Fideicomiso, únicamente para el cumplimiento de las obligaciones del Representante Común, en el entendido, finalmente, que en caso que el Representante Común no reciba la información solicitada, dentro de los plazos requeridos, o tenga conocimiento de algún incumplimiento de lo previsto en este subinciso (xiii), el Representante Común estará obligado a solicitar inmediatamente al Fiduciario que haga del conocimiento, del público inversionista el incumplimiento de que se trate respecto de las obligaciones anteriores, a través de un evento relevante; en caso de que el Fiduciario omita divulgar el evento relevante de que se trate, dentro de los dos días hábiles siguientes a la notificación realizada por el Representante Común, éste tendrá la obligación de publicar dicho evento relevante en forma inmediata, sin que tal revelación se considere que infringe obligación de confidencialidad alguna prevista en el presente Contrato o en los demás documentos relacionados con la emisión de los Certificados;

(xiv) por instrucciones de la Asamblea de Tenedores o por así considerarlo conveniente, subcontratar a terceros para el cumplimiento de sus obligaciones de revisión previstas en la legislación aplicable, sujeto en todos los casos a las responsabilidades y obligaciones del Representante Común previstas en el Contrato de Fideicomiso, en los demás Documentos de la Operación y en la legislación aplicable, así como las establecidas por la Asamblea de Tenedores, incluyendo que el Representante Común seguirá estando obligado frente a los Tenedores y frente a cualquier tercero respecto de las obligaciones de confidencialidad y a aquellas obligaciones derivadas de su nombramiento como Representante Común

(xv) proporcionar a cualquier Tenedor de los Certificados Bursátiles, a su costo, las copias de los reportes que le hayan sido entregados al Representante Común por el Fiduciario y el Administrador, salvo que el Administrador haya identificado dicha información como información confidencial y haya restringido su revelación en la medida que no exista obligación de revelar la misma conforme a la legislación aplicable, para lo cual los Tenedores deberán acreditar su tenencia con las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado de Tenedores que para tal efecto expida el intermediario financiero correspondiente, de ser el caso, respecto de los Certificados Bursátiles de los cuales dichos tenedores sean titulares;

(xvi) conforme al artículo 68 de la Circular Única, el Representante Común está obligado a actuar con oportunidad ante eventos que pudieren perjudicar a los Tenedores y a rendir cuentas de su administración, cuando le sean solicitados por la Asamblea de Tenedores o al momento de concluir su encargo; y

(xvi) en general, llevar a cabo todos los actos y ejercer las facultades y cumplir con las obligaciones que le correspondan de conformidad con lo previsto en el presente Contrato, la LGTOC, la LMV y la regulación aplicable emitida por la CNBV y los sanos usos y prácticas bursátiles.

Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en representación o por cuenta de los Tenedores, de conformidad con los términos establecidos en el Fideicomiso, los Certificados Bursátiles y demás documentos de los que sea parte, o la legislación aplicable, serán obligatorios para los Tenedores y se considerarán como aceptados por los mismos.

El Representante Común podrá ser destituido por una resolución adoptada en una Asamblea de Tenedores en la que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación, con el voto favorable de los Tenedores que representen más del 50% (cincuenta por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación; en el entendido que dicha destitución sólo tendrá efectos a partir de la fecha en que un representante común sustituto haya sido designado, y el Representante Común sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo. El Administrador tendrá el derecho de proponer a la Asamblea de Tenedores la remoción del Representante Común.

El Representante Común podrá renunciar a dicho nombramiento en los casos que se especifican y de conformidad a las disposiciones del Artículo 216 de la LGTOC. El Representante Común deberá entregar notificación por escrito al Administrador y al Fiduciario de su intención de renuncia con por lo menos 60 (sesenta) días calendario de anticipación a la fecha en que dicha renuncia sea efectiva, y, en todo caso, dicha renuncia no será eficaz sino hasta que un representante común sustituto sea nombrado en una Asamblea de Tenedores de conformidad con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso , y el representante común sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo.

El Representante Común podrá solicitar a la Asamblea de Tenedores o ésta ordenar, que se subcontrate a terceros especializados para que auxilien en el cumplimiento de sus obligaciones de revisión establecidas en la legislación aplicable, sujeto a las responsabilidades que establezca la propia asamblea. En caso de que la Asamblea de Tenedores no apruebe la subcontratación en un plazo de 30 (treinta) días naturales posteriores a la solicitud del Representante Común, éste último solamente responderá de las actividades que le son directamente imputables en términos de la Circular Única o de las disposiciones legales aplicables. Los honorarios que se originen por la subcontratación de terceros especializados serán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, por lo que el Representante Común notificará al Comité Técnico y al Fiduciario la subcontratación del tercero especializado para efectos de que el Fiduciario realice el pago.

El Representante Común no estará obligado a pagar cualquier gasto o cualquier cantidad con sus propios fondos a fin de llevar a cabo las acciones y deberes que tenga permitido o que le sea requerido llevar a cabo, para lo cual el Fiduciario se obliga a hacerle llegar los recursos que requiera. En caso que los fondos correspondientes no sean provistos, el Representante Común no estará obligado a llevar a cabo las acciones y deberes a que se refiere el presente párrafo.

Las obligaciones del Representante Común terminarán una vez que los Certificados Bursátiles hayan sido cancelados en su totalidad.

El Representante Común no estará obligado a erogar ningún tipo de gasto o cantidad alguna a cargo de su patrimonio para llevar a cabo los actos y desempeñar las funciones que pueda o deba llevar a cabo.

El Representante Común no forma parte del Comité Técnico, no tiene derecho a designar a un miembro del Comité Técnico y no tiene derecho a asistir, ni la obligación de hacerlo, o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

El Representante Común no tendrá responsabilidad por las decisiones que se adopten en el Comité Técnico o en la Asamblea de Tenedores.

Ni el Representante Común, ni cualquier funcionario, consejero, apoderado, empleado o filial del Representante Común, será responsable de las decisiones de inversión, ni del resultado de las Inversiones, Desinversiones y/o de las demás operaciones efectuadas con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, excepto por aquellas que sean de su responsabilidad. Tampoco deberá revisar ni vigilar la viabilidad jurídica o financiera de las Inversiones ni la obtención de autorizaciones y cumplimiento de requisitos legales y de otro tipo necesarios respecto de cualquier Inversión o Desinversión.

No será responsabilidad del Representante Común ni de cualquier funcionario, consejero, apoderado, empleado o filial del Representante Común vigilar o supervisar el cumplimiento de los servicios contratados del Valuador Independiente, del Auditor Externo, ni del cumplimiento de las obligaciones pactadas en los contratos firmados respecto de las Inversiones, Desinversiones y demás operaciones, ni la debida instalación o funcionamiento del Comité Técnico o cualquier otro órgano distinto a la Asamblea de Tenedores

6. Nombres de las Personas con Participación Relevante en la Oferta

Las personas que se señalan a continuación, con el carácter que se indica, participaron en la asesoría y consultoría, o con otra función (según se describe más adelante), relacionadas con la Emisión de los Certificados Bursátiles que se describe en este Prospecto.

Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, como fiduciario del Fideicomiso.

Balam Fund I GP, L.P., como fideicomitente y fideicomisario en segundo lugar.

Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., como administrador del Fideicomiso.

Balam Fund I, L.P. como Fondo Co-inversionista.

Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria, como representante común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander México, como intermediario colocador de los Certificados Bursátiles.

Chevez Ruiz Zamarripa y Cia., S.C., como asesor fiscal del Fideicomitente y del Administrador.

Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C., como asesor legal de los inversionistas.

Ritch, Mueller, Heather y Nicolau, S.C., como asesor legal externo del Fideicomitente y del Administrador.

Ninguna de las personas señaladas anteriormente participa en el capital social del Fiduciario o de sus subsidiarias, ni tienen un interés económico directo o indirecto en el mismo.

Borja Escalada Jiménez, es la persona encargada de las relaciones con los Tenedores de los Certificados Bursátiles por parte del Administrador y podrá ser contactada en las oficinas del Administrador ubicadas en Paseo de la Reforma 412, Piso 21, Col. Juárez, Ciudad de México, México, C.P. 06600, al teléfono + 52 (55) 6393-3094 o al correo electrónico bescalada@balamfund.com.

No se presenta información respecto de accionistas fundadores de las Sociedades Promovidas en virtud de que dicha información no se conoce a la fecha de este Prospecto.

Una descripción de las disposiciones conforme a las cuales se realizarán las Inversiones conjuntamente con el Fondo Co-inversionista y los demás Fondos Balam, a través de Balam México se encuentra en “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.3. Contrato de Coinversión.”

III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

1. Descripción General

1.1 El Fideicomiso y las Inversiones

El Fideicomiso con base en el cual se realizará la Emisión es un fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, regido por la legislación mexicana, el cual será el emisor de los Certificados. El Fideicomiso fue constituido por el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar con Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, como Fiduciario. El Fideicomiso ha sido creado y será administrado como un fondo de inversión de capital cuyo objetivo principal es obtener recursos a través de la emisión de los Certificados para invertir, principalmente, en proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, a través de Sociedades Promovidas e incrementar el valor a largo plazo de sus activos, y una vez que las mismas hayan madurado, desinvertirlas o recibir las amortizaciones correspondientes en el caso de Inversiones en Deuda y flujos correspondientes en el caso de los Instrumentos de Cuasicapital, con lo que se generarán rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones. El Representante Común de los Tenedores será Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria.

El Fideicomiso emitirá Certificados en la Fecha Inicial de Emisión como parte de la Emisión Inicial por un monto equivalente al Monto Inicial de la Emisión. El Fideicomiso emitirá Certificados adicionales en las fechas en que se lleven a cabo Emisiones Subsecuentes conforme a las Llamadas de Capital. El monto máximo de la Emisión Inicial y de las Emisiones Subsecuentes será el Monto Máximo de la Emisión. El Monto Inicial de la Emisión representa el 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión. Los Tenedores que no acudan a las Llamadas de Capital y no suscriban y paguen los Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, se verán sujetos a las Diluciones Punitivas que se describen más adelante en esta sección del Prospecto.

El Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar es Balam Fund I GP, L.P., una sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) constituida conforme a las leyes de Canadá. El Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar fue constituido por TRG Group y BK Group como resultado de haber sido seleccionados por el Fondo Nacional de Infraestructura en un concurso por invitación para levantar, invertir y administrar un fondo para invertir en proyectos de energía limpia en México. Actualmente el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, Balam Fund I GP, L.P. es propiedad de TRG Group, BK Group y Vouching Group.

El Fiduciario contratará a Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. como el Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración para que, con base en la experiencia de TRG Group, BK Group y Vouching Group en el sector energías renovables y eficiencia energética que se describe en la sección “V. El Administrador y el Fideicomitente” de este Prospecto, origine, analice, estructure, recomiende al Comité de Inversión, y lleve a cabo la negociación y ejecución de la documentación necesaria para formalizar las Inversiones, y en su oportunidad, recomiende al Comité de Inversión, estructure y lleve a cabo la negociación y ejecución de la documentación necesaria para formalizar las Desinversiones.

En las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, el Administrador deberá realizar esfuerzos comercialmente razonables para asegurarse que las Inversiones sean manejadas de conformidad

con principios ambientales y de responsabilidad social tales como los Principios de Ecuador (aprobados por el Banco Mundial) u otros principios similares o comparables, asimismo podrá realizar evaluaciones ambientales y sociales respecto de sus Inversiones con la finalidad de que las mismas contribuyan a la reducción de emisión de gases de efecto invernadero.

Como resultado del concurso por invitación antes mencionado, el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso constituyó Balam Fund I, L.P., un fondo organizado como un *limited partnership* bajo las leyes de Canadá, respecto del cual actúa como socio administrador (*general partner*) y que se define en este Prospecto como el Fondo Co-inversionista. A la fecha, el Fondo Co-inversionista cuenta con compromisos de distintos inversionistas, incluyendo el Fondo Nacional de Infraestructura y otras instituciones de desarrollo de aproximadamente EUA$160 millones de Dólares[17]. La estructura del Fondo Co-inversionista se describe con más detalle en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1. Contrato de Fideicomiso – 3.1.22. Fondo Co-inversionista". El Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista coinvertirán conjunta y proporcionalmente en las Inversiones Balam conforme al Contrato de Coinversión.

Sujeto a las aprobaciones que resulten necesarias por parte de los órganos del Fideicomiso, el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista coinvertirán conjunta y proporcionalmente en las Inversiones Balam conforme al Contrato de Coinversión. Conforme al Contrato de Coinversión cada Fondo Balam (incluyendo el Fideicomiso, el Fondo Co-inversionista y cada Vehículo Paralelo que se adhiera al mismo en el futuro), se comprometerá a invertir recursos respecto de cada una de las Inversiones Balam, conjunta y proporcionalmente en base a los compromisos de aportación de capital de los inversionistas correspondientes de cada Fondo Balam, con un mínimo de 30% en el caso del Fideicomiso (el Monto Invertible y Compromisos Restantes de los Tenedores en el caso del Fideicomiso).

El Comité de Inversión establecerá el porcentaje de Compromisos Restantes de los Tenedores que sea igual o superior a 30% para determinar el porcentaje de participación de cada Fondo Balam en cada Inversión Balam. Este porcentaje puede variar con respecto a cada Inversión Balam. A modo de ejemplo, si los Fondos Balam tienen "Available Capital Commitments" (el equivalente a Compromisos Restantes de los Tenedores) de 100 en el momento de invertir en una nueva Inversión Balam aprobada por el Comité de Inversión, y el Fideicomiso tiene Compromisos Restantes de los Tenedores de 100, el Fideicomiso debería invertir por lo menos 30/130 (23%) hasta un máximo de 100/200 (50%), según la decisión del Comité de Inversión.

Conforme al Contrato de Coinversión ninguno de los Fondos Balam deberá realizar Inversión Balam alguna salvo que (i) la misma haya sido autorizada por cada uno de los Fondos Balam, y (ii) sea realizada por cada Fondo Balam al mismo tiempo y en los mismos términos y condiciones. Las Inversiones Balam se enfocarán principalmente en activos y/o proyectos de generación de energía solar, hidroeléctricas pequeñas, proyectos de cogeneración pequeños, plantas de tratamiento de agua entre otros.

El Fideicomiso, por su parte y de forma independiente, podrá realizar Inversiones Directas enfocadas en activos y/o proyectos de generación de energía eólica, hidroeléctrica, proyectos y/o activos de co-generación, entre otros.

[17] Los compromisos totales suman EUA$160 millones de Dólares pero ciertos montos se encuentran condicionados a los compromisos de aportación de capital de los Fondos Balam en su conjunto.

Internamente, el Administrador estará integrado por un equipo de trabajo que permitirá que los procesos y la estrategia de inversión del Fideicomiso dictados por las decisiones del Comité de Inversión se cumplan. Dentro del equipo de trabajo del Administrador se incluyen Funcionarios Clave y un equipo de profesionales que buscarán oportunidades de inversión y llevarán el negocio del Administrador, incluyendo la supervisión de las Inversiones que realice el Fideicomiso. Las personas que fungirán como Funcionarios Clave serán los señores Nicolás Rohatyn, Miguel Ángel Gutiérrez, Allen Sanginés-Krause y Borja Escalada Jiménez. Todos o algunos de ellos formarán parte del Comité de Inversión.

El Comité de Inversión es un comité interno del Fideicomisario en Segundo Lugar y es el órgano para la toma de decisiones respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones. El Comité de Inversión estará formado principalmente por personas clave del Fideicomisario en Segundo Lugar. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión se describen con más detalle en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.6 El Comité de Inversión" de este Prospecto. Para mayor información respecto a los miembros iniciales del Comité de Inversión ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 9. Biografías del Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar" de este Prospecto.

Una descripción más detallada de Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., TRG Group, BK Group y Vouching Group incluyendo la descripción del equipo de inversión y su trayectoria, se encuentra en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" de este Prospecto.

Las Inversiones serán el activo más importante que integre el Patrimonio del Fideicomiso. A la fecha de este Prospecto, el Fideicomiso no ha realizado Inversión alguna, por lo que no se proporciona información específica al respecto. Sin embargo, las características y requisitos que deben cumplir dichas Inversiones para formar parte del Patrimonio del Fideicomiso se establecen en el Contrato de Fideicomiso y se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto.

1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones

Los recursos captados por el Fideicomiso mediante la emisión de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Subsecuentes, se destinarán principalmente a realizar, de forma independiente Inversiones Directas y junto con el Fondo Co-inversionista Inversiones Balam. A la fecha, el Fondo Co-inversionista cuenta con compromisos de distintos inversionistas, incluyendo el Fondo Nacional de Infraestructura y varias instituciones de desarrollo, por más de EUA$100 millones de Dólares[18].

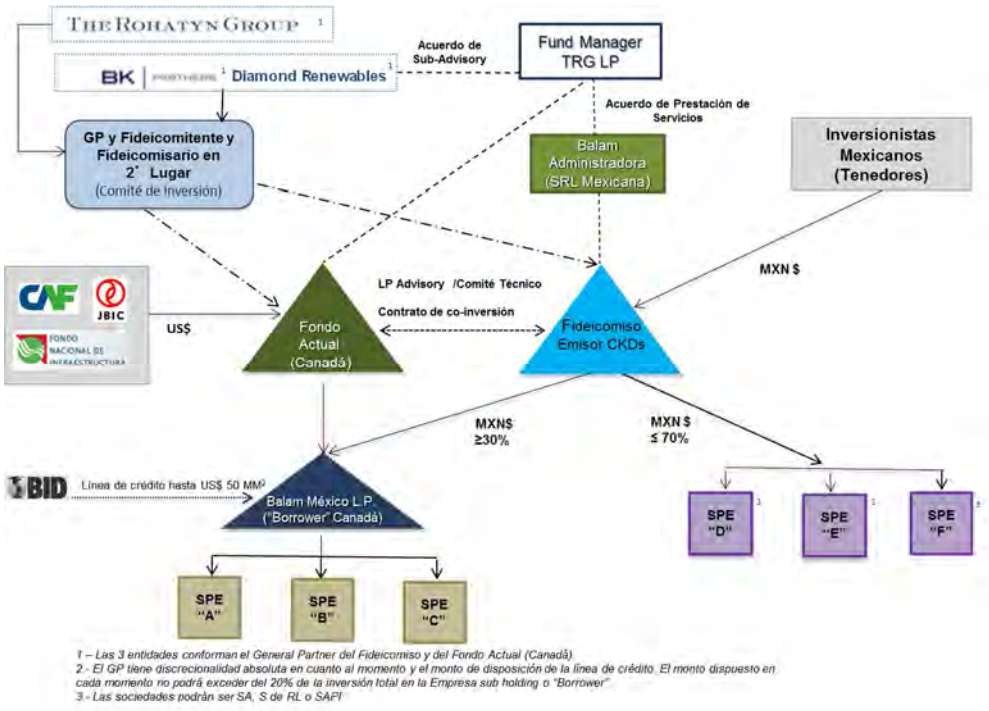
En adición a las Inversiones Directas, el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista coinvertirán conjunta y proporcionalmente en las Inversiones Balam conforme al Contrato de Coinversión. Dichas inversiones serán realizadas como socios de responsabilidad limitada (*limited partners*) de Balam México en términos del Convenio de Asociación de Balam México. El socio administrador (*general partner*) de Balam México es Balam Fund I GP, L.P., quien a su vez es el socio administrador (*general partner*) del Fondo Co-inversionista y el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso.

[18] Los compromisos totales suman EUA$160 millones de Dólares pero ciertos montos se encuentran condicionados a los compromisos de aportación de capital de los Fondos Balam en su conjunto.

Adicionalmente el Fideicomiso podrá realizar Inversiones Directas sin el Fondo Co-inversionista en aquellas inversiones que dicho fondo no pudiera realizar.

Las Inversiones serán administradas por el Administrador de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. El Administrador tendrá derecho a recibir la Comisión de Administración de conformidad con lo previsto en el Contrato de Administración.

En la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación" de este Prospecto, se incluye una descripción detallada del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Crédito BID a que se refiere el esquema de la estructura de las Inversiones que se presenta a continuación:



1.2.1 Aplicación de los Recursos de la Emisión

Una vez concluida la emisión de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Subsecuentes, los recursos obtenidos de la misma serán depositados en la Cuenta General del Fideicomiso.

En el caso de la Emisión Inicial, el Fiduciario transferirá, conforme a las instrucciones del Administrador, de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos por el Intermediario Colocador conforme al Contrato de Colocación, y pagará o reembolsará a la Persona que corresponda, incluyendo, sin limitación, al Fideicomitente, dichos Gastos Iniciales de la Emisión con cargo a la Cuenta de Capital Fondeado según se describe en la sección "II. La Oferta – 2. Destino de los Fondos" de este Prospecto. Se entenderá que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión ha sido transferido a la Cuenta de Capital Fondeado conforme a una Solicitud de Fondeo, y pagado con fondos de dicha Cuenta de Capital Fondeado.

Asimismo, el Fiduciario segregará las cantidades que se establecen en la sección "II. La Oferta – 2. Destino de los Fondos" de este Prospecto para la creación de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, cuyo monto ha sido convenido con ciertos de los potenciales inversionistas de Certificados Bursátiles. Los montos que constituyan la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente podrán utilizarse para pagar los honorarios, gastos o costos de cualesquiera asesores que sean contratados para asistir (1) a los Miembros Independientes del Comité Técnico y aquellos miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores, o (2) a la Asamblea de Tenedores.

Una vez agotada la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la misma no podrá ser reconstituida y las demás cantidades que integren el Patrimonio del Fideicomiso no podrán utilizarse para los propósitos aquí establecidos.

Una vez pagados los Gastos Iniciales de la Emisión y constituida la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, los recursos netos de la Emisión Inicial se mantendrán en depósito en la Cuenta General hasta que sean objeto de cualquier Solicitud de Fondeo para la realización de una Inversión o pago de Gastos del Fideicomiso.

El Fideicomiso realizará Emisiones Subsecuentes conforme a las Llamadas de Capital, de conformidad con las instrucciones del Administrador, en la medida que el Administrador prevea que el Fideicomiso necesitará recursos para realizar Inversiones y/o pagar Gastos del Fideicomiso. El mecanismo de Llamadas de Capital y el procedimiento para realizar las mismas se describe con detalle en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

Las cantidades que se encuentren en la Cuenta General, ya sea que deriven de la Emisión Inicial o de Emisiones Subsecuentes, constituirán el Monto Invertible y el Fideicomiso las invertirá en Valores Permitidos, hasta en tanto el Administrador las utilice para realizar Solicitudes de Fondeo.

Una vez que el Administrador haya identificado una oportunidad de inversión, procederá a realizar el análisis de dicha oportunidad de inversión conforme a los procedimientos de inversión que se detallan en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.7 Proceso de Inversión" de este Prospecto, con la finalidad de someterla a la aprobación del Comité de Inversión en caso de que el Administrador determine la conveniencia de la misma.

Una vez aprobada una Inversión por el Comité de Inversión, y en caso de ser necesario, por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.4 Proceso de Aprobación de Inversiones" de este Prospecto, el Fideicomiso o sus respectivos vehículos de inversión creados al efecto, según se determine, y, tratándose de Inversiones Balam, el Co-inversionista, suscribirán los instrumentos de inversión respectivos. La naturaleza de dichos instrumentos se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.1 Descripción de los Activos, bienes o derechos fideicomitidos" de este Prospecto.

Una vez aprobada una Inversión y sustancialmente finalizados los instrumentos respectivos y claramente definidas las condiciones aplicables, si las hubiere, el Administrador realizará una Solicitud de Fondeo conforme a los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario transferirá de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado, las cantidades necesarias para llevar a cabo de manera oportuna la Inversión respectiva conforme a la Solicitud de

Fondeo. Dichas cantidades se mantendrán en la Cuenta de Capital Fondeado hasta la realización de la Inversión aprobada.

Una vez que los fondos hubieren sido traspasados a, y se mantengan en, la Cuenta de Capital Fondeado, el Administrador tendrá facultades para manejar la Cuenta de Capital Fondeado conforme a los parámetros convenidos y para los fines para los que se hubieren llamado los fondos, incluyendo para el pago de los Gastos del Fideicomiso.

Una vez pagados o reservados dichos conceptos y de forma simultánea o posterior a la firma de los instrumentos aplicables, se realizará el desembolso de los recursos necesarios para realizar la Inversión respectiva. Dichas cantidades se mantendrán en la Cuenta de Capital Fondeado hasta que el Administrador instruya al Fiduciario que aplique los recursos respectivos.

1.2.2 Establecimiento de Reservas

Con anterioridad a la conclusión del Período de Inversión, el Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, constituirá, reconstituirá, mantendrá y aplicará la Reserva para Gastos únicamente conforme a las instrucciones del Administrador y a los siguientes términos:

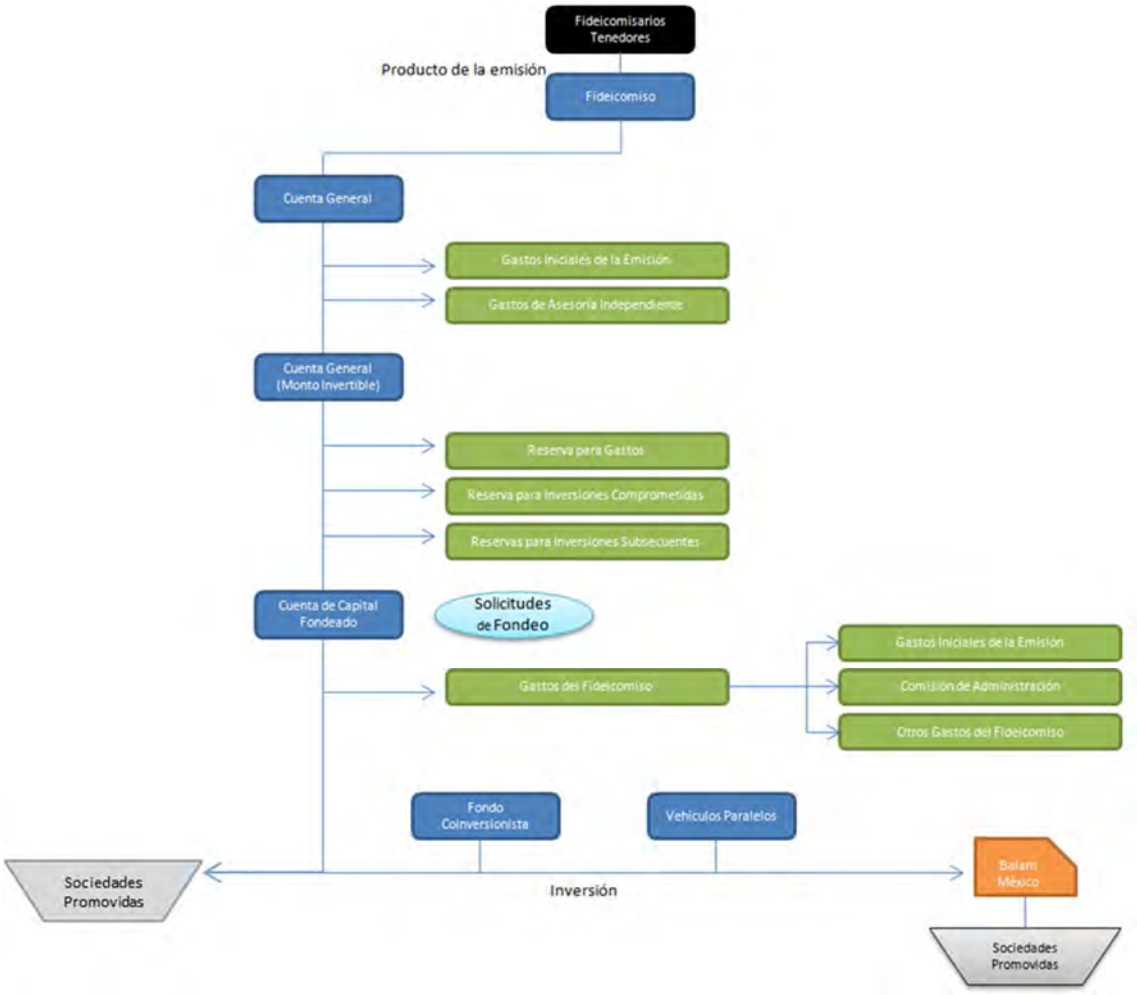
El Administrador determinará el monto que deberá ser segregado por el Fiduciario para integrar la Reserva para Gastos con base en el monto de los fondos que se encuentren en la Cuenta General en ese momento, los montos que prevea se destinarán para realizar Inversiones Comprometidas e Inversiones Subsecuentes, los Compromisos Restantes de los Tenedores, los montos que espere recibir el Fideicomiso de Desinversiones y como resultado de dividendos, intereses u otras distribuciones de las Inversiones que mantenga el Fideicomiso, y el monto de la totalidad de los Gastos del Fideicomiso durante el resto de la vigencia del Fideicomiso. El cálculo de la totalidad de los Gastos del Fideicomiso será determinado con base en los estimados y las cotizaciones obtenidas respecto de cada uno de los conceptos necesarios, los aumentos esperados respecto de dichos conceptos, y considerando para mantener los fondos necesarios en la misma, los periodos y fechas de pago recurrente de cada concepto.

Una vez concluido el Periodo de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario que la totalidad o una parte de los recursos derivados de una Desinversión o los que resulten de dividendos, intereses u otras distribuciones de las Inversiones que mantenga el Fideicomiso, sea transferida a la Cuenta General para formar parte de la Reserva para Gastos.

Los montos que se mantengan segregados en la Reserva para Gastos podrán ser objeto de una Solicitud de Fondeo y transferidas a la Cuenta de Capital Fondeado para pagar los Gastos del Fideicomiso conforme a las instrucciones del Administrador.

Adicionalmente, con anterioridad a la conclusión del Periodo de Inversión, y sin perjuicio de que se puedan realizar Llamadas de Capital para completar Inversiones Comprometidas, el Administrador podrá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes. La Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes se establecerán para poder completar Inversiones Comprometidas o llevar a cabo Inversiones Subsecuentes, según sea el caso, una vez terminado el Periodo de Inversión. Dichas reservas se describen a mayor detalle en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos al Fideicomiso y su utilización para pagar, o reservar, los distintos gastos y para realizar las Inversiones descritas anteriormente.



1.2.3 Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión, incluyendo el caso en que el Administrador notifique su conclusión anticipada, el Efectivo Excedente se distribuirá proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación a los Tenedores, previa deducción de aquellas cantidades que el Administrador determine como necesarias para constituir o adicionar la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes, como se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.24 Devolución de Efectivo Excedente".

En el caso que el Fideicomiso no logre invertir todo o parte del Monto Invertible dentro del Periodo de Inversión, el Efectivo Excedente será devuelto a los Tenedores. La falta de inversión de la totalidad del Monto Invertible al término del Periodo de Inversión no constituye un Evento de Incumplimiento de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

El Efectivo Excedente que no haya sido sujeto a una Solicitud de Fondeo no será considerado Distribución, por lo que dicha cantidad no se incluirá en los cálculos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

1.2.4 Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso

Concluido cada año calendario o en cualquier momento que se lo instruya el Administrador, el Fiduciario transferirá a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, el total de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso que reciba durante dicho año calendario, salvo por aquellos que estén depositados en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, conforme se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.24 Devolución de Efectivo Excedente" de este Prospecto.

Las cantidades que correspondan a Productos de las Cuentas del Fideicomiso que se entreguen a los Tenedores conforme a lo descrito anteriormente no se considerarán Distribuciones para efectos de los cálculos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos

Como resultado de las Inversiones, el Fideicomiso podrá recibir dividendos y otras distribuciones en efectivo a partir de que las actividades a que se dedique cada Sociedad Promovida inicien operaciones, incluyendo amortizaciones correspondientes en el caso de Inversiones en Deuda. Una vez que las Inversiones hayan madurado, el Fiduciario deberá desinvertirlas, con lo que se generarán rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones.

Las Desinversiones consistirán principalmente en la transmisión de la Inversión o amortización de las participaciones del Fideicomiso en las Sociedades Promovidas. Los mecanismos para implementar las Desinversiones podrán variar. Los esquemas de Desinversión podrán consistir, entre otros, en ventas privadas, procedimientos privados de licitación, bursatilizaciones, colocaciones de acciones en bolsas de valores, intercambio de acciones y amortización de inversiones. El análisis del esquema que resulte más conveniente para realizar una Desinversión será realizado por el Comité de Inversión y el Administrador.

El plazo para realizar la Desinversión dependerá de diversos factores, incluyendo factores macroeconómicos como también factores relativos al sector específico en el que se haya realizado la Inversión. Podrán realizarse Desinversiones en cualquier momento durante la vigencia de los Certificados Bursátiles. No obstante, el Comité de Inversión y el Administrador estiman que dicha Desinversión podrá realizarse en un plazo aproximado de entre 4 (cuatro) y 6 (seis) años contados a partir de la fecha de inversión respectiva.

El precio o rendimiento derivado de la Desinversión de que se trate será fijado por el Comité de Inversión y el Administrador, ya sea en el contexto de una negociación con el comprador respectivo, o tratándose de una colocación pública de acciones, mediante la interacción con el intermediario colocador respectivo y los demás participantes en la transacción.

Toda Desinversión deberá ser aprobada por el Comité de Inversión, en caso de Desinversiones que representen 5% (cinco por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, deberán ser aprobadas

por el Comité Técnico, y en caso de Desinversiones que representen: (i) 10% (diez por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, que pretendan realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés; y (ii) 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, deberán ser aprobadas por la Asamblea de Tenedores, conforme a lo descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores" de este Prospecto.

De los ingresos recibidos respecto de una Desinversión podrán deducirse los gastos y comisiones relacionados con dicha Desinversión.

Desinversiones Directas

Una vez realizada una Desinversión Directa y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones Directas, se transferirán los ingresos netos, después de impuestos, a la Subcuenta de Distribuciones Directas. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Subcuenta de Distribuciones Directas, y realizará Distribuciones dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que el Fiduciario cuente con un monto igual o superior a $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100 M.N.) en la Subcuenta de Distribuciones Directas, el Fiduciario distribuirá dichas cantidades con base en las instrucciones del Administrador, conforme a las siguientes proporciones y sujeto a las siguientes prioridades; en el entendido que, el Administrador podrá instruir al Fiduciario, en cualquier momento, que distribuya cualesquiera cantidades que se encuentren en la Subcuenta de Distribuciones Directas aun cuando el saldo de la Subcuenta de Distribuciones Directas sea inferior al que se señala en este párrafo:

(vi) primero, para aumentar o reconstituir cantidades que sea necesario mantener en la Reserva para Gastos, según lo determine el Administrador;

(vii) segundo, el 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones, se utilizará para realizar Distribuciones a los Tenedores hasta por una cantidad equivalente a la totalidad del Capital y Gastos Realizados que no sean computados conforme a la Cascada de Pagos Balam México y que no hayan sido cubiertos por alguna Distribución realizada anteriormente de acuerdo con este inciso;

(viii) tercero, el 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones, se utilizará para realizar Distribuciones a los Tenedores hasta por un monto equivalente al monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente calculado sobre la totalidad del Capital y Gastos Realizados distribuidos de conformidad con el inciso anterior;

(ix) cuarto, el 80% (ochenta por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones, se transferirá a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño y el 20% (veinte por ciento) de dichos fondos se utilizará para realizar Distribuciones, hasta que la cantidad acumulada transferida a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar y utilizada para realizar Distribuciones conforme a este subinciso (iv) sea equivalente al 20% (veinte por ciento) de la cantidad que resulte de restar (1) el Capital y Gastos Realizados a (2)

la totalidad de las distribuciones realizadas hasta la fecha de cálculo conforme a los incisos (ii) y (iii) anteriores y este inciso (iv); y

(x) quinto, cualquier cantidad remanente en la Subcuenta de Distribuciones Directas una vez realizadas las distribuciones a que se refieren los incisos inmediatos anteriores, se aplicará de la siguiente manera:

(3) el 80% (ochenta por ciento) se utilizará para realizar Distribuciones a los Tenedores; y

(4) el 20% (veinte por ciento) se transferirá a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño.

En el caso y en la medida en que el Fiduciario u otra entidad que esté facultada por la legislación aplicable, deba retener y/o enterar cualquier impuesto con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar, se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió una distribución del Fideicomiso, incluyendo para propósitos de cálculo de las distribuciones que se realicen de la Subcuenta de Distribuciones Directas antes descrita, en el momento en que dicho impuesto sea retenido o enterado, lo que suceda primero; dicha distribución será considerada una Distribución al Tenedor respectivo o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso.

El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, por lo menos 8 (ocho) Días Hábiles antes de cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones que corresponda, el cual incluirá (i) la Fecha de Registro, (ii) la Fecha de Distribución, y (iii) una descripción de los cálculos y las distribuciones que deban hacerse a los Tenedores y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño provenientes de Inversiones Directas. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución en dicha Fecha de Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en la Fecha de Registro correspondiente. El Fiduciario deberá informar dicha situación a Indeval en la misma fecha de su publicación, por escrito o a través de los medios que éste determine.

Cualesquiera Distribuciones o pagos a realizarse a los Tenedores provenientes de Desinversiones Directas se realizarán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, a través de los sistemas de Indeval. Cualquier distribución a ser realizada al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño proveniente de Desinversiones Directas se realizará mediante transferencia a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para ser aplicado conforme a lo convenido en el Contrato de Fideicomiso.

Las cantidades distribuidas a los Tenedores en los términos anteriores serán distribuidas a cada Tenedor que al cierre de operaciones de la Fecha de Registro especificada en la instrucción respectiva sea titular de los Certificados en términos de la legislación aplicable, considerando el número de Certificados de los que sea titular y sin dar efectos respecto de dichos Certificados y dicho pago a las transferencias realizadas con posterioridad a la Fecha de Registro. Así mismo, considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera los Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente y no tendrá derecho al pago que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente. Dichos pagos los recibirá quien fuera titular de los Certificados en la

Fecha Ex-Derecho.

El Fiduciario deberá informar por escrito a Indeval cuando se lleve a cabo la última Distribución a los Tenedores a fin de que se otorgue al Emisor el título que ampara los Certificados contra la recepción de los fondos correspondientes a dicha Distribución, ya sea que dicha Distribución se realice en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, la Fecha de Vencimiento Final.

En caso de Distribuciones en valores representativos de capital o deuda relacionados a una Inversión inscritos en el RNV en relación con una oferta pública en términos de la regulación aplicable, las Distribuciones se realizarán dentro de los 60 (sesenta) días siguientes a su colocación en el mercado correspondiente y se tomará como valor, para efectos de los cálculos previstos en esta sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones - 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos", el valor al cual dichos valores fueron colocados en la oferta correspondiente.

Desinversiones Balam

De conformidad con lo previsto en el Convenio de Asociación de Balam México, las partes sociales, derechos, o participaciones que representan el capital de dicho vehículo de inversión, otorgarán a sus socios incluyendo al Fideicomiso y al Fideicomisario en Segundo Lugar, el derecho a recibir las distribuciones que generen las Inversiones Balam conforme a los términos del mismo; en el entendido que las cantidades que reciba el Fiduciario como resultado de una Desinversión Balam estarán sujetas a la Cascada de Pagos de Balam México.

Todas las cantidades que el Fiduciario deba recibir de Balam México como distribuciones al amparo del Convenio de Asociación de Balam México serán asignadas para su distribución directa por parte de Balam México al Fiduciario y al Fideicomisario en Segundo Lugar según les correspondan de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México; en el entendido que las Distribuciones por Desempeño correspondientes a las Desinversiones Balam que se entreguen directamente al Fideicomisario en Segundo Lugar deberán realizarse de forma consistente y de conformidad dispuesto en la sección 1.3.9 Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño siguiente, sin que se pueda realizar pago alguno en contravención de lo dispuesto en la cascada de pagos y distribuciones que se describe más adelante.

El Fiduciario recibirá en la Subcuenta de Distribuciones Balam cualquier cantidad que resulte de una Desinversión Balam y cualquier otra cantidad derivada de las Inversiones Balam que no hayan sido objeto de una Desinversión Balam (tales como dividendos, intereses u otras distribuciones), una vez realizadas las deducciones fiscales correspondientes; en el entendido que las cantidades que resulten de Desinversiones Balam y de cualquier otro flujo derivado de Inversiones Balam que se reciban por el Fideicomiso dentro de un plazo de 12 (doce) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión Balam de que se trate que se consideren Inversiones Puente incluyendo sus intereses u otras cantidades derivadas de las Inversiones Puente, se remitirán a la Cuenta General y volverán a ser parte del Monto Invertible, según sea especificado por el Administrador.

El documento que se incluye como Anexo 10 al presente Prospecto muestra un ejemplo numérico para el cálculo de las Distribuciones que realizará el Fideicomiso a los Tenedores.

1.2.6 Cascada de pagos Balam México

La estructura de Balam México como vehículo de inversión contempla, dentro de la aplicación de sus montos distribuibles, entre otros, los pagos obligatorios y prepagos voluntarios que deben

realizarse al amparo del Contrato de Crédito BID, mismos que tendrán, en algunos casos, cierta prelación antes del pago del Retorno Preferente respecto de las distribuciones que se realicen de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México, así como el pago de ciertos gastos de los Fondos Balam. En todo caso las cantidades a ser distribuidas por Balam México se realizarán en atención a lo dispuesto por la Cascada de Pagos de Balam México.

Cascada de Pagos de Balam México. Para efectos ilustrativos y considerando que una traducción de la Cascada de Pagos de Balam México se adjunta al presente como Anexo 7, a continuación se describe a manera de resumen y para efectos de claridad el contenido general y simplificado de dicha cascada:

Primero. *Gastos no prorrateables.* Se realizaran las distribuciones respecto de los gastos no prorrateables de cada Fondo Balam.

Segundo. *Distribuciones al BID*. Se realizarán los pagos correspondientes a principal y montos de intereses no capitalizados vencidos y exigibles, conforme a los términos del Contrato de Crédito BID.

Tercero. *Distribuciones a los Fondos Balam y al BID*. Se realizarán distribuciones pro rata entre (i) los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, a efecto de que reciban el monto total de las aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados en el caso del Fideicomiso) realizadas hasta la fecha de distribución, y (ii) conforme a los términos del Contrato de Crédito BID, las amortizaciones anticipadas y amortizaciones anticipadas obligatorias.

Cuarto. *Distribuciones de Retorno Preferente*. Se realizarán las distribuciones necesarias, a pro rata, entre los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, a efecto de que reciban las cantidades correspondientes al pago del retorno preferente aplicable a cada Fondo Balam; los cuales consisten en el Retorno Preferente (del 10% anual en Pesos en el caso del Fideicomiso, y del 8% anual en Dólares en el caso del Fondo Co-inversionista y los otros Fondos Balam).

Quinto. *Distribuciones de Nivelación.* Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam (por concepto de Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares de los otros Fondos Balam) y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados y los inversionistas de los otros Fondos Balam por conceptos equivalentes, sea de 20:80, aplicándose: el 5% (cinco por ciento) al interés adicional del Contrato de Crédito BID (en cuanto el interés adicional del BID haya sido cubierto, el BID dejará de recibir Distribuciones de Nivelación), el 15% (quince por ciento) a los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y el 80% (ochenta por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

Sexto. *Interés Adicional BID*. Se realizarán las distribuciones hasta cancelar en su totalidad el interés adicional, si fuera aplicable, bajo el Contrato de Crédito BID, en caso de ser aplicable y que no se haya cubierto por el punto cuarto anterior.

Séptimo. *Remanente*. El remanente se distribuirá de la siguiente forma: 80% para los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

En el entendido que en el caso de que exista un evento de incumplimiento conforme al Contrato de Crédito BID y existan saldos insolutos conforme al mismo, se aplicará la cascada que se describe en el inciso (c) del Anexo 7, el cual se explica gráficamente más adelante como "*Esquema de Distribuciones Alternativo*".

Una vez que las distribuciones de Balam México sean recibidas por el Fideicomiso. Dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a la fecha en que el Fiduciario cuente con un monto igual o superior a $5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100 M.N.) en la Subcuenta de Distribuciones Balam, el Fiduciario distribuirá dichas cantidades conforme a las instrucciones del Administrador y las siguientes proporciones y sujeto a las siguientes prioridades; en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario, en cualquier momento, para que distribuya cualesquiera cantidades que se encuentren en la Subcuenta de Distribuciones Balam aun cuando el saldo de la Subcuenta de Distribuciones Balam sea inferior al que se señala en este inciso:

primero, para aumentar o reconstituir cantidades que sea necesario mantener en la Reserva para Gastos, según lo determine el Administrador;

segundo, el 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Subcuenta de Distribuciones Balam, se utilizarán para realizar Distribuciones a los Tenedores.

En el caso y en la medida que el Fiduciario, Balam México u otra entidad que esté facultada por la legislación aplicable, deba retener y/o enterar cualquier impuesto con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar, se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió una distribución del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones que se realicen de la Subcuenta de Distribuciones Balam a que se refiere el inciso (b) de la Cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso) en el momento en que dicho impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero); distribución que será considerada una Distribución al Tenedor respectivo o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso.

El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, por lo menos 8 (ocho) Días Hábiles antes de cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones, el cual incluirá (i) la Fecha de Registro, (ii) la Fecha de Distribución, y (iii) una descripción de los cálculos y las distribuciones que deban hacerse de conformidad con la Cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso a los Tenedores y aquellas que serán reservadas para su entrega al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño provenientes de Inversiones Balam. En el entendido de que el contenido del Reporte de Distribuciones deberá ser revisado por el Auditor Externo, a fin que el Auditor Externo determine si dichos cálculos se apegan a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación y pagará la Distribución en dicha Fecha de Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en la Fecha de Registro correspondiente. El Fiduciario deberá en la misma fecha de la publicación respectiva, informar dicha situación al Indeval por escrito o a través de los medios que este determine.

Cualesquiera Distribuciones o pagos a realizarse a los Tenedores provenientes de Desinversiones Balam se realizarán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, a través de los sistemas de Indeval. Cualquier distribución a ser realizada al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño proveniente de Desinversiones Balam será realizada directamente por Balam México de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México.

El Administrador notificará al Fiduciario y al Representante Común en el momento en que todas las Inversiones hayan sido objeto de una Desinversión total o se hayan declarado como una Pérdida de Capital. El Fiduciario, habiendo recibido dicha notificación, anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado con al menos 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la misma a través de EMISNET. El Fiduciario deberá entregar copia de dicho anuncio al Representante Común y comunicarlo a Indeval, por escrito o a través de los medios que éste determine, en la misma fecha de su publicación. En la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, el Fiduciario realizará la distribución de los montos que se encuentren en las Cuentas del Fideicomiso conforme a lo señalado en la Cláusula Décima Tercera o en la Cláusula Décima Primera del Contrato de Fideicomiso, según sea el caso.

Las cantidades a ser distribuidas a los Tenedores en los términos de la Cláusula Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso serán distribuidas a cada Tenedor que al cierre de operaciones de la Fecha de Registro especificada en la instrucción respectiva, sea titular de los Certificados en términos de la legislación aplicable, considerando el número de Certificados de los que sea titular, sin dar efectos respecto de dichos Certificados y dichas distribuciones, a las transferencias realizadas con posterioridad a la Fecha de Registro. Asimismo, considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera los Certificados en o con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho, no podrá ser reconocida como Tenedor en la Fecha de Registro inmediata siguiente y no tendrá derecho a la distribución que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente. Dichos pagos los recibirá quien fuera titular de los Certificados Bursátiles en la Fecha Ex-Derecho.

El Fiduciario deberá informar por escrito a Indeval cuando se lleva a cabo la última Distribución a los Tenedores a fin de que se otorgue al Emisor el título que ampara los Certificados contra la recepción de los fondos correspondientes a dicha Distribución, ya sea que dicha Distribución se realice en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, la Fecha de Vencimiento Final.

En caso de Distribuciones en valores representativos de capital o deuda relacionados a una Inversión inscritos en el RNV en relación con una oferta pública en términos de la regulación aplicable, las Distribuciones se realizarán dentro de los 60 (sesenta) días siguientes a su colocación en el mercado correspondiente y se tomará como valor para efectos de los cálculos esta sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones - 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos", el valor al cual dichos valores fueron colocados en la oferta correspondiente.

1.2.7 Distribución por Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa

En caso que ocurra una Sustitución sin Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso y se resuelva por Decisión Conjunta del 85% (ochenta y cinco por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como general partner de los Fondos Balam, dicha remoción no afectará de forma alguna los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar de recibir cualesquier cantidades pagaderas por concepto de las Distribuciones por Desempeño que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción correspondiente como si las Desinversiones (de las Inversiones que no hayan sido desinvertidas a dicha Fecha de Remoción) se hubieren llevado a cabo en dicha

Fecha de Remoción. A efecto de determinar las Distribuciones por Desempeño devengadas conforme al Contrato de Fideicomiso, el Valuador Independiente determinará el valor de las Inversiones del Fideicomiso que no hayan sido objeto de Desinversión, y con base en dicha valuación, el Administrador calculará las Distribuciones por Desempeño de conformidad con lo establecido en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto. Para tales efectos, el Valuador Independiente asumirá que todas las demás Desinversiones se llevan a cabo en la Fecha de Remoción. Dichos pagos serán exigibles una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la remoción del Administrador, sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad. Dichos montos serán pagados inmediatamente al Fideicomisario en Segundo Lugar y, en caso de ser necesario, con los montos que se encuentren en las Cuentas del Fideicomiso conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.23 Eventos de Sustitución; Sustitución del Administrador – Sustitución Sin Causa".

1.2.8 Distribución por Desempeño en Caso de Sustitución con Causa

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso y se resuelva por Decisión Conjunta del 60% (sesenta por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá derecho a recibir el 50% (cincuenta por ciento) de las Distribuciones por Desempeño a las que hubiera tenido derecho de conformidad con el Contrato de Fideicomiso en relación con las Inversiones realizadas hasta la Fecha de Remoción como si no hubiera sido removido como Administrador ni destituido como *general partner* de los Fondos Balam; en el entendido que si ocurre una Sustitución con Causa conforme al Evento de Sustitución descrito en el inciso (i) de la sección "II. La Oferta – 1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso" o si ocurre una Sustitución con Causa conforme a un Evento de Sustitución descrito en el inciso (ii) de la sección "II. La Oferta – 1.27 Eventos de Sustitución; Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Fideicomiso", que resulte en un cambio significativo adverso para el Fideicomiso (entendiéndose como tal, una pérdida o daño para el Patrimonio del Fideicomiso en una cantidad igual o superior al 10% (diez por ciento) del Monto Máximo de la Emisión), el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho de recibir cualesquier cantidades pagaderas por concepto de Distribuciones por Desempeño, que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción correspondiente.

1.2.9 Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño

Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar – Inversiones Directas

Durante la vigencia del Periodo de Inversión, el 20% de las cantidades que se reciban en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar no se distribuirán al Fideicomisario en Segundo Lugar y se mantendrán reservadas por si deban ser aplicadas en los términos del inciso (c) siguiente. Las cantidades que no deban reservarse en los términos anteriores se liberarán inmediatamente (y a más tardar 1 (un) Día Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar.

Cada vez que se realice una Inversión Directa, se pague la Comisión de Administración, se realice una Distribución de acuerdo con el proceso descrito anteriormente, o en cualquier otro momento durante el Periodo de Inversión que determine el Administrador y a más tardar dentro de los 10

(diez) Días Hábiles siguientes a que termine el Periodo de Inversión, el Administrador deberá calcular, respecto de las cantidades que hayan sido transferidas a, y se mantengan en, la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, si existe un Exceso de Distribución por Desempeño. En caso que exista un Exceso de Distribución por Desempeño proveniente de una Desinversión Directa, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir al Fiduciario por escrito que transfiera de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar a la Subcuenta de Distribuciones Directas el monto correspondiente a dicho Exceso de Distribución por Desempeño para que se aplique por el Fiduciario en términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de Rendimientos" de este Prospecto.

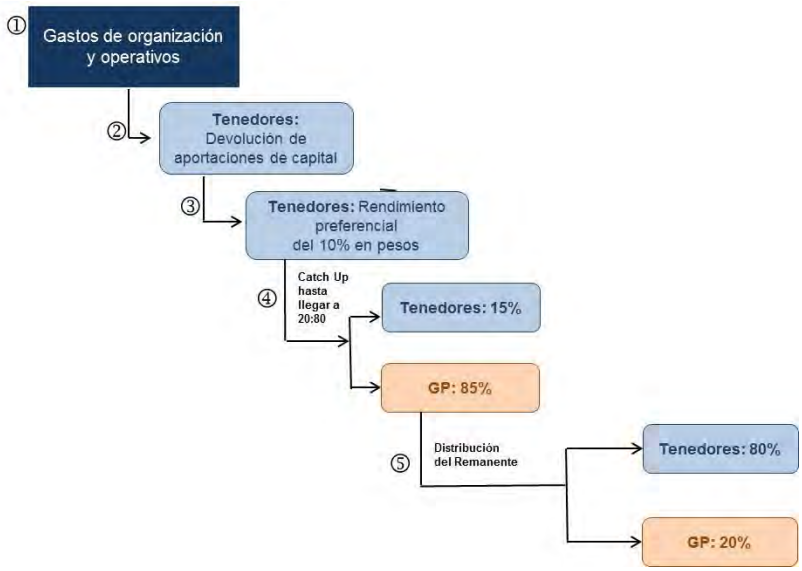
Una vez que el Fiduciario haya depositado las cantidades que representen Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en el párrafo inmediato anterior, en su caso, el Fiduciario liberará, conforme a las instrucciones del Administrador, la totalidad de las cantidades que se encuentren en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar al Fideicomisario en Segundo Lugar.

Cualquier cantidad que se reciba en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar después de que haya terminado el Periodo de Inversión, será entregada al Fideicomisario en Segundo Lugar, a más tardar al Día Hábil siguiente de su recepción.

El Fiduciario distribuirá al Fideicomisario en Segundo Lugar, al término de cada año calendario o con una frecuencia mayor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, una cantidad igual a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar que haya obtenido el Fiduciario durante dicho periodo. Dichas distribuciones se harán conforme a las instrucciones que dicte el Fideicomisario en Segundo Lugar al Fiduciario. Las cantidades que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no serán consideradas Distribuciones por Desempeño y no se incluirán en los cálculos descritos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de Rendimientos" de este Prospecto.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones Directas al Fideicomiso y su utilización según se describe en los párrafos que anteceden, mismo que incluye aquellos derivados de Desinversiones Directas, pero excluye Inversiones Puente.

Esquema de Distribuciones Provenientes de Inversiones Directas



① De los flujos generados por las Sociedades Promovidas a lo largo de la vida de los proyectos o en la Desinversión, primero se deducirán los Gastos de Organización y Gastos Operativos, que incluye la Comisión de Administración, que serán devueltos a los Inversionistas del Fideicomiso.

② Se realizarán distribuciones a los Tenedores para devolver sus aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados del Fideicomiso) hasta la fecha de dicha distribución.

③ Se realizarán distribuciones a los Tenedores para cubrir su retorno preferente del 10% anual en Pesos.

④ Periodo de Nivelación o "Catch-Up". Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribuciones por Desempeño y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados, sea de 15:85, aplicándose el 15% (quince por ciento) al Fideicomiso para beneficio de los Tenedores y el 85% (ochenta y cinco por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar para pagar Distribuciones por Desempeño.

⑤ El remanente será distribuido 80% para los Tenedores del Fideicomiso, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar, en dicha capacidad.

Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar – Inversiones Balam

El Fideicomisario en Segundo Lugar recibirá directamente a través de Balam México, los recursos que deban aplicarse, conforme a las instrucciones del Administrador, a la Distribución por Desempeño proveniente de las Desinversiones Balam en los términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" y el Reporte de Distribuciones que sea preparado al efecto.

Durante la vigencia del Periodo de Inversión, el 20% de las cantidades que se reserven para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar no se liberarán y se mantendrán reservadas en los términos del Contrato de Fideicomiso, pudiendo aplicarse cualquier Exceso de la Distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en los términos del párrafo siguiente. Las cantidades que no deban reservarse en los términos anteriores se liberarán inmediatamente (y a más tardar 1 (un) Día Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar. Lo anterior en el entendido de que, de conformidad con el Reporte de Distribuciones preparado al efecto, las cantidades a ser entregadas al Fideicomisario en Segundo Lugar por concepto de Distribución por Desempeño serán depositadas directamente por Balam México.

Cada vez que se realice una Inversión Balam, se pague la Comisión de Administración, se realice una Distribución de conformidad con lo descrito anteriormente, en cualquier otro momento durante el Periodo de Inversión que determine el Administrador, y a más tardar dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a que termine el Periodo de Inversión, el Administrador deberá calcular, respecto de las cantidades que hayan sido transferidas a, y se mantengan en reserva para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar, si existe un Exceso de Distribución por Desempeño. En caso que exista un Exceso de Distribución por Desempeño proveniente de una Desinversión Balam, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir a Balam México por escrito que transfiera del depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar a la Subcuenta de Distribuciones Balam el monto correspondiente a dicho Exceso de Distribución por Desempeño para que se aplique en términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

Habiendo recibido las instrucciones del Administrador en los términos del párrafo anterior, Balam México girará las instrucciones necesarias a efecto de que los recursos que se mantengan en depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar, en su caso, sean transferidos a la Subcuenta de Distribuciones Balam para compensar cualquier Exceso de Distribución por Desempeño.

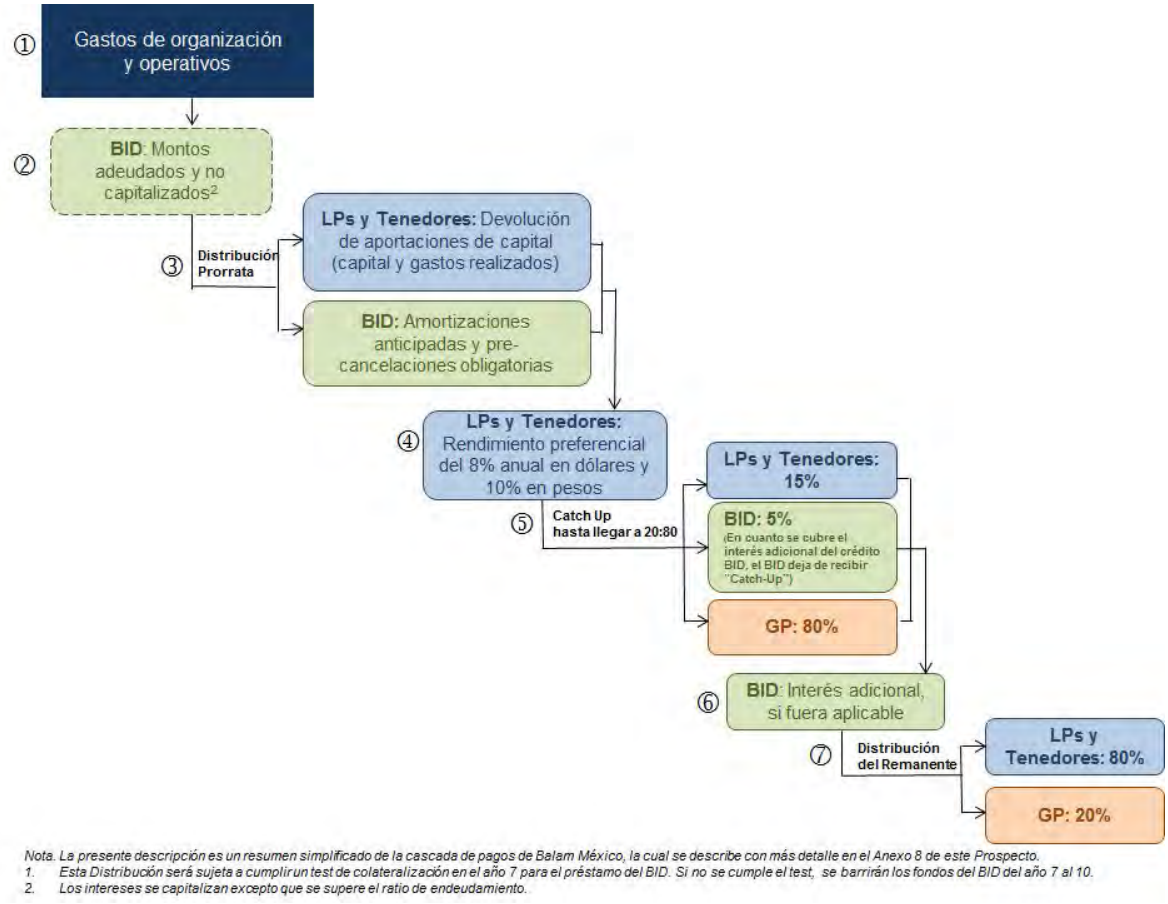
Una vez que se hayan depositado las cantidades que representen Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en los párrafos anteriores, en su caso, Balam México liberará, conforme a las instrucciones del Administrador, la totalidad de las cantidades que se encuentren en depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar, al Fideicomisario en Segundo Lugar.

Cualquier Exceso de Distribución de Distribución por Desempeño que no haya sido pagado mediante la aplicación de las cantidades retenidas conforme a los párrafos anteriores y que se determine con posterioridad a la fecha de conclusión del Periodo de Inversión, ya sea en la Fecha de Vencimiento Final o en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, se deberá restituir por el Fideicomisario en Segundo Lugar (neto de los impuestos pagados o pagaderos por el Fideicomisario en Segundo Lugar) al Fiduciario debiendo depositarlo en la Subcuenta de Distribuciones Balam a más tardar dentro de los 60 (sesenta) días naturales siguientes a la fecha en que el Administrador determine la existencia del Exceso de Distribución por Desempeño. Dichas cantidades podrán ser compensadas contra el pago de Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar futuras (netas de los impuestos pagados o pagaderos por el Fideicomisario en Segundo Lugar). La obligación del Fideicomisario en Segundo Lugar de devolver al Fiduciario las cantidades que le hayan sido transferidas en exceso estará limitada al monto recibido por concepto de Distribución por Desempeño neto de impuestos que le sean aplicables conforme a la legislación aplicable en la jurisdicción correspondiente.

Balam México distribuirá al Fideicomisario en Segundo Lugar, al término de cada trimestre, o con una frecuencia menor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, los productos correspondientes al rendimiento que haya generado el depósito para el beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar. Dichas distribuciones se harán conforme a las instrucciones que el Fideicomisario en Segundo Lugar gire a Balam México. Las cantidades que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no se considerarán Distribuciones por Desempeño para efectos de los cálculos previstos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones Balam al Fideicomiso y su utilización según se describe en los párrafos que anteceden, mismo que incluye aquellos derivados de Desinversiones Balam, pero excluye Inversiones Puente.

Esquema de Distribuciones Normal Provenientes de Inversiones Balam



Nota. La presente descripción es un resumen simplificado de la cascada de pagos de Balam México, la cual se describe con más detalle en el Anexo 8 de este Prospecto.
1. *Esta Distribución será sujeta a cumplir un test de colateralización en el año 7 para el préstamo del BID. Si no se cumple el test, se barrirán los fondos del BID del año 7 al 10.*
2. *Los intereses se capitalizan excepto que se supere el ratio de endeudamiento.*

① De los flujos generados por las Sociedades Promovidas y recibidos por Balam México a lo largo de la vida de los proyectos o en la Desinversión, primero se deducirán los Gastos de Organización y Gastos Operativos, que incluyen los *management fees* (incluyendo la Comisión de Administración), que serán devueltos a los Inversionistas (LPs) de Balam México (Fideicomiso y Fondo Co-inversionista y demás Vehículos Paralelos que califiquen ser Fondos Balan, en su caso). Estos gastos se atribuyen proporcionalmente a los Inversionistas (LPs) de Balam México según sus contribuciones, excepto en el caso de que se determine que un gasto es específico exclusivamente a uno de los LPs conforme al Contrato de Coinversión.

② Se pagarán los montos adeudados y no capitalizados del Crédito BID, si los hubiese. (Los intereses se capitalizan excepto en el caso que se supere o incumpla con la razón de endeudamiento establecida en el mismo, momento en el cual se pagarán los montos adeudados.)

③ Se realizará una distribución prorrata entre LPs del Fondo Co-inversionista y los Tenedores, para devolver sus aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados en el caso del Fideicomiso) hasta la fecha de distribución, y para cubrir amortizaciones anticipadas (a opción del Fideicomisario en Segundo Lugar) y amortizaciones anticipadas obligatorias del Crédito BID.

④ Se realizarán distribuciones a los LPs del Fondo Co-inversionista para cubrir su retorno preferente del 8% anual en dólares y a los Tenedores para cubrir su retorno preferente del 10% anual en Pesos.

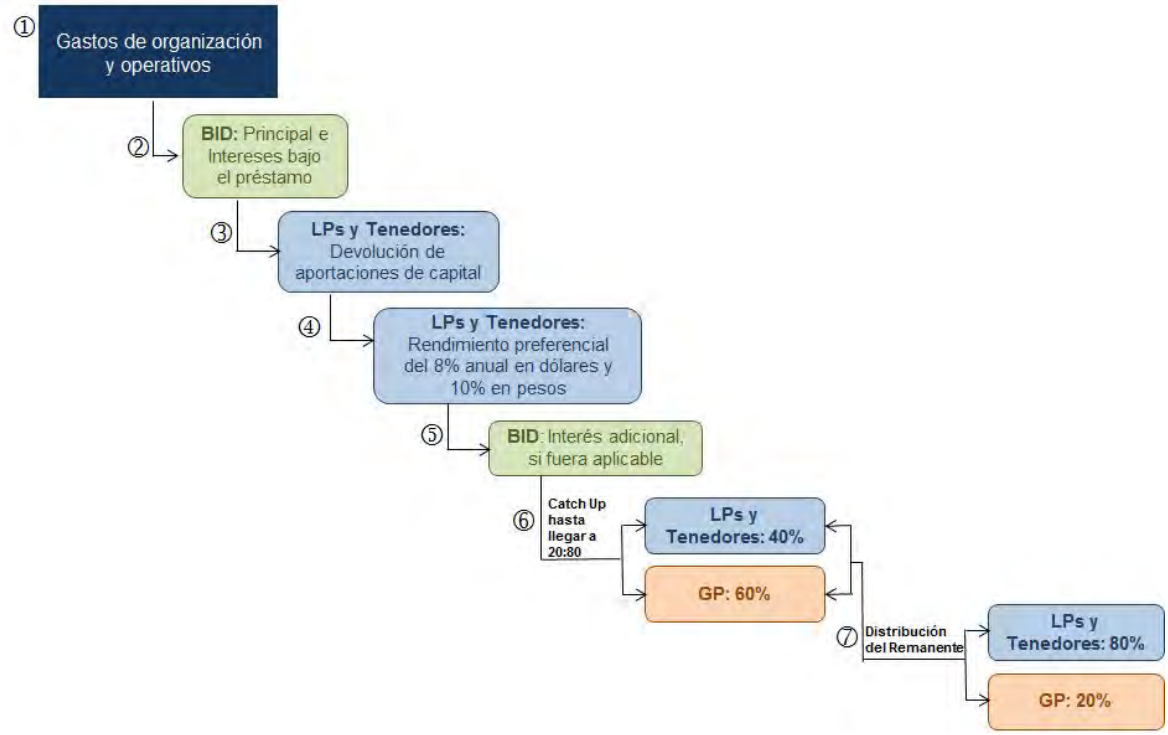
⑤Periodo de Nivelación o "Catch-Up". Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam (por concepto de Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares de los otros Fondos Balam) y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados y los inversionistas de los otros Fondos Balam por conceptos equivalentes, sea de 20:80, aplicándose: el 5% (cinco por ciento) al interés adicional del Contrato de Crédito BID (en cuanto el interés adicional del BID haya sido cubierto, el BID dejará de recibir Distribuciones de Nivelación), el 15% (quince por ciento) a los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y el 80% (ochenta por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

⑥ Se pagará el interés adicional, de ser aplicable, del Crédito BID que no se haya sido cubierto durante ⑤ i).

⑦ El remanente será distribuido 80% para los LPs del Fondo Co-inversionista y los Tenedores del Fideicomiso, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar, en dicha capacidad y en su capacidad equivalente en el Fondo Co-inversionista.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones Balam al Fideicomiso en el caso de un Evento de Incumplimiento del Crédito BID y su utilización según se describe en los párrafos que anteceden, mismo que incluye aquellos derivados de Desinversiones Balam, pero excluye Inversiones Puente.

Esquema de Distribuciones Alternativo Provenientes de Inversiones Balam



① De los flujos generados por las Sociedades Promovidas y recibidos por Balam México a lo largo de la vida de los proyectos o en la Desinversión, primero se deducirán los Gastos de Organización y Gastos Operativos, que incluyen los *management fees* (incluyendo la Comisión de Administración), que serán devueltos a los LPs de Balam México (Fideicomiso y Fondo Co-inversionista y demás Vehículos Paralelos que califiquen ser Fondos Balan, en su caso). Estos gastos se atribuyen proporcionalmente a los LPs de Balam México según sus contribuciones, excepto en el caso de que se

determine que un gasto es específico exclusivamente a uno de los LPs conforme al Contrato de Coinversión.

② Se pagarán el principal y los intereses del Crédito BID.

③ Se devolverán a los LPs del Fondo Co-inversionista y a los Tenedores del Fideicomiso sus aportaciones de capital (Capital y Gastos Realizados en el caso del Fideicomiso) hasta la fecha de distribución.

④Se realizarán distribuciones a los LPs del Fondo Co-inversionista para cubrir su retorno preferente del 8% anual en dólares y a los Tenedores para cubrir su retorno preferente del 10% anual en Pesos.

⑤ Se pagará el interés adicional, de ser aplicable, del Crédito BID.

⑥Periodo de Nivelación o "Catch-Up". Se realizarán las distribuciones de nivelación (catch-up) hasta que el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, haya recibido los montos necesarios a efecto de que la relación entre los montos recibidos por el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam (por concepto de Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares de los otros Fondos Balam) y los montos recibidos por los Tenedores en adición al monto del Capital y Gastos Realizados y los inversionistas de los otros Fondos Balam por conceptos equivalentes, sea de 20:80, aplicándose: el 40% (cuarenta por ciento) a los Fondos Balam para beneficio de los Tenedores y demás inversionistas de los Fondos Balam, y el 60% (sesenta por ciento) para el Fideicomisario en Segundo Lugar y su equivalente en los otros Fondos Balam, para pagar Distribuciones por Desempeño y distribuciones similares conforme a los documentos que rijan los demás Fondos Balam.

⑦ El remanente será distribuido 80% para los LPs del Fondo Co-inversionista y los Tenedores del Fideicomiso, y 20% para el Fideicomisario en Segundo Lugar, en dicha capacidad y en su capacidad equivalente en el Fondo Co-inversionista.

1.3 Dilución Punitiva

Dilución Punitiva

En virtud del mecanismo de Llamadas de Capital al que están sujetos los Certificados, que se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto, si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital, se verá sujeto a una Dilución Punitiva, ya que (i) el número de Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente en relación con el monto de la Emisión Subsecuente será mayor respecto del número de Certificados que se emitan en la Emisión Inicial en relación con el Monto Inicial de la Emisión, y (ii) el precio de dichos Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente será menor al precio de los Certificados que se emitan en la Emisión Inicial, según se determinen, en cada caso, basado en el monto de la Emisión Subsecuente conforme a las fórmulas que se detallan en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital" de este Prospecto.

Conforme a dichas fórmulas, el monto aportado al Fideicomiso por el Tenedor que no acuda a la Llamada de Capital, no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la Emisión Subsecuente respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados conforme a su Compromiso. En otras palabras, el porcentaje que representen los Certificados de los que sea titular antes de la Emisión Subsecuente respecto de los Certificados en circulación después de la Emisión Subsecuente, disminuirá más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de la Emisión Subsecuente conforme a su Compromiso, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados que se emitieron en la Emisión Subsecuente.

A continuación se incluye una tabla que refleja en un ejemplo práctico dicha Dilución Punitiva, misma que muestra de forma meramente informativa cómo se calcularía la dilución y no garantiza que puedan darse esos retornos. Dicha tabla se realiza sobre supuestos hipotéticos, por lo que no

debe ser considerada a los efectos de tomar una decisión de inversión por cuanto podría no reflejar la realidad de las Inversiones.

Monto Máximo de Emisión	4,000							
Llamadas de Capital	4							
Inversionista	3							
Emisión								**Total**
Número de Llamada de Capital	i	Emisión Inicial	1	2	3	4		
Emisión (% del Monto Total de la Inversión)	Y(%)	0.20	0.30	0.10	0.20	0.20		100%
Monto de la Emisión Correspondiente	Yi	800.00	1200.00	400.00	800.00	800.00		4,000
Precio del Certificado	Pi	100.00	50.00	25.00	12.50	0.00		
Certificado Correspondientes a la Emisión	Xi	6.00	18.00	12.00	48.00	96.00		180.00
Certificados Totales	XT	6.00	24.00	36.00	84.00	180.00		
Compromiso	Ci	1.00	3.00	0.50	1.33	1.14		
Inversionista 1								
Compromisos y Participación								
Compromiso (%)	Porcentaje		33.33%	33.33%	33.33%	33.33%		
Compromiso (#)	Unidades		6.00	4.00	16.00	32.00		
Compromiso ($)	Pesos		300.00	100.00	200.00	200.00		
Participación (%)	Porcentaje	33%	33%	33%	33%	33%		
Participación (#)	Unidades	2.00	6.00	4.00	16.00	32.00		60
Participación ($)	Pesos	200.00	300.00	100.00	200.00	200.00		1000
Inversión								
Monto invertido en la emisión	Pesos	200.00	300.00	100.00	200.00	200.00		
Monto invertido total	Pesos	200.00	500.00	600.00	800.00	1000.00		
Participación de la inversión	**Porcentaje**	**33.33%**	**41.67%**	**42.11%**	**47.76%**	**49.84%**		
Distribuciones								
Certificados adquiridos en la emisión	Unidades	2.00	6.00	4.00	16.00	32.00		
Certificados adquiridos totales	Unidades	2.00	8.00	12.00	28.00	60.00		
Participación de las distribuciones	**Porcentaje**	**33.33%**	**44.44%**	**44.44%**	**59.57%**	**60.00%**		
Inversionista 2								
Compromisos y Participación								
Compromiso (%)	Porcentaje		33.33%	33.33%	33.33%	13.54%		
Compromiso (#)	Unidades		6.00	4.00	16.00	13.00		
Compromiso ($)	Pesos		300.00	100.00	200.00	81.25		
Participación (%)	Porcentaje	33%	33%	33%	0%	13.54%		
Participación (#)	Unidades	2.00	6.00	4.00	0.00	13.00		
Participación ($)	Pesos	200.00	300.00	100.00	0.00	81.25		
Inversión								
Monto invertido en la emisión	Pesos	200.00	300.00	100.00	0.00	81.25		
Monto invertido total	Pesos	200.00	500.00	600.00	600.00	681.25		
Participación de la inversión	**Porcentaje**	**33.33%**	**41.67%**	**42.11%**	**35.82%**	**33.96%**		
Distribuciones								
Certificados adquiridos en la emisión	Unidades	2.00	6.00	4.00	0.00	13.00		
Certificados adquiridos totales	Unidades	2.00	8.00	12.00	12.00	25.00		
Participación de las distribuciones	**Porcentaje**	**33.33%**	**44.44%**	**44.44%**	**25.53%**	**25.00%**		
Inversionista 3								
Compromisos y Participación								
Compromiso (%)	Porcentaje		33.33%	8.33%	8.33%	8.33%		
Compromiso (#)	Unidades		6.00	1.00	4.00	8.00		
Compromiso ($)	Pesos		300.00	25.00	50.00	50.00		
Participación (%)	Porcentaje	33%	0%	8.33%	8.33%	8.33%		
Participación (#)	Unidades	2.00	0.00	1.00	4.00	8.00		
Participación ($)	Pesos	200.00	0.00	25.00	50.00	50.00		
Inversión								
Monto invertido en la emisión	Pesos	200.00	0.00	25.00	50.00	50.00		
Monto invertido total	Pesos	200.00	200.00	225.00	275.00	325.00		
Participación de la inversión	**Porcentaje**	**33.33%**	**16.67%**	**15.79%**	**16.42%**	**16.20%**		
Distribuciones								
Certificados adquiridos en la emisión	Unidades	2.00	0.00	1.00	4.00	8.00		
Certificados adquiridos totales	Unidades	2.00	2.00	3.00	7.00	15.00		
Participación de las distribuciones	**Porcentaje**	**33.33%**	**11.11%**	**11.11%**	**14.89%**	**15.00%**		
Total monto invertido en la emisión		**600**	**600**	**225**	**250**	**331.25**		
Total monto invertido total		**600**	**1200**	**1425**	**1675**	**2006.25**		
Certificados		**6**	**18**	**27**	**47**	**100**		198

La Dilución Punitiva para el Tenedor que no acuda a una Llamada de Capital y el beneficio incremental para los Tenedores que sí acudan a la Llamada de Capital, se verá reflejada:

(1) en las Distribuciones que realice el Fiduciario conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores respecto de los Certificados (incluyendo Efectivo Excedente), ya que dichas Distribuciones y pagos se realizarán en base al número de Certificados en circulación al momento en que se lleven a cabo;

(2) en los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores, ya que conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2. Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asambleas de Tenedores" de este Prospecto, las resoluciones de las Asambleas de Tenedores se toman y los derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores se ejercen en base al número de Certificados en circulación al momento que se realicen las Asambleas o en el momento en que se ejerzan dichos derechos;

(3) en los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico, ya que conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2. Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico" de este Prospecto, dichos derechos se calculan en base al número de Certificados en circulación al momento de designación o el momento en que se vaya a celebrar una sesión del Comité Técnico; y

(4) en el derecho a suscribir Certificados que se emitan en Emisiones Subsecuentes, ya que conforme al mecanismo de Llamadas de Capital al que están sujetos los Certificados, dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor en la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados que adquirió dicho Tenedor en la Emisión Inicial.

1.4 Gobierno Corporativo del Fideicomiso

El Fideicomiso contará con dos órganos internos, la Asamblea de Tenedores y el Comité Técnico, y por su parte, como órgano externo, el Administrador.

1.4.1 Asamblea de Tenedores

Los Tenedores podrán participar en la Asamblea de Tenedores de conformidad con las reglas previstas en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asambleas de Tenedores" de este Prospecto, la cual tendrá las facultades y se reunirá conforme a las reglas previstas en dicha sección del Prospecto. Específicamente, respecto de las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, la Asamblea de Tenedores tendrá la facultad de aprobar Inversiones que representen: 10% (diez por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso , según el mismo se determine conforme al reporte financiero más reciente del Fideicomiso que pretendan realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés; y (ii) 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, según el mismo se determine conforme al reporte financiero más reciente del Fideicomiso. El Fideicomiso contempla algunos asuntos respecto de los cuales la

Asamblea de Tenedores deberá aprobar en primera instancia y someter a aprobación de una Decisión Conjunta con los demás socios de Balam México.

1.4.2 Comité Técnico

El Fideicomiso contará con un Comité Técnico de conformidad con lo previsto en el artículo 64 Bis 1 de la LMV y en el numeral 2 del inciso a), de la fracción VI del Artículo 7 de la Circular Única. La integración del Comité Técnico, incluyendo los derechos de los Tenedores de designar un miembro del Comité Técnico, así como las funciones de dicho comité, se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico" de este Prospecto.

Los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador, salvo por los Miembros Independientes, tendrán el carácter de miembros honoríficos y no tendrán derecho a remuneración alguna por dicho cargo. La remuneración que se pague a los demás miembros del Comité Técnico, la determinará, en su caso, el Administrador.

De conformidad con la Circular Única, los Tenedores pueden renunciar a su derecho a designar miembros del Comité Técnico, si lo tuvieren. Adicionalmente, los miembros del Comité Técnico pueden celebrar convenios o acuerdos con relación a sus derechos de voto en el Comité Técnico. La celebración de dichos convenios y sus características deberán de ser notificados al Fiduciario por los Tenedores de Certificados Bursátiles dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes al de su concertación o antes de una sesión del Comité Técnico (lo que suceda primero), para que sean revelados por el Fiduciario al público inversionista a través de la BMV, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual del Fideicomiso.

1.4.3 El Administrador

Salvo por aquellas atribuciones que correspondan a la Asamblea de Tenedores o al Comité Técnico, el Administrador, salvo por las decisiones de Inversión y de Desinversión que son sometidas al Comité de Inversión, podrá resolver y aprobar las operaciones, de cualquier naturaleza, que serán realizadas por el Fideicomiso. Las funciones y responsabilidades del Administrador se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso" de este Prospecto.

1.4.4 Comité de Inversión

El órgano central para la toma de decisiones respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones será el Comité de Inversión. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.6 Comité de Inversión" de este Prospecto.

1.5 Ausencia de Dictamen Crediticio

Ninguna agencia calificadora de valores emitirá dictamen o evaluación alguna acerca de la calidad crediticia de los Certificados Bursátiles.

1.6 Auditor Externo; Valuador Independiente

Inicialmente, el Fiduciario contratará los servicios del Auditor Externo y del Valuador Independiente de conformidad con las instrucciones del Administrador. Posteriormente, en caso de que el Auditor Externo o el Valuador Independiente sean sustituidos, el Fiduciario contratará al Auditor Externo o Valuador Independiente sustituto de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico. Tanto el Auditor Externo como el Valuador Independiente deberán contar con la experiencia y los recursos necesarios para realizar sus actividades correspondientes.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Auditor Externo auditará los estados financieros anuales del Fideicomiso. Adicionalmente, al Auditor Externo se le encomendará la realización de revisiones anuales, en los términos del Contrato de Fideicomiso, de la aplicación de los recursos que integran el Patrimonio de Fideicomiso, los gastos incurridos por el Fideicomiso, y los reportes preparados por el Administrador. Se incluye un resumen de las funciones previstas para el Auditor Externo en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.15 El Auditor Externo" de este Prospecto.

El Valuador Independiente realizará aquellas valuaciones que se requieren conforme a la Circular Única según la misma se encuentre vigente. A la fecha de este Prospecto, la Circular Única requiere que las valuaciones de los Certificados se realicen de manera trimestral y cuando haya modificaciones a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso. El Valuador Independiente llevará a cabo dichas valuaciones de conformidad con estándares de contabilidad y empleará una metodología con base en estándares internacionales para la valuación de capital privado, con esquemas comunes de descuentos de flujos a valor presente u otros esquemas que sean apropiados para valuar las Inversiones.

Los honorarios del Auditor Externo y del Valuador Independiente se consideran Gastos del Fideicomiso conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso.

La auditoría de los estados financieros del Fideicomiso y los reportes de valuación del Valuador Independiente se divulgarán en los términos de la LMV y la Circular Única.

1.7 Ausencia de Acuerdos

Ni el Fiduciario ni el Administrador tienen conocimiento de la existencia de acuerdos o convenios de los Tenedores o los miembros del Comité Técnico respecto a la renuncia al derecho de los Tenedores de nombrar a miembros del Comité Técnico, a la forma de ejercer su derecho al voto en las Asambleas de Tenedores o a la forma de los miembros del Comité Técnico de votar en las sesiones del Comité Técnico, respectivamente.

2. Patrimonio del Fideicomiso

2.1 Descripción de los Activos, bienes o derechos fideicomitidos

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado, periódicamente, por:

(i) la Aportación Inicial;

(ii) los recursos derivados de la Emisión Inicial;

(iii) los recursos que se deriven de Emisiones Subsecuentes;

(iv) los Compromisos Restantes de los Tenedores;

(v) las Inversiones que realice el Fideicomiso directamente o a través de algún Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera;

(vi) las cantidades que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso;

(vii) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso;

(viii) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones; y

(ix) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Se anticipa que las Inversiones serán el activo más importante que integre el Patrimonio del Fideicomiso en medida que se lleven a cabo Solicitudes de Fondeo. Según se menciona en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General" de este Prospecto, las Inversiones podrán consistir en inversiones en Capital y Deuda, incluyendo instrumentos de Cuasicapital. Las características y requisitos que deben cumplir dichas Inversiones para formar parte del Patrimonio del Fideicomiso se establecen en el Contrato de Fideicomiso y se describen en las secciones "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1 Objetivo de la Inversión – 5.1.2 Criterios de Inversión" y "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1 Objetivo de la Inversión – 5.1.3 Requisitos de Diversificación" de este Prospecto.

La naturaleza de los instrumentos mediante los cuales se lleven a cabo Inversiones dependerá, entre otros factores, del tipo de Inversión, de las características de la contraparte o contrapartes, de las particularidades de la propia Inversión. Dependiendo del tipo de Inversión, dichos instrumentos podrán consistir, entre otros, en (i) contratos de compraventa o suscripción de Capital de Sociedades Promovidas, (ii) contratos o convenios mediante los cuales se suscriban o adquieran instrumentos de Deuda, (iii) contratos de compraventa o adquisición de los activos de una empresa para su posterior transferencia a una Sociedad Promovida, (iv) convenios entre accionistas o similares o de inversión conjunta, de ser el caso, (iv) contratos, convenios u otros instrumentos mediante los cuales se otorgue financiamiento a Sociedades Promovidas en forma de Deuda, y (v) convenios de fusión.

El Administrador y sus asesores negociarán los términos de los instrumentos a través de los cuales se implementarán las Inversiones y buscarán que dichos términos reflejen las prácticas de mercado para ese tipo de Inversiones considerando las características de las mismas. A pesar de que el Contrato de Fideicomiso establece características básicas para dichos contratos, tales como determinar el objeto de Inversión, el compromiso monetario a cargo del Fideicomiso, el régimen legal aplicable y un sistema de resolución de controversias, dichos términos variarán para cada ocasión y no se puede asegurar que los mismos se apeguen a lineamientos determinados. El Administrador buscará que las características propias de la Inversión, incluyendo el nivel de participación, o los contratos, escritos o instrumentos que documenten la Inversión permitan al Fideicomiso o sus vehículos de inversión, según sea el caso, recibir de la Sociedad Promovida, aquella información, incluyendo información financiera, que el Fideicomiso requiera para cumplir con sus obligaciones de divulgación y de reportar existentes en términos de la LMV y la Circular Única.

En todo caso, el Fideicomiso deberá proporcionar al público inversionista, aquella información que se requiera en términos de la LMV y la Circular Única respecto de las Sociedades Promovidas correspondientes.

Una vez identificada una oportunidad de Desinversión, el Administrador y sus asesores negociarán, con las contrapartes, los términos de los instrumentos necesarios para realizar dicha Desinversión. Como es el caso para los documentos que evidencien las Inversiones, la naturaleza de los documentos que evidencien Desinversiones dependerá del tipo de Desinversión, de las características de la contraparte o contrapartes, de las particularidades de la propia Desinversión, entre otros factores. En caso de las Inversiones en Deuda, la Desinversión ocurrirá naturalmente a través de las amortizaciones respectivas o a través de una transferencia de la Deuda respectiva.

Como en el caso de los instrumentos a través de los cuales se realicen las Inversiones que se describen en los párrafos anteriores, el Administrador y sus asesores negociarán los términos de los instrumentos a través de los cuales se realicen las Desinversiones y buscarán que dichos términos reflejen las prácticas de mercado. En especial, se buscará limitar la responsabilidad del Fideicomiso en lo posible. A pesar de que el Contrato de Fideicomiso establece características básicas para dichos contratos, tales como determinar el objeto de Desinversión, el beneficio monetario u otro beneficio a favor del Fideicomiso, el régimen legal aplicable y un sistema de resolución de controversias, dichos términos variarán para cada ocasión y no se puede asegurar que los mismos se apeguen a lineamientos determinados.

Las Inversiones en todo caso observarán los criterios de inversión descritos en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1 Objetivo de la Inversión – 5.1.2 Criterios de Inversión" de este Prospecto.

El Fideicomiso contará con un Comité Técnico de conformidad con lo previsto en el artículo 64 Bis 1 de la LMV y en el inciso a) de la fracción VI del Artículo 7 de la Circular Única. Las Disposiciones del Contrato de Fideicomiso respecto de la integración del Comité Técnico, incluyendo los derechos de los Tenedores de designar un miembro del Comité Técnico, así como las funciones de dicho comité, se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico" de este Prospecto.

Para el ejercicio de los derechos económicos y corporativos derivados de las Inversiones de las Sociedades Promovidas, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, el Fiduciario otorgará al Administrador las facultades más amplias para representar al Fiduciario en cualquier cuestión relacionada con la administración o ejercicio de dichos derechos, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración".

2.2 Evolución de los Activos Fideicomitidos, incluyendo sus ingresos

A la fecha de este Prospecto, el Fideicomiso no ha realizado Inversión alguna, por lo que no se proporciona información específica al respecto. Conforme se vayan realizando Inversiones, el Fiduciario deberá reportar al público inversionista aquella información que se requiera de conformidad con la LMV y la Circular Única.

2.3 Contratos y Acuerdos

El Contrato de Fideicomiso así como aquellos contratos relevantes para efectos de la Emisión se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 3 Descripción de los Documentos de la Operación”.

2.4 Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Ni el Administrador ni el Fiduciario tienen conocimiento de procedimiento legal pendiente alguno en contra del Administrador o el Fiduciario o cualquier tercero que sea relevante para los Tenedores o que pueda ser ejecutado por autoridades gubernamentales, según se describe en la sección “IV. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales” de este Prospecto.

3. Descripción de los Documentos de la Operación

3.1 Contrato de Fideicomiso

A continuación se describen de manera general los principales términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso. Dicha descripción no pretende ser exhaustiva y su finalidad principal es la de destacar ciertos aspectos del Contrato de Fideicomiso que pudieren ser del interés de los inversionistas potenciales de los Certificados Bursátiles. Una copia completa del Contrato de Fideicomiso se adjunta al presente Prospecto y deberá ser leída por los inversionistas potenciales antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados Bursátiles. En los términos del Contrato de Fideicomiso y de los Certificados Bursátiles, los Tenedores de los Certificados Bursátiles por el hecho de adquirir los Certificados aceptan que conocen y se adhieren a los términos del Contrato de Fideicomiso.

3.1.1 Partes

Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar

Balam Fund I GP, L.P. actúa como Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. Para una descripción más detallada acerca de Balam Fund I GP, L.P., ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" del presente Prospecto.

Las funciones de Balam Fund I GP, L.P. en su carácter de Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar son limitadas y consisten principalmente en pagar la Aportación Inicial al Fideicomiso y recibir Distribuciones por Desempeño, como se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

El Administrador

Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. actúa como Administrador del Fideicomiso. Para una descripción más detallada acerca del Administrador, ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" del presente Prospecto.

Las funciones de Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. en su carácter de Administrador consisten principalmente en administrar, conjuntamente con el Fiduciario, el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y los demás Documentos de la Operación.

El Fiduciario

Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria actúa como fiduciario del Fideicomiso. El Fiduciario es una institución de crédito debidamente autorizada para operar como una institución de banca múltiple en México y cuenta con la capacidad para actuar como fiduciario de contratos de fideicomiso constituidos de conformidad con las leyes de México.

Los Fideicomisarios

Son aquellas Personas que hayan adquirido o a quienes les hayan sido emitidos uno o más Certificados Bursátiles de tiempo en tiempo, representados para todos los efectos del Contrato de

Fideicomiso, por el Representante Común, respecto de los derechos y obligaciones derivados de los Certificados Bursátiles y el Contrato de Fideicomiso.

Representante Común

Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria, ha sido designado como representante del conjunto de Tenedores, quien tendrá los derechos y obligaciones que se establecen en la LGTOC, la LMV y en el Contrato de Fideicomiso.

3.1.2 Fines del Fideicomiso

El fin principal del Fideicomiso es establecer las reglas contractuales para que el Fiduciario (i) realice la emisión de Certificados y su colocación mediante oferta pública a través de la BMV, (ii) reciba las cantidades que se deriven de la Emisión a su favor y aplique dichas cantidades de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso incluyendo, entre otros, a pagar aquellos gastos y demás conceptos indicados en el Contrato de Fideicomiso y financiar la realización de Inversiones en el desarrollo en su etapa final, construcción, operación y mantenimiento de proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, (iii) obtenga recursos y ganancias mediante la adquisición, directa o indirecta, de títulos o derechos representativos del capital social de Sociedades Promovidas, así como otros instrumentos de Capital, deuda o de deuda estructurada, incluyendo Instrumentos de Cuasicapital y otro tipo de deuda (deuda preferencial o deuda subordinada), (iv) invierta ya sea de forma individual, como parte de un consorcio o grupo de forma minoritaria en el capital de sociedades, incluyendo Vehículo de Propósito Específico, (v) administre, a través del Administrador las Inversiones, incluyendo la realización de las Desinversiones, y (vi) realice Distribuciones a los Tenedores, Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar y cualquier otro pago previsto en el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación. En las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, el Administrador deberá realizar esfuerzos comercialmente razonables para asegurarse que las Inversiones sean manejadas de conformidad con principios ambientales y de responsabilidad social tales como los Principios de Ecuador (aprobados por el Banco Mundial) u otros principios similares o comparables, asimismo podrá realizar evaluaciones ambientales y sociales respecto de sus Inversiones con la finalidad de que las mismas contribuyan a la reducción de emisión de gases de efecto invernadero.

Tanto los Certificados Bursátiles y, en la medida aplicable, los demás Documentos de la Operación especificarán claramente que el Fiduciario únicamente responderá de las obligaciones derivadas de los Certificados Bursátiles y los demás Documentos de la Operación hasta donde alcance el Patrimonio del Fideicomiso y en ningún momento estará obligado a utilizar recursos propios para dichos efectos.

En función de los fines del Fideicomiso, el Fiduciario tendrá todas las facultades necesarias o convenientes para cumplir con sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y cualquier otro Documento de la Operación. En particular, el Fiduciario estará facultado para realizar lo siguiente:

(i) celebrar y suscribir el Acta de Emisión, los Certificados Bursátiles, el Contrato de Colocación, el Contrato de Administración y el Contrato de Coinversión, los documentos

necesarios para participar en o fondear a cualquier Vehículo de Propósito Específico y cumplir con sus obligaciones de conformidad con los mismos;

(ii) emitir y colocar los Certificados Bursátiles en la Emisión Inicial y Emisiones Subsecuentes a través de la BMV y del Intermediario Colocador, en los términos del Contrato de Colocación;

(iii) incrementar el número de Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Contrato de Fideicomiso y del Acta de Emisión de conformidad con las Llamadas de Capital, y llevar a cabo los actos necesarios para tales efectos, incluyendo sin limitación, solicitar la actualización de la inscripción de los Certificados Bursátiles ante la CNBV;

(iv) abrir las Cuentas del Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso a efecto de administrar los recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso;

(v) aplicar los recursos derivados de la Emisión a realizar los pagos de aquellos gastos previstos en el Contrato de Fideicomiso;

(vi) sujeto al proceso de aprobación de Inversiones descrito en la sección "3.1.4 Proceso de Aprobación de Inversiones" siguiente, aplicar el Monto Invertible a realizar, directa o indirectamente, Inversiones;

(vii) suscribir y pagar o adquirir Capital, Instrumentos de Cuasicapital, Activos y Deuda y, en general, participar en el capital social y en la administración de las Sociedades Promovidas o cualquier otro vehículo o entidad que requiera ser constituida para realizar las Inversiones, incluyendo cualquier Vehículo de Propósito Específico; en el entendido, sin embargo, que en caso de que la jurisdicción donde se constituya el Vehículo de Propósito Específico sea distinta a México, el Administrador proporcionará al Fiduciario una opinión legal de despacho externo independiente, en la cual se señalen las principales obligaciones y derechos del Fiduciario respecto de dicho vehículo;

(viii) ejercer, en los términos del Contrato de Fideicomiso, cualesquiera derechos que le correspondan respecto de las Inversiones;

(ix) encomendar la administración de las Inversiones al Administrador conforme a lo establecido en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso;

(x) sujeto al proceso de aprobación de Desinversiones que se establece en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto, realizar, directa o indirectamente, las Desinversiones y recibir los recursos derivados de dichas Desinversiones;

(xi) aplicar los recursos derivados de las Desinversiones conforme a lo descrito en el Contrato de Fideicomiso, incluyendo para realizar las Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar;

(xii) realizar, en el supuesto que ocurra un Evento de Incumplimiento y le sea requerido por los Tenedores en los términos del Contrato de Fideicomiso, la enajenación de los activos afectos al Patrimonio del Fideicomiso, a través de la Persona designada por los Tenedores o el Representante Común, previa instrucción que éste último reciba por parte de la

Asamblea de Tenedores, para distribuir el producto de dicha liquidación a los Tenedores y al Administrador;

(xiii) en tanto se apliquen a realizar el pago de gastos, a realizar Inversiones, a realizar Distribuciones o de cualquier otra forma permitida o señalada en el Contrato de Fideicomiso o en los demás Documentos de la Operación, invertir los recursos líquidos con que cuente el Fideicomiso en Valores Permitidos;

(xiv) aplicar los recursos derivados del Efectivo Excedente y de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso a los Tenedores conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso;

(xv) llevar, en coordinación con el Administrador, los registros que sean adecuados a efecto de poder preparar y entregar los reportes que se mencionan en el Contrato de Fideicomiso y conforme a la legislación aplicable;

(xvi) entregar al Fideicomitente, al Representante Común, al Administrador, a la CNBV y a la BMV, con apoyo del Administrador, los reportes e información que se señalan de manera expresa en el Contrato de Fideicomiso, en la LMV, en la Circular Única y demás legislación aplicable;

(xvii) solicitar de cualquier autoridad gubernamental competente o entidad privada, aquellas aprobaciones o autorizaciones necesarias para cumplir con los fines del Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier aprobación o autorización de la CNBV, la BMV o Indeval;

(xviii) contratar con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, siempre y cuando cuente con recursos suficientes, y destituir en su caso, al Auditor Externo, al Valuador Independiente y a cualesquiera otros asesores, consultores, depositarios, contadores, expertos y agentes que se requieran en los términos del Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación, según le instruya el Administrador;

(xix) contratar seguros de responsabilidad personal respecto de las Personas Indemnizadas con cargo al Patrimonio del Fideicomiso siempre y cuando cuente con recursos suficientes, según le instruya el Administrador;

(xx) contratar uno o varios pasivos y otorgar garantías, según le instruya el Administrador, hasta por el monto y para los propósitos que determine el Comité Técnico conforme a las reglas que apruebe el propio Comité Técnico en términos de la LMV y según sea aprobado, en su caso por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores; en el entendido que se podrán establecer reservas específicas de conformidad con el presente Contrato a fin de garantizar, a favor de terceros, los pagos o aportaciones a ser realizados por el Fiduciario respecto de Inversiones del Fideicomiso;

(xxi) contratar instrumentos derivados con fines de cobertura, según le instruya el Administrador, a fin de cubrir riesgos respecto de Inversiones y Desinversiones que realice el Fideicomiso, inclusive respecto de montos pendientes de ser pagados o aportados respecto de Inversiones, hasta por los montos y para cubrir los riesgos que determine el Comité Técnico conforme a las reglas que apruebe el propio Comité Técnico en términos de la LMV, y según sea aprobado, en su caso, por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores;

(xxii) celebrar y suscribir todos aquellos convenios, contratos, instrumentos o documentos que sean necesarios o convenientes a efecto de dar cumplimiento a los fines del Fideicomiso antes mencionados, incluyendo, de manera enunciativa, más no limitativa (1) los Certificados Bursátiles, el Contrato de Colocación, el Contrato de Administración, el Acta de Emisión, el Contrato de Coinversión, los contratos para apertura de cuentas con instituciones de crédito, (2) los documentos necesarios para participar en las Sociedades Promovidas, incluyendo los documentos necesarios para participar en o fondear a cualquier Vehículo de Propósito Específico, para adquirir Capital, Instrumentos de Cuasicapital, Activos y Deuda, y todos aquellos relacionados con Desinversiones, (3) todos aquellos demás convenios, contratos, instrumentos o documentos que se contemplan específicamente en el Contrato de Fideicomiso, y (4) aquellos convenios, contratos, instrumentos o documentos cuya celebración o suscripción sea instruida por el Administrador cuando los mismos no se contemplen expresamente en el Contrato de Fideicomiso;

(xxiii) realizar cualquier acto que sea necesario o conveniente (incluyendo las operaciones cambiarias necesarias) a efecto de dar cumplimiento a los fines del Fideicomiso antes mencionados, incluyendo aquellos actos que sean instruidos por el Administrador, cuando los mismos no se contemplen expresamente en el Contrato de Fideicomiso;

(xxiv) otorgar los poderes generales o especiales que se requieran para la consecución de los fines del Fideicomiso o para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, (1) los poderes generales o especiales que se contemplan específicamente en el Contrato de Fideicomiso, y (2) aquellos poderes generales o especiales cuyo otorgamiento sea instruido por el Administrador cuando los mismos no se contemplen específicamente en el Contrato de Fideicomiso;

(xxv) llevar a cabo todos los actos y gestiones que resulten necesarios o convenientes de conformidad con las instrucciones previas y por escrito del Administrador, para que el Fideicomiso pueda cumplir con los requisitos establecidos en los Artículos 192 y 193 de la LISR y las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal correspondientes. A través del Administrador, vigilar en todo momento que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en los Artículos 192 y 193 de la LISR, y las reglas correspondientes de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente; en el entendido, que conforme a las instrucciones del Administrador, quien deberá contar con la previa autorización de la Asamblea de Tenedores, el Fiduciario firmará y presentará cualquier escrito, solicitud, aviso o documento ante cualquier Autoridad Gubernamental que corresponda a efecto de cambiar el régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, así como realizar todos los cambios que sean necesarios para llevar a cabo dicha modificación o cambio de régimen fiscal aplicable;

(xxvi) contratar, remover y sustituir, de conformidad con las instrucciones del Administrador, a los asesores externos que considere necesarios a efecto de cumplir con los Fines del Fideicomiso, incluyendo al despacho de contadores que se determine, para la elaboración de información y reportes financieros, así como, de los estados financieros del Fideicomiso, en términos de las Cláusulas Trigésima Primera, inciso (c) y Cuadragésima del presente Contrato; en el entendido de que cualesquier gastos relacionados con dichas actividades serán considerados como Gastos del Fideicomiso para efectos del presente Contrato.

(xxvii) en general, llevar a cabo cualquier otra acción para cumplir los Fines del Fideicomiso, incluyendo la celebración de contratos o convenios que sean necesarios o convenientes para satisfacer o cumplir con dichos fines, cualesquier disposiciones de los Documentos de

la Operación o las leyes aplicables, incluyendo, sin limitar, las requeridas e instruidas por el Administrador cuando no se contemplen expresamente en el Contrato de Fideicomiso, en cuyo caso serán previamente autorizadas por el Comité Técnico y/o la Asamblea de Tenedores según corresponda; y

(xxviii) una vez que la totalidad del Patrimonio del Fideicomiso haya sido distribuido a los Tenedores y al Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, terminar el mismo.

Las partes del Contrato de Fideicomiso reconocen que el Fiduciario no estará obligado a realizar acto alguno en contravención al mismo o a las leyes aplicables. Asimismo, las partes acuerdan que el Fiduciario no será responsable por aquellos actos que realice en seguimiento de las instrucciones que el Comité Técnico, el Fideicomitente, el Administrador o el Representante Común, según sea el caso, le entreguen conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario desempeñará los fines señalados anteriormente acatando las instrucciones enviadas por el Administrador, el Comité Técnico, el fideicomitente o el Representante Común, según resulte aplicable, quienes evitarán el otorgamiento de instrucciones o actividades que en general pudiesen representar un conflicto de interés para el Fiduciario, supuesto en el cual el Fiduciario podrá proceder conforme a lo previsto en la Cláusula Quincuagésima Cuarta del Contrato de Fideicomiso.

3.1.3 Patrimonio del Fideicomiso

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado por:

(i) la Aportación Inicial;

(ii) los recursos derivados de la Emisión Inicial;

(iii) los recursos que se deriven de Emisiones Subsecuentes;

(iv) los Compromisos Restantes de los Tenedores;

(v) las Inversiones que realice el Fideicomiso directamente o a través de algún Vehículo de Propósito Específico o de cualquier otra manera;

(vi) las cantidades que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso;

(vii) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso;

(viii) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones; y

(ix) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

3.1.4 Proceso de Aprobación de Inversiones

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Administrador deberá investigar, analizar y estructurar las potenciales Inversiones. El Administrador estará a cargo de evaluar la factibilidad

y conveniencia de las potenciales Inversiones de conformidad con los procedimientos que utiliza en el curso ordinario de su negocio y consistente con sus prácticas pasadas y las mejores prácticas de las industrias de capital privado y de energía.

Una vez que el Administrador haya concluido con su proceso de investigación, análisis y estructuración de las potenciales Inversiones, someterá la realización de la potencial Inversión a la aprobación del Comité de Inversión y, en caso de ser necesario conforme al párrafo siguiente, al Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores. Para dichos efectos, el Administrador presentará al Comité de Inversión, al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores la información que sea necesaria para que dichos órganos estén en posibilidad de tomar decisiones informadas respecto de las potenciales Inversiones.

En el caso que el Comité de Inversión apruebe la realización de la potencial Inversión, (i) en el caso que la potencial Inversión represente 5% (cinco por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, ya sea que dichas operaciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 (doce) meses, contado a partir de la fecha que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola, el Administrador deberá someter dicha potencial Inversión al Comité Técnico, el cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y, en su caso, emitirá una Aprobación de Inversión, (ii) en el caso que la potencial Inversión represente 10% (diez por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas Inversiones se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, que pretendan realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés, el Administrador deberá someter dicha potencial Inversión a la Asamblea de Tenedores, la cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y, en su caso emitirá una Aprobación de Inversión; (iii) en el caso que la potencial Inversión represente 20% (veinte por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas Inversiones o adquisiciones se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, el Administrador deberá someter dicha potencial Inversión a la Asamblea de Tenedores, la cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y, en su caso, emitirá una Aprobación de Inversión, y (iv) en el caso que la potencial Inversión represente menos del 5% (cinco por ciento) del Monto Máximo de la Emisión (conforme a los criterios descritos en el inciso (i) anterior), el propio Comité de Inversión emitirá la Aprobación de Inversión. Cualquier Aprobación de Inversión podrá señalar los montos estimados a ser invertidos de manera inicial y abarcar cantidades adicionales que deban comprometerse respecto de cada Inversión y que deban ser liberadas con posterioridad a la inversión inicial, así como los Gastos de Inversión correspondientes al Fideicomiso respecto de dicha Inversión.

Una vez aprobada una Inversión el Fiduciario, a solicitud del Administrador, suscribirá todos aquellos convenios, contratos o instrumentos que el Administrador determine como necesarios o convenientes para implementar una Inversión y realizará cualesquiera actos necesarios o convenientes para que puedan llevarse a cabo las Inversiones de manera directa o por conducto de una Sociedad Promovida. El Administrador negociará y determinará los términos y condiciones de dichos instrumentos. En la negociación de los términos de dichos instrumentos, el Administrador se cerciorará que los mismos contengan las disposiciones necesarias para determinar el objeto de la Inversión, en el caso de Inversiones Balam el compromiso monetario a cargo de los Fondos Balam, los derechos económicos y, en su caso, corporativos, de supervisión o de acceso a información del

Fideicomiso, y tratándose de Inversiones Balam, de los Fondos Balam, el régimen legal y contractual aplicable a la Inversión y un sistema de solución de controversias; en el entendido que dichas disposiciones podrán omitirse solo en el caso que la legislación aplicable las supla o en el caso que el Administrador lo considere recomendable considerando las características propias de la Inversión de que se trate y las condiciones de mercado aplicables en ese momento. El Administrador se cerciorará que dichos instrumentos prevean el acceso del Administrador o el Fiduciario a aquella información que el Fiduciario requiera para dar cumplimiento a sus obligaciones en términos de la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.14 Obligaciones de Reportar" de este Prospecto, con una antelación suficiente para dichos propósitos.

3.1.5 Proceso de Aprobación de Desinversiones

El Administrador deberá investigar, analizar y estructurar las potenciales operaciones de Desinversión respecto de las Inversiones. El Administrador estará a cargo de evaluar la factibilidad y conveniencia de las potenciales Desinversiones de conformidad con los procedimientos que utiliza en el curso ordinario de su negocio y consistente con sus prácticas pasadas y las mejores prácticas de las industrias de capital privado y de energía.

Una vez que el Administrador haya concluido con su proceso de investigación, análisis y estructuración de las potenciales Desinversiones, someterá la realización de la potencial desinversión a la aprobación del Comité de Inversión y, en caso de ser necesario conforme al párrafo siguiente, al Comité Técnico, para lo cual deberá proporcionar la información que sea necesaria para que dicho órgano pueda tomar una decisión informada al respecto.

En el caso que el Comité de Inversión apruebe la realización de la potencial Desinversión, (i) si la potencial Desinversión no debe ser aprobada por la Asamblea de Tenedores conforme al inciso (ii) siguiente, y en el caso que la potencial Desinversión represente 5% (cinco por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, ya sea que dichas operaciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 (doce) meses, contado a partir de la fecha que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola, el Administrador deberá someter dicha potencial Desinversión al Comité Técnico, el cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, (ii) si la potencial Desinversión tiene un valor del 10% o más del Monto Máximo de la Emisión, ya sea que las operaciones que conformen dicha potencial Desinversión se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 meses, contado a partir de que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola potencial Desinversión, que pretendan realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés, el Administrador deberá someter dicha potencial Desinversión y los términos y condiciones en los que se llevaría a cabo la misma a la Asamblea de Tenedores, la cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, (iii) si la potencial Desinversión tiene un valor del 20% o más del Monto Máximo de la Emisión, ya sea que las operaciones que conformen dicha potencial Desinversión se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 meses, contado a partir de que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola potencial Desinversión, el Administrador deberá de someter dicha potencial Desinversión y los términos y condiciones en los que se llevaría a cabo la misma a la Asamblea de Tenedores, la cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, y (iv) si la potencial Desinversión no debe ser aprobada por el Comité Técnico de conformidad con el inciso (i) anterior o la Asamblea de Tenedores de

conformidad con los incisos (ii) y (iii) anteriores, el propio Comité de Inversión podrá resolver sobre la misma.

Tratándose de (i) Inversiones en Deuda que sean objeto de Desinversión resultado de la amortización del financiamiento respectivo, o (ii) Desinversiones que consistan en la recepción de ingresos ordinarios derivados de las Inversiones (por ejemplo dividendos, reembolsos u otras distribuciones pagadas por las Sociedades Promovidas, o ingresos ordinarios provenientes del desempeño de los Activos, entre otros), no se requerirá aprobación alguna para que dichas Desinversiones se lleven a cabo, en virtud de que las mismas se darán de manera natural. Tratándose de Desinversiones pactadas en los Instrumentos de Inversión que se deriven del ejercicio de un derecho que haya sido previamente acordado y cuyos términos principales (incluyendo precio, en su caso) se contengan en los instrumentos de inversión correspondientes (por ejemplo, opciones de compra, derechos de venta, entre otros) y hayan sido aprobados en la Aprobación de Inversión respectiva, no se requerirá aprobación del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores para que dichas Desinversiones se lleven a cabo. En dicho supuesto, el Comité de Inversión resolverá sobre la realización de las Desinversiones y las completará.

Sujeto a lo dispuesto anteriormente, las características de las Desinversiones y los términos y condiciones negociados a favor del Fideicomiso podrán ser determinados por el Comité de Inversión a su entera discreción, siguiendo los procedimientos que utiliza en el curso ordinario de su negocio y consistente con sus prácticas pasadas y las prácticas aceptadas, que sean de su conocimiento, de las industrias de capital privado y de energía; en el entendido que se buscará obtener los mejores términos posibles para el Fideicomiso considerando, entre otras, las condiciones del mercado respectivo.

Una vez aprobada una Desinversión, el Fiduciario, a solicitud del Administrador, suscribirá todos aquellos convenios, contratos o instrumentos que el Administrador determine como necesarios o convenientes para implementar dicha Desinversión y realizará cualesquiera actos necesarios o convenientes al respecto que le instruya por escrito el Administrador. El Administrador negociará y determinará los términos y condiciones de dichos instrumentos conforme a lo previsto en el párrafo anterior. En la negociación de los términos de dichos instrumentos, el Administrador se cerciorará que los mismos contengan las disposiciones necesarias para determinar el objeto de la Desinversión, el beneficio monetario u otro beneficio a favor del Fideicomiso y, tratándose de Desinversiones Balam, del Fondo Co-inversionista, el régimen legal aplicable y un sistema de resolución de controversias; en el entendido que dichas disposiciones podrán omitirse solo en el caso que la legislación aplicable las supla, o en el caso que el Administrador lo considere recomendable considerando las características propias de la Desinversión de que se trate y las condiciones de mercado aplicables en ese momento.

3.1.6 Cuentas del Fideicomiso

El Fiduciario abrirá y mantendrá las siguientes cuentas:

(i) la Cuenta General;

(ii) la Cuenta de Capital Fondeado;

(iii) la Cuenta de Distribuciones; y

(iv) la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.

Además de las cuentas descritas con anterioridad, el Fiduciario podrá abrir aquellas otras cuentas y sub-cuentas que sean necesarias para administrar adecuadamente los recursos integrantes del Patrimonio del Fideicomiso y que le sean requeridas por escrito por el Administrador.

Las Cuentas del Fideicomiso deberán establecerse conforme a, y en los términos de, la legislación aplicable, podrán estar denominadas en Pesos o en dólares, de acuerdo con las instrucciones del Administrador, y el Administrador tomará las medidas necesarias a su alcance para que los fondos que se mantengan en las mismas devenguen intereses a tasas existentes en el mercado. Las Cuentas del Fideicomiso deberán establecerse inicialmente en Pesos por el Fiduciario con la institución financiera que el Administrador le instruya por escrito al Fiduciario; en el entendido que dichas cuentas, mediante instrucción escrita del Administrador, podrán reubicarse y establecerse con cualesquiera otras instituciones financieras. Las Cuentas del Fideicomiso deberán ser establecidas, y estar abiertas y operando, a más tardar en la Fecha Inicial de Emisión.

3.1.7 Inversiones en Valores Permitidos

El Fiduciario invertirá y reinvertirá los recursos que se encuentren depositados en cualquiera de las Cuentas del Fideicomiso, en los Valores Permitidos que le instruya el Administrador (o, en caso de que haya ocurrido y continúe un Evento de Incumplimiento, el Representante Común, previa instrucción que éste último reciba por parte de la Asamblea de Tenedores) en términos del Contrato de Fideicomiso.

3.1.8 Cuenta General; Reservas

El Fiduciario recibirá en la Cuenta General: (i) los recursos derivados de la Emisión, netos de los Gastos Iniciales de la Emisión que sean deducidos por el Intermediario Colocador conforme al Contrato de Colocación (en el caso de la Emisión Inicial); (ii) las cantidades que resulten de la realización de Inversiones Puente, incluyendo de la Desinversión de las mismas, y (iii) las devoluciones que se reciban, en su caso, de pagos de impuesto al valor agregado, así como cualquier otra cantidad que el Fiduciario deba recibir en la Cuenta General conforme al Contrato de Fideicomiso y a los Documentos de la Operación.

En el caso de la Emisión Inicial, el Fiduciario deberá, en o con posterioridad a la Fecha Inicial de Emisión, conforme a las instrucciones del Administrador, transferir de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos por el Intermediario Colocador conforme al Contrato de Colocación, y pagar o reembolsar a la Persona que corresponda (incluyendo, sin limitación, al Fideicomitente) dichos Gastos Iniciales de la Emisión con cargo a la Cuenta de Capital Fondeado; en el entendido que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión deberá ser considerado una Solicitud de Fondeo y se entenderá que ha sido transferido a, y pagado de, la Cuenta de Capital Fondeado.

Las cantidades que se depositen en la Cuenta General se mantendrán en dicha cuenta hasta que dichas cantidades deban (i) transferirse a la Cuenta de Capital Fondeado conforme una Solicitud de Fondeo para su uso respecto de una Inversión o para el pago de Gastos del Fideicomiso, o (ii) utilizarse para constituir o reconstituir (de ser el caso) cualesquiera de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas o la Reserva para Inversiones Subsecuentes que se describen en los siguientes párrafos.

Adicionalmente, el Administrador podrá instruir al Fiduciario y el Fiduciario deberá transferir de la Cuenta General a la Cuenta de Capital Fondeado las cantidades que el Administrador le instruya conforme a una Solicitud de Fondeo, a efecto de pagar Gastos del Fideicomiso.

Al finalizar el Periodo de Inversión, el saldo del Monto Invertible que no (i) haya sido objeto de una Solicitud de Fondeo y transferido a la Cuenta de Capital Fondeado, o (ii) destinado a la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes que se describen a continuación, se considerará (el "Efectivo Excedente") y será distribuido a los Tenedores a través de los sistemas de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado en circulación, como se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.24 Devolución de Efectivo Excedente" de este Prospecto.

La Reserva para Gastos de Asesoría Independiente será una subcuenta que se mantendrá en la Cuenta General y se constituirá, mantendrá y aplicará según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.1 Aplicación de los Recursos de la Emisión" de este Prospecto. A efecto de que no haya lugar a dudas, el uso de los montos (o una parte de los mismos) que se encuentren en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, no serán considerado como una Solicitud de Fondeo, ni serán tomados en cuenta como Distribuciones para efectos de los cálculos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

Con anterioridad al término del Período de Inversión, el Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, constituirá y mantendrá una subcuenta en la Cuenta General que denominará la "Reserva para Gastos". El Fiduciario constituirá, reconstituirá, mantendrá y aplicará la Reserva para Gastos únicamente conforme a las instrucciones del Administrador y según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.2 Establecimiento de Reservas" de este Prospecto. Los montos que se mantengan segregados en la Reserva para Gastos podrán ser objeto de una Solicitud de Fondeo y transferidas a la Cuenta de Capital Fondeado para pagar los Gastos del Fideicomiso conforme a las instrucciones del Administrador.

Al término del Periodo de Inversión el Administrador podrá instruir al Fiduciario a constituir y mantener la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Comprometidas, como subcuentas de la Cuenta General. Dichas reservas se constituirán, mantendrán y aplicarán como se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto

Las cantidades que se mantengan segregadas en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán, durante los 3 (tres) años siguientes a la fecha en que haya terminado el Periodo de Inversión, ser objeto de una Solicitud de Fondeo y transferidas a la Cuenta de Capital Fondeado para completar Inversiones Comprometidas (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes).

Al término de dicho periodo de 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión o antes si así lo determina el Administrador, los montos que no hayan sido objeto de una Solicitud de Fondeo y que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas, serán transferidos a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. A efecto de que no haya lugar a dudas, los montos que se distribuyan a los Tenedores por este concepto que no hayan sido objeto de una Solicitud de Fondeo, no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del

Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

Las cantidades que se mantengan segregadas en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser objeto de una Solicitud de Fondeo y transferidas a la cuenta de Capital Fondeado para completar Inversiones Subsecuentes (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes).

Al término de dicho periodo de 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión o antes si así lo determina el Administrador, los montos que no hayan sido objeto de una Solicitud de Fondeo y que se encuentren en la Reserva para Inversiones Subsecuentes, serán transferidos a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. A efecto de que no haya lugar a dudas, los montos que se distribuyan a los Tenedores por este concepto que no hayan sido objeto de una Solicitud de Fondeo, no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos" de este Prospecto.

Los montos que se encuentren en la Cuenta General (incluyendo la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) deberán ser distribuidos a los Tenedores cuando el Fideicomiso sea liquidado o por haber ocurrido la Fecha de Vencimiento Final o la Fecha de Vencimiento Total Anticipado; en el entendido que, conforme a las instrucciones del Administrador, el Fiduciario podrá utilizar dichos montos para el pago de Gastos del Fideicomiso y cualesquiera otros gastos incurridos respecto de la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, antes de realizar cualquier distribución de los mismos.

3.1.9 Cuenta de Capital Fondeado

El Fiduciario recibirá en la Cuenta de Capital Fondeado las cantidades que se transfieran de la Cuenta General conforme una Solicitud de Fondeo (incluyendo, sin limitación, el monto de los Gastos Iniciales de la Emisión que serán pagados o reembolsados al Administrador).

El Administrador tendrá facultades plenas para instruir al Fiduciario respecto de las cantidades que se encuentren en la Cuenta de Capital Fondeado para realizar las Inversiones (siempre y cuando hayan sido objeto de una Aprobación de Inversión) y pagar los Gastos del Fideicomiso.

Los montos que se encuentren en la Cuenta de Capital Fondeado deberán ser distribuidos a los Tenedores cuando el Fideicomiso sea liquidado conforme a lo previsto o por haber ocurrido la Fecha de Vencimiento Final o la Fecha de Vencimiento Total Anticipado; en el entendido que conforme a las instrucciones del Administrador o el Fiduciario podrán utilizar dichos montos para el pago de Gastos del Fideicomiso y cualesquiera otros gastos incurridos respecto de la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, antes de realizar cualquier distribución de los mismos.

3.1.10 Cuenta de Distribuciones

Subcuenta de Distribuciones Directas
Una vez realizada una Desinversión Directa y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones Directas, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Subcuenta de Distribuciones Directas del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Subcuenta de Distribuciones Directas y realizará Distribuciones conforme a lo descrito en la

sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

Subcuenta de Distribuciones Balam

Una vez realizada una Desinversión Balam y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones Balam, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Subcuenta de Distribuciones Balam del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Subcuenta de Distribuciones Balam y realizará Distribuciones Balam, sujeto a lo dispuesto en la Cascada de Pagos de Balam México, conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

3.1.11 Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar

Distribuciones provenientes de Desinversiones Directas

El Fideicomisario en Segundo Lugar recibirá, a través de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, los recursos que deban aplicarse, conforme a las instrucciones del Administrador, a la Distribución por Desempeño proveniente de las Desinversiones Directas. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar y realizará Distribuciones por Desempeño conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2.9 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño” de este Prospecto.

Distribuciones provenientes de Desinversiones Balam

El Fideicomisario en Segundo Lugar recibirá directamente a través de Balam México, los recursos que deban aplicarse, conforme a las instrucciones del Administrador, a la Distribución por Desempeño proveniente de las Desinversiones Balam. El Fiduciario realizará dichas Distribuciones por Desempeño conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.9 Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño” de este Prospecto.

3.1.12 Comité Técnico

El Fideicomiso contará con un Comité Técnico de conformidad con lo previsto en el artículo 64 Bis 1 de la LMV y en el inciso a) de la fracción VI del artículo 7 de la Circular Única. Las disposiciones del Contrato de Fideicomiso respecto de la integración del Comité Técnico, incluyendo los derechos de los Tenedores de designar un miembro del Comité Técnico, así como las funciones de dicho comité, se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.4 Comité Técnico” del presente Prospecto.

3.1.13 Comité de Inversión

El Comité de Inversión es el comité interno conformado por miembros y funcionarios del Fideicomisario en Segundo Lugar o cualquiera de sus Afiliadas del Administrador al cual se presentan para su aprobación las potenciales Inversiones y Desinversiones y cualquier aspecto relacionado con las mismas conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso. La integración y

funcionamiento del Comité de Inversión se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.6 El Comité de Inversión" de este Prospecto.

3.1.14 Obligaciones de Reportar

El Fiduciario, con la asistencia del Administrador y, en su caso, de los asesores contables que contrate con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, para tal efecto, deberá preparar y divulgar, incluyendo a los Tenedores, a la BMV y la CNBV, estados financieros trimestrales y anuales del Fideicomiso y los estados financieros anuales dictaminados, de las Sociedades Promovidas en las que el Fideicomiso mantenga Inversiones que representen individualmente el 10% (diez por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, sólo en el caso de que la información financiera relativa a las mismas no se refleje de manera consolidada en la información financiera del Fideicomiso, en aquellos plazos y conforme a los demás requisitos establecidos en la LMV y en la Circular Única, incluyendo, sin limitar, aquella información requerida de conformidad con el Artículo 33 de dicha Circular Única respecto de los títulos fiduciarios a que se refiere el Artículo 7 fracción II, inciso (c) de dicho ordenamiento legal.

El Fiduciario, con la asistencia del Administrador, deberá preparar y divulgar, incluyendo a los Tenedores a la BMV y la CNBV aquellos reportes periódicos y eventos relevantes, en aquellos plazos y conforme a los demás requisitos establecidos en la LMV y en la Circular Única (incluyendo, sin limitación, la información respecto de las Llamadas de Capital a que se refiere el Artículo 35 Bis de la Circular Única). Para dichos propósitos, el Fiduciario preparará y divulgará la información correspondiente con base en la información y documentación proporcionada por el Administrador.

Tratándose de aquellos reportes trimestrales, anuales y cualesquiera otros reportes periódicos que conforme a la LMV, la Circular Única y cualesquiera otras disposiciones aplicables el Fiduciario esté obligado a presentar, la información correspondiente deberá ser entregada por el Administrador al Fiduciario con al menos 10 (diez) Días Hábiles de anticipación a la fecha en la que deba presentarse, tratándose de reportes trimestrales y con una anticipación de por lo menos 15 (quince) Días Hábiles, tratándose de información anual.

El Fiduciario, con la asistencia del Administrador, deberá gestionar y divulgar las valuaciones realizadas por el Valuador Independiente respecto de las Inversiones de forma anual y cuando exista un cambio en la estructura del Patrimonio del Fideicomiso o en la medida que sea requerido conforme a la LMV y la Circular Única, incluyendo y considerando a las Sociedades Promovidas, el cálculo de los costos devengados pero no pagados del Fideicomiso y las Pérdidas de Capital. Las valuaciones por parte del Valuador Independiente se llevarán a cabo de conformidad con los estándares de contabilidad, empleando una metodología con base en estándares internacionales, tales como flujo de caja descontados, comparaciones de mercado y costos de reemplazo, entre otros. Dichas valuaciones se pondrán a disposición de los proveedores de precio que hayan sido contratados por los Tenedores en medida que las mismas hayan sido finalizadas y se encuentren disponibles.

Adicionalmente a su presentación a la CNBV y a la BMV (y, si es aplicable, por medio de EMISNET), el Fiduciario entregará una copia de la información que deba ser divulgada públicamente conforme a la LMV y la Circular Única, en los términos de los párrafos anteriores, al Representante Común.

Cada uno del Fiduciario y del Administrador, pero sin duplicar, le proporcionará a la BMV, a través de la persona que cada uno designe por escrito, la información a que se hace referencia en la Regla 4.033.00 y en la Sección Segunda del Capítulo Quinto, Título Cuarto del Reglamento Interior de la BMV, así como su consentimiento de tal manera que en caso de incumplir con dicha obligación, se impongan medidas disciplinarias y correctivas a través de los órganos y procedimientos disciplinarios establecidos en el Título Décimo Primero de dicho Reglamento Interior de la BMV.

El Representante Común y el Comité Técnico monitorearán y supervisarán que el Fiduciario cumpla con las obligaciones antes descritas.

3.1.15 El Auditor Externo

El Fiduciario contratará los servicios del Auditor Externo de conformidad con las instrucciones del Administrador. En caso de que el Auditor Externo sea sustituido, el Fiduciario contratará al Auditor Externo sustituto de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico como un Asunto Reservado.

El Auditor Externo deberá, en los términos contemplados en el convenio, contrato o instrumento que evidencie su contratación, realizar las siguientes funciones:

(1) auditar los estados financieros anuales del Fideicomiso y de cualquier Vehículo de Propósito Específico;

(2) revisar anualmente (y de manera simultánea con la auditoría de los estados financieros anuales del Fideicomiso y por el mismo periodo auditado) que la aplicación, por parte del Fiduciario de los recursos que integren el Patrimonio del Fideicomiso, se haya llevado a cabo conforme a las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y entregar al Fiduciario y a cada uno de los miembros del Comité Técnico, un reporte que evidencie los resultados de dicha revisión;

(3) revisar anualmente (y de manera simultánea con la auditoría de los estados financieros anuales del Fideicomiso y por el mismo periodo auditado) que los Gastos del Fideicomiso pagados o reembolsados por el Fiduciario coincidan con los conceptos incluidos en la definición de los términos “Gastos del Fideicomiso” y entregar al Fiduciario y a cada uno de los miembros del Comité Técnico, un reporte que evidencie los resultados de dicha revisión; y

(4) verificar anualmente (y de manera simultánea con la auditoría de los estados financieros anuales del Fideicomiso y por el mismo periodo auditado), que cualquier Reporte de Distribuciones, Reporte de Aplicación de Recursos y notificación hecha por el Administrador respecto de pagos a los Tenedores sean consistentes con las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y entregar al Fiduciario y a cada uno de los miembros del Comité Técnico, un reporte que evidencie los resultados de dicha revisión;

En el caso que el Auditor Externo determine, conforme a la auditoría o revisión realizada en los términos de este inciso que debe realizarse una reclasificación o ajuste de algún concepto realizado en el periodo auditado, el Fiduciario y el Administrador cooperarán con el Auditor Externo a efecto de determinar la forma de realizar dicha reclasificación o ajuste. En la medida que dicha reclasificación o ajuste consista en una devolución que deba de hacer el Fideicomisario en Segundo Lugar de cantidades recibidas por el Fideicomisario en Segundo Lugar de manera indebida, el

Administrador deberá proceder conforme a lo descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.3.9 Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño" de este Prospecto.

3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador

El Fideicomiso contratará al Administrador a efecto de implementar los fines y objetivos del Fideicomiso para lo cual, en o antes de la Fecha Inicial de Emisión, el Fiduciario deberá celebrar el Contrato de Administración con el Administrador.

El Administrador tendrá derecho a recibir y el Fiduciario deberá pagar al Administrador, con cargo a la Cuenta de Capital Fondeado, la Comisión de Administración de conformidad con lo previsto en el Contrato de Administración.

Sujeto a que se obtengan las aprobaciones del Comité de Inversiones y de la Asamblea de Tenedores o del Comité Técnico, según sea el caso, por el porcentaje que representa la Inversión o Desinversión en el Patrimonio del Fideicomiso, el Administrador será el único encargado de instruir al Fiduciario en relación con la administración del portafolio de Inversiones, la realización de Inversiones y Desinversiones, el pago de Distribuciones, la aplicación de recursos que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso (incluyendo, sin limitación, el pago de Gastos del Fideicomiso) y el ejercicio de todos los derechos respecto de las Inversiones, así como servicios administrativos en relación con las Inversiones, la designación de consejeros o gerentes de las Sociedades Promovidas, y buscar oportunidades para que el Fideicomiso realice Inversiones y Desinversiones de conformidad con los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación del Fideicomiso.

El Administrador tendrá, entre otras, las siguientes obligaciones y facultades en relación con la administración de las Sociedades Promovidas:

(i) instruir al Fiduciario para que otorgue, a las personas designadas por el Administrador, aquellos poderes especiales o cartas poder necesarias para comparecer y participar en las asambleas de accionistas o de socios de las Sociedades Promovidas;

(ii) instruir al Fiduciario para que designe, a los consejos de administración o cualquier otro órgano corporativo de las Sociedades Promovidas a aquellas Personas que señale el Administrador;

(iii) en ejercicio de los poderes contenidos en el Contrato de Fideicomiso, tendrá las facultades más amplias para representar al Fiduciario en cualquier cuestión relacionada con la administración o ejercicio de los derechos corporativos y económicos derivados de las Inversiones en las Sociedades Promovidas; y

(iv) adicionalmente, el Administrador tendrá todas las facultades necesarias para administrar las Inversiones realizadas por el Fideicomiso.

Adicionalmente, el Fiduciario otorgará al Administrador y a las personas que éste instruya, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, un poder especial ante notario público para actuar como apoderado del Fiduciario con facultades para pleitos y cobranzas, actos de administración, actos de dominio en concreto y para suscribir títulos y llevar a cabo operaciones de crédito conforme a lo establecido en el Artículo 9 de la LGTOC, que faculte al Administrador el ejercicio del mandato de

inversión del Fideicomiso, los poderes que otorgue el Fiduciario deberán incluir las siguientes limitaciones; (i) no incluirán la facultad de delegación a los apoderados; (ii) tendrán una vigencia máxima de 5 años; (iii) el Administrador y los apoderados designados por el Administrador a quienes se otorguen poderes de conformidad con este contrato, por el solo ejercicio del poder estarán obligados a rendir informes al Fiduciario trimestralmente y/o en cualquier momento que el Fiduciario lo solicite por escrito, respecto al ejercicio del poder y adjuntando los documentos suscritos al amparo del poder; (iv) los poderes que se otorguen se limitan actuar única y exclusivamente en relación con el Patrimonio del Fideicomiso y con respecto a los fines y obligaciones contempladas en el Contrato de Fideicomiso, por lo que, el Fiduciario solo será responsable de las obligaciones contraídas por el Fiduciario en los actos celebrados por los Apoderados hasta donde alcance el Patrimonio del Fideicomiso y en ningún momento estará obligado a utilizar recursos propios para dichos efectos.

El Administrador, en el ejercicio de las funciones que el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y demás Documentos de la Operación le confieran, deberá actuar (y hará que sus funcionarios, incluyendo los Funcionarios Clave, actúen) de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores, aplicando el mismo nivel de cuidado y prudencia que el que cualquier persona cuidadosa y prudente utilizaría respecto del negocio del Fideicomiso.

Salvo por lo establecido a continuación, y hasta la terminación del Periodo de Inversión, toda oportunidad potencial de inversión distinta a (i) oportunidades de inversión en sociedades que a la fecha del Contrato de Fideicomiso formen parte del portafolio de inversiones de TRG Group, del BK Group o del Vouching Group, (ii) oportunidades de inversión en sociedades que sean objeto de una obligación vinculante con TRG Group, con BK Group o con Vouching Group, (iii) oportunidades de inversión que se encuentren restringidas por los Criterios de Inversión, y (iv) oportunidades de inversión que no se pudieran realizar conforme a la legislación aplicable, que sean presentadas al Fideicomisario en Segundo Lugar, al Administrador o a sus Afiliadas, y que el Administrador razonablemente considere que son consistentes o que de alguna manera se relacionan con las Inversiones, deberán ser ofrecidas al Fideicomiso antes de ser ofrecidas a cualquier otra persona, salvo que cuenten con el consentimiento previo por escrito del Comité Técnico; en el entendido, sin embargo, que el Administrador podrá ofrecer oportunidades de inversión a terceros Co-inversionistas que coinviertan junto con el Fideicomiso y los demás Fondos Balam. Las Personas Relacionadas y sus respectivas Afiliadas, no se encuentran obligadas a ofrecer al Fideicomiso (1) oportunidades para invertir en sociedades que a la fecha del Contrato de Fideicomiso formen parte del portafolio de inversiones de TRG Group, de BK Group o de Vouching Group; o (2) representen oportunidades que involucren una Inversión Personal Pasiva de las Personas Relacionadas. Tratándose de oportunidades de inversión inferiores a $5,000,000.00 de Dólares no existe la obligación de sujetarse a lo previsto en el presente inciso. Sujeto a las limitaciones anteriores, cada uno del Fideicomisario en Segundo Lugar, el Administrador y sus respectivas Afiliadas, podrá de manera individual o conjuntamente, involucrarse, invertir, participar o de cualquier otra forma relacionarse en otros proyectos de negocio de cualquier tipo y naturaleza, incluyendo la inversión y adquisición en valores, y ninguno de los Fondos Balam tendrá derecho alguno respecto de dichas actividades o a los ingresos o ganancias que resulten de dichas actividades.

El Administrador no podrá, y hará que sus funcionarios (incluyendo los Funcionarios Clave) no puedan, completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o para cualquier fondo con objetivos y estrategia de inversión similar a la del Fideicomiso, sino una vez que (i) el Periodo de Inversión haya terminado, o (ii) por lo menos el 80% (ochenta por ciento) del Monto Máximo de la Emisión, hubiere sido invertido, comprometido o reservado en Inversiones (y conceptos relacionados).

En caso de que Balam Fund I GP, L.P. deje de ser considerado Fideicomisario en Segundo Lugar y *general partner* de los demás Fondos Balam en el caso de una Sustitución sin Causa, tendrá el derecho de adquirir, a su discreción, directamente o a través de quien designe, todas o parte de las Inversiones (A) al precio (que sea en términos de mercado o en términos más favorables para el Fideicomiso) que convengan el Fideicomiso y el Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea aprobado por el Comité Técnico como un Asunto Reservado, o (B) a falta de lograr un convenio en términos del subinciso (A) anterior, a un precio equivalente al valor de las Inversiones a ser adquiridas, considerando para tales efectos la valuación del Valuador Independiente utilizada a fin de determinar la Distribución por Desempeño del Fideicomisario en Segundo Lugar en caso de una Sustitución sin Causa. En caso que el Fideicomisario en Segundo Lugar decida ejercer dicho derecho, el Fideicomiso estará obligado a ceder las Inversiones determinadas por el Fideicomisario en Segundo Lugar a este último o la persona designada por el Fideicomisario en Segundo Lugar, siempre y cuando reciba el Fiduciario del Fideicomisario en Segundo Lugar la notificación respectiva dentro de un plazo de 60 (sesenta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la Sustitución sin Causa por la Asamblea de Tenedores. Dichas operaciones, no requerirán de aprobación del Comité Técnico. El Fiduciario deberá realizar los actos que fueren necesarios a fin de dar cumplimiento a lo aquí establecido, incluyendo, de manera enunciativa, más no limitativa, realizar los actos que fueren necesarios para enajenar las Inversiones correspondientes dentro de los 30 (treinta) días siguientes a que el Fideicomisario en Segundo Lugar entregue la notificación correspondiente; en el entendido que el Fiduciario podrá contratar (con cargo a la Reserva para Gastos) a los asesores que considere convenientes para la determinación, preparación y revisión de los documentos que sean necesarios para dar cumplimiento a lo aquí establecido. Los pagos correspondientes deberán realizarse en efectivo y en una sola exhibición, dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a la firma de la documentación correspondiente y del cumplimiento de las condiciones que se pacten en dicha documentación, incluyendo, de manera enunciativa, más no limitativa, la obtención de las autorizaciones gubernamentales necesarias. La adquisición de las Inversiones surtirá efectos de manera simultánea con la realización del pago. En caso de falta de pago de las cantidades exigibles en términos de lo anterior, se considerará como si el Fideicomisario en Segundo Lugar hubiere renunciado a ejercer el derecho a adquirir Inversiones en términos de este párrafo. El Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá derecho a que el precio a su cargo (o a cargo de la Persona que corresponda) por la adquisición de la participación del Fideicomiso en las Inversiones que decida adquirir, sea compensado contra los derechos de cobro que tenga el Administrador y el Fideicomisario en Segundo Lugar, en contra del Fideicomiso.

Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto representen el 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de ejercer acciones de responsabilidad en contra del Administrador por el incumplimiento de sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. Las acciones que tengan por objeto exigir la responsabilidad en términos de este inciso prescribirán en 5 (cinco) años contados a partir de que se hubiera realizado el acto o hecho que haya causado el daño patrimonial correspondiente.

Sujeto a lo previsto en el Contrato de Administración, el Administrador será responsable por los daños y perjuicios que cause al Fideicomiso por el incumplimiento de sus obligaciones conforme a los Documentos de la Operación.

3.1.17 Conflictos de Interés; Operaciones con Partes Relacionadas

En el caso que el Administrador, el Fideicomitente o alguno de los Funcionarios Clave tenga conocimiento de la posible celebración de una operación por el Fideicomiso o cualquiera de las Sociedades Promovidas, con el Administrador, el Fideicomitente, los Funcionarios Clave, Personas

Relacionadas del Administrador, Personas Relacionadas del Fideicomitente o con Personas en las que Personas Relacionadas del Administrador tengan un interés económico relevante, se deberá someter la aprobación de dicha operación al Comité Técnico para su resolución como un Asunto Reservado. A efecto de que no haya lugar a dudas, no se requerirá la aprobación del Comité Técnico respecto de las inversiones que haga el Fondo Co-inversionista o una de sus Afiliadas conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Compromisos de Inversión del Co-inversionista" de este Prospecto.

Independientemente de su aprobación por el Comité Técnico, cualquier operación con las Personas referidas en el inciso (a) anterior, que realice el Fiduciario, el Administrador o cualquier Sociedad Promovida, deberá celebrarse en términos de mercado, entendiéndose como tales, en términos y condiciones similares a las que se podrían haber obtenido de Personas no relacionadas con cualesquiera de ellos.

Los Tenedores (mediante la adquisición de los Certificados Bursátiles), el Fiduciario y el Representante Común reconocen que el Administrador y el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar y sus Afiliadas participan en una amplia gama de actividades que incluyen, entre otras, el manejo de fondos y administración de recursos propios y de terceros. En el curso ordinario de negocios, las Afiliadas del Administrador y del Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar participan en actividades en las que sus intereses o los intereses de sus clientes pueden entrar en conflicto con los intereses del Fideicomiso, no obstante el compromiso financiero del Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fondo Co-inversionista, los intereses de las Afiliadas del Administrador y del Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar y de sus clientes y otros intereses de negocios pueden entrar en conflicto con los intereses del Fideicomiso y las Sociedades Promovidas.

3.1.18 Indemnizaciones

El Fiduciario (exclusivamente con activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso) indemnizará y sacará en paz y a salvo a cada Persona Indemnizada de y en contra de cualquiera y todas las Reclamaciones, que existan, puedan existir o que puedan ser incurridos por cualquier Persona Indemnizada en relación con un Procedimiento y que puedan resultar en daños y perjuicios, excepto (i) en la medida en que haya sido determinado por un tribunal con jurisdicción competente que las Reclamaciones, Procedimientos o daños y perjuicios son resultado del fraude, dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, o (ii) dichas Reclamaciones, Procedimientos o daños y perjuicios sean resultado de un incumplimiento significativo de las obligaciones de la Personas Indemnizadas conforme al Contrato de Administración que tenga un efecto significativo adverso en el Fideicomiso, o (iii) que dichas Reclamaciones sean iniciadas por el Administrador, sus accionistas, socios, funcionarios, consejeros, empleados, miembros, directivos y agentes del Administrador respecto de asuntos internos del Administrador.

La terminación de cualquier Procedimiento mediante la celebración de convenio de transacción no creará, por sí misma, la presunción de que cualesquiera daños y perjuicios relacionados con dicho arreglo o compromiso o que de otra forma se relacionen con dicho Procedimiento, surgieron principalmente del dolo, mala fe o negligencia grave de cualquier Persona Indemnizada, salvo que dicho arreglo o compromiso así lo establezca expresamente.

Los gastos razonables (incluyendo honorarios de abogados) en que incurra una Persona Indemnizada en la defensa o transacción de cualquier Reclamación que pueda estar sujeta a un derecho de indemnización de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, podrán ser adelantados a dicha Persona Indemnizada por parte del Fideicomiso previa aprobación del Comité Técnico

como un Asunto Reservado, ante la recepción de un compromiso, por parte de dicha Persona Indemnizada, de pagar dicha cantidad si definitivamente se determina por un tribunal con jurisdicción competente que la Persona Indemnizada no tenía derecho a ser indemnizada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Las sentencias o resoluciones dictadas en contra del Fiduciario, el Fideicomitente o el Administrador, respecto de las cuales el Fiduciario, el Fideicomitente o el Administrador tengan derecho a ser indemnizados, serán cubiertas primero con el Patrimonio del Fideicomiso.

El derecho de cualquier Persona Indemnizada a las indemnizaciones previstas en el Contrato de Fideicomiso será acumulativo y adicional a todos y cualesquiera derechos de dicha Persona Indemnizada que resulten en virtud de disposiciones contractuales o legales, y se extenderá a los sucesores, cesionarios, herederos y representantes legales de dicha Persona Indemnizada.

Los Tenedores, por el sólo hecho de adquirir los Certificados, han convenido, que las indemnizaciones que en su caso deba pagar el Fiduciario al Intermediario Colocador de conformidad con el Contrato de Colocación y a las Personas Indemnizadas se harán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomitente libera a Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, de cualquier responsabilidad en la que pudiese incurrir en la realización de actos jurídicos y/o materiales llevados a cabo en ejecución de las instrucciones que reciba en términos del Contrato de Fideicomiso o en cumplimiento de los fines del mismo, salvo por aquellos casos en que haya actuado con dolo, mala fe o negligencia; en consecuencia el Fideicomitente se obliga a sacar en paz y a salvo a Banco Nacional de México S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, sus subsidiarias, filiales y sociedades relacionadas, en su calidad de Fiduciario así como a sus empleados, funcionarios, directivos, delegados fiduciarios y consejeros de toda reclamación, litigio, daño o responsabilidad, contractual o extracontractual, que sea exigida por cualquier tercero derivado de las actividades realizadas por instrucciones que reciba de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario no incurrirá en responsabilidad alguna en caso que los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso sean insuficientes para cumplir con las obligaciones previstas en esta sección del Prospecto.

3.1.19 Responsabilidad de las Personas Indemnizadas

Una Persona Indemnizada no incurrirá en responsabilidad si actúa de buena fe, basada en una firma que se encuentre en cualquier formato o documento que dicha Persona Indemnizada crea que sea genuina, se basa de buena fe en un certificado firmado por un funcionario de cualquier Persona a fin de determinar cualquier hecho respecto de dicha Persona o se basa de buena fe en, y actúa o deja de actuar conforme a, la opinión o consejo de expertos, incluyendo, sin limitación, abogados respecto de asuntos legales, contadores respecto de asuntos contables, asesores fiscales respecto de asuntos fiscales, o banqueros de inversión o valuadores respecto de asuntos financieros o de valuación; excepto en la medida que dicha creencia, decisión o el hecho de basarse constituya dolo, mala fe o negligencia grave por parte de dicha Persona Indemnizada. Cada Persona Indemnizada podrá consultar con asesores legales, valuadores, ingenieros, contadores y otras Personas especialistas seleccionadas por dicha Persona Indemnizada.

Ninguna Persona Indemnizada será responsable frente al Fiduciario, el Representante Común o Tenedor alguno por cualquier error de juicio realizado de buena fe por un funcionario o empleado de dicha Persona Indemnizada; siempre y cuando dicho error no haya sido resultado de su dolo, mala fe o negligencia grave.

Ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, ni cualesquiera de sus Afiliadas será responsable por el rendimiento de los Certificados, y cada Tenedor se entiende que renuncia a cualquiera y todas las Reclamaciones que pudiera tener al respecto en contra del Fiduciario, del Fideicomitente, del Administrador o de cualesquiera de sus Afiliadas.

El Fiduciario podrá contratar, por instrucción del Administrador, seguros de responsabilidad de funcionarios, y mantener dichos seguros vigentes hasta la terminación de la vigencia del fideicomiso y la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso. En caso de que dichos seguros sean contratados, el Fiduciario, a través de las personas designadas por el Administrador o bien a través del propio Administrador, deberá iniciar las reclamaciones procedentes en caso de que deba indemnizar a una Persona Indemnizada conforme al Contrato de Fideicomiso, para lo cual la Persona Indemnizada deberá otorgar su cooperación.

3.1.20 Vehículo Paralelo

Adicionalmente al Fondo Co-inversionista, cuya relación con el Fideicomiso se establece en el Contrato de Coinversión, y sin perjuicio de lo establecido en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1. Contrato de Fideicomiso – 3.1.21. Fondo Co-inversionista", paralelamente el Administrador, sus Afiliadas y los Funcionarios Clave podrán, más no estarán obligados a ello, participar en la constitución (incluyendo a través de esfuerzos de recaudación de recursos y de organización) de uno o más vehículos de inversión constituidos en México, Canadá o en cualquier jurisdicción (cada uno de ellos un "Vehículo Paralelo"), que pretendan, en el desarrollo de sus actividades de inversión, participar de manera conjunta con el Fideicomiso en la realización de Inversiones. Los Vehículos Paralelos que se constituyan deberán adherirse al Contrato de Coinversión y constituirán, cada uno, un Fondo Balam. Los documentos que gobiernen al Vehículo Paralelo contendrán términos y condiciones sustancialmente similares en todos los aspectos significativos a aquellos del Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista. En particular, los documentos que rijan el Vehículo Paralelo no podrán incluir una distribución por desempeño (o su equivalente, como quiera que se denomine) cuyos porcentajes para distribuciones sean superiores para sus inversionistas que los porcentajes previstos en la Cascada de Pagos de Balam México; en el entendido que los retornos de los Tenedores y de los inversionistas del Vehículo Paralelo (incluyendo, sin limitación, el retorno preferente que se utilice para el cálculo de la distribución por desempeño) podrían ser distintos considerando entre otros factores, las inversiones en las que no hubiera participado un inversionista debido a disposiciones contractuales, legales, regulatorias, fiscales o cualquier otra restricción aplicable a dicho inversionista y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en Pesos y el Vehículo Paralelo podría obtener de capital en dólares).

El Vehículo Paralelo invertirá conjuntamente con el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista, pro rata conforme a su Porcentaje de Participación, salvo en el caso de que algún inversionista del Vehículo Paralelo o del Fondo Co-inversionista no pueda participar, debido a disposiciones contractuales, legales, regulatorias, fiscales o cualquier otra restricción aplicable a dicho inversionista. Las inversiones y desinversiones que realice el Vehículo Paralelo, serán a través de Balam México, sustancialmente en los mismos términos y condiciones a las Inversiones Balam y Desinversiones Balam que realice el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista y simultáneas a las

mismas, incluyendo términos económicos y corporativos que no sean más favorables para dicho Vehículo Paralelo que aquéllos del Fideicomiso.

El Administrador procurará que el ejercicio de los derechos del Fideicomiso, del Fondo Co-inversionista y del Vehículo Paralelo respecto de las Inversiones se ejerza de manera coordinada.

El Comité de Inversión determinará los porcentajes específicos de participación del Fideicomiso, del Fondo Co-inversionista y del Vehículo Paralelo, en su caso, respecto de cada Inversión Balam, buscando, en la medida de lo posible, la participación en forma proporcional en base a los compromisos de capital de cada Fondo Balam (incluyendo el Monto Invertible de las Inversiones Balam en el caso del Fideicomiso), considerando que las proporciones o porcentajes de inversión podrán variar en cada caso y en el tiempo, debiendo considerar los acuerdos de coinversión que, en su caso, se celebren, considerando entre otros factores, inversiones en las que no hubiera participado un inversionista debido a disposiciones contractuales, legales, regulatorias, fiscales o cualquier otra restricción aplicable a dicho inversionista y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en Pesos y el Vehículo Paralelo podría obtener compromisos de capital en Dólares). El Administrador revelará a los Tenedores las proporciones de participación del Fideicomiso, del Fondo Co-inversionista y del Vehículo Paralelo respecto de cada Inversión como un evento relevante, junto con el aviso correspondiente a la Inversión respectiva, conforme a lo dispuesto en la LMV y la Circular Única.

El Vehículo Paralelo será responsable de su parte de los Gastos de Inversión respecto de la Inversión o Desinversión correspondiente en proporción a su participación en dicha Inversión. Para efectos de claridad, el Vehículo Paralelo será responsable de pagar la parte que le corresponda de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión conforme al Contrato de Coinversión.

La emisión de los Certificados Bursátiles no estará condicionada, a que el Vehículo Paralelo exista o tenga fondos disponibles para realizar Inversiones.

3.1.21. Balam México

Los Fondos Balam realizarán las Inversiones Balam a través de Balam México como su vehículo de inversión, mismo que a su vez podrá realizarlas directamente o a través de Vehículos de Propósito Específico.

El Convenio de Asociación de Balam México y el Contrato de Coinversión descrito en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.3. Contrato de Coinversión", establecen las disposiciones conforme a las cuales se realizarán las Inversiones conjuntamente con el Fondo Co-inversionista y los demás Fondos Balam, a través de Balam México. Como consecuencia de lo anterior, las Distribuciones que perciba el Fideicomiso, o que el Fideicomiso tenga derecho a realizar, se encontrarán sujetas a lo establecido en la Cascada de Pagos de Balam México.

En la mayor medida posible, de forma consistente con los lineamientos de inversión de Balam México conforme al Convenio de Asociación de Balam México y el Contrato de Coinversión y a aquellas excepciones necesarias para la operación de Balam México, conforme a cualesquiera dichos contratos, convenios o instrumentos, en su caso, Balam México, (i) tendrá objetivos de inversión, términos económicos y condiciones y administración sustancialmente iguales a los del Fideicomiso, y (ii) fungirá como vehículo de inversión mediante el cual el Fondo Co-inversionista y demás participantes en Balam México coinvertirán en todas las Inversiones Balam, de forma

proporcional de conformidad con el capital agregado disponible para inversión (salvo en la medida que alguno no pueda participar en una inversión debido a disposiciones contractuales, legales, regulatorias, fiscales o cualquier otra restricción aplicable a dichos inversionistas), y deberá realizar y disponer de dichas Inversiones Balam al mismo tiempo y en los mismos términos y condiciones que el Fideicomiso. El Fideicomiso y cualquier otro Fondo Balam deberán cubrir a prorrata (de conformidad con sus aportaciones de capital) todos los gastos en que se incurran respecto de dicha Inversión Balam (en el entendido que los gastos relacionados a una Inversión Balam en particular o Inversión Balam propuesta, deberán ser cubiertos a prorrata de conformidad con las participaciones correspondientes en la Inversión Balam o propuesta de Inversión Balam) y cualesquiera indemnizaciones relacionadas exclusivamente con Inversiones Balam o Desinversiones Balam (sin incluir, para efectos de claridad, indemnizaciones a miembros del Comité Técnico y demás Personas Indemnizadas que correspondan a dichas personas por su actuar en actividades correspondientes exclusivamente al Fideicomiso) cada uno de los Fondos Balam, incluyendo el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista, será responsable de cualesquiera Impuestos que les corresponda como resultado de su participación en las Inversiones Balam.

3.1.22. Fondo Co-inversionista

En o antes de la Fecha Inicial de Emisión, el Fiduciario celebrará el Contrato de Coinversión con el Fondo Co-inversionista, el Fideicomisario en Segundo Lugar y el Administrador. Conforme a los términos del Contrato de Coinversión, el Fondo Co-inversionista se obligará, entre otros, a (i) invertir recursos, directamente o a través de una o varias de las Afiliadas de sus accionistas, respecto de cada una de las Inversiones Balam, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso con base en el Porcentaje de Participación correspondiente, y (ii) a realizar Desinversiones Balam en los mismos plazos y términos que el Fideicomiso, sujeto a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Coinversión.

El Fondo Co-inversionista estará obligado a invertir, conforme a su Porcentaje de Participación, en todas las Inversiones Balam realizadas por el Fideicomiso, directamente o a través de Sociedades Promovidas, y a desinvertir de manera conjunta con el Fideicomiso, conforme a los términos del Contrato de Coinversión.

El Contrato de Coinversión establece los mecanismos conforme a los cuales los Fondos Balam se coordinarán en el ejercicio de sus derechos respecto de las Inversiones Balam (incluyendo derechos corporativos y derechos económicos respecto de Inversiones en Capital e Inversiones en Activos y sus derechos como acreedores respecto de Inversiones en Deuda). Los Fondos Balam compartirán, según sea el caso, en atención al Porcentaje de Participación, cualesquiera pérdidas, quitas o descuentos, en su caso, que resulten de las Inversiones Balam. Adicionalmente, cada Fondo Balam será responsable de su parte de los Gastos de Inversión respecto de la Inversión Balam o Desinversión Balam correspondiente en proporción a su Porcentaje de Participación en dicha Inversión Balam.

Sujeto a lo establecido en el Contrato de Coinversión, se determinarán los porcentajes específicos de participación de cada Fondo Balam respecto de cada Inversión Balam, buscando, en la medida de lo posible, la participación en forma proporcional, considerando que las proporciones o porcentajes de inversión de los Fondos Balam podrán variar en el tiempo, considerando entre otros factores, distintos requisitos de diversificación y criterios de inversión, inversiones en las que no hubiera participado un inversionista debido a disposiciones contractuales, legales, regulatorias, fiscales o cualquier otra restricción aplicable a dicho inversionista y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en Pesos y los otros Fondos Balam podrían obtener compromisos de capital en Dólares). Las inversiones que realicen de forma

conjunta los Fondos Balam deberán de ser realizadas sobre la base de los mismos términos y condiciones.

3.1.23. Eventos de Sustitución; Sustitución del Administrador

Sustitución con Causa

Los siguientes eventos se considerarán "Eventos de Sustitución", en el entendido que para cualquiera de dichos eventos, el término Administrador se entenderá que comprende a cualquier apoderado del Administrador o Funcionario Clave, que actúe en nombre o por cuenta del Administrador:

(i) que exista una resolución judicial (salvo que la misma sea a través de una medida precautoria o determinación preliminar) de un tribunal o panel arbitral competente (independientemente de que la misma pudiera ser apelada) que determine que un acto o conducta del Fideicomisario en Segundo Lugar, del Administrador o una Afiliada del Fideicomisario en Segundo Lugar o del Administrador o un Funcionario Clave constituye (i) fraude, dolo, mala fe o negligencia grave (*gross negligence*, según este concepto sea interpretado bajo las leyes de Delaware, Estados Unidos de América) en relación con el Fideicomiso, cualquier otro Fondo Balam o Balam México, o (ii) fraude, dolo o mala fe con respecto a una Sociedad Promovida o Inversión, o (iii) un incumplimiento que resulte en un efecto adverso significativo de las disposiciones de la LMV u otras leyes aplicables en México o Estados Unidos que regulan la emisión, tenencia o compraventa de valores; o

(ii) que el Administrador o el Fideicomisario en Segundo Lugar incumpla de manera significativa con sus obligaciones contempladas en el Contrato de Fideicomiso o cualquiera de los Documentos de la Operación o respecto de sus obligaciones de lealtad y diligencia descritas en los párrafos séptimo, octavo y noveno de la sección "3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador" anterior, cuyo incumplimiento no hubiera sido remediado en un plazo de 60 (sesenta) días contados a partir de la fecha en que el Administrador o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, reciba una notificación al respecto o, antes, en la fecha en que el Administrador o Fideicomisario en Segundo Lugar haya dejado de intentar remediar dicho incumplimiento.

En el caso que se suscite un Evento de Sustitución, el Fiduciario notificará al Representante Común, quien podrá convocar a una Asamblea de Tenedores que tendrá por objeto resolver sobre la remoción del Administrador y la designación de una persona calificada para actuar en sustitución del Administrador al amparo del Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación (el "Administrador Sustituto"). Para remover al Administrador y nombrar a un Administrador Sustituto deberá haber ocurrido un Evento de Sustitución y se requerirá del voto de los Tenedores que representen más del 60% (sesenta por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación. Cualquier Asamblea de Tenedores que resuelva la remoción del Administrador y el nombramiento de un Administrador Sustituto, deberá designar la Fecha de Remoción.

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso, el Administrador tendrá el derecho a recibir la Comisión de Administración correspondiente hasta la Fecha de Remoción y perderá el derecho a recibir la Comisión de Administración a partir de esa fecha; en el entendido que en caso de una Sustitución con Causa, si se resuelve por Decisión Conjunta del 60% (sesenta por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, se entenderá que el Administrador ha sido removido conforme a este inciso.

Dichos pagos serán exigibles una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la remoción del Administrador (sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad).

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso y se resuelva por Decisión Conjunta del 60% (sesenta por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá derecho a recibir el 50% (cincuenta por ciento) de las Distribuciones por Desempeño a las que hubiera tenido derecho de conformidad con el Contrato de Fideicomiso en relación con las Inversiones realizadas hasta la Fecha de Remoción como si no hubiera sido removido como Administrador ni destituido como *general partner* de los Fondos Balam; en el entendido que si ocurre una Sustitución con Causa conforme al inciso (i) anterior o si ocurre una Sustitución con Causa conforme al inciso (ii) anterior que resulte en un cambio significativo adverso para el Fideicomiso (entendiéndose como tal, una pérdida o daño para el Patrimonio del Fideicomiso en una cantidad igual o superior al 10% (diez por ciento) del Monto Máximo de la Emisión), el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho de recibir cualesquier cantidades pagaderas por concepto de Distribuciones por Desempeño, que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción correspondiente. Dichos montos serán exigibles una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la remoción de Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. como Administrador (sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad).

Sustitución sin Causa

Cualquier Sustitución sin Causa se realizará conforme a lo aquí previsto. Para remover al Administrador y nombrar a un Administrador Sustituto, dicha remoción y nombramiento deberá ser aprobado por el voto de los Tenedores que representen al menos el 85% (ochenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación. Cualquier Asamblea de Tenedores que resuelva la remoción del Administrador y el nombramiento de un Administrador Sustituto, deberá designar la Fecha de Remoción.

En caso de que ocurra una Sustitución sin Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso, el Administrador tendrá el derecho a recibir la Comisión de Administración correspondiente hasta la Fecha de Remoción y perderá el derecho a recibir la Comisión de Administración a partir de esa fecha; en el entendido que en caso de una Sustitución sin Causa, si se resuelve por Decisión Conjunta del 85% (ochenta y cinco por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, se entenderá que el Administrador ha sido removido conforme a este inciso. Dichos pagos serán exigibles una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la remoción del Administrador (sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad).

En caso de que ocurra una Sustitución sin Causa y Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. sea removido como Administrador del Fideicomiso y se resuelva por Decisión Conjunta del 85% (ochenta y cinco por ciento) terminar los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar por haber sido destituido como *general partner* de los Fondos Balam, dicha remoción no afectará de forma alguna los derechos del Fideicomisario en Segundo Lugar de recibir cualesquier cantidades pagaderas por concepto de Distribuciones por Desempeño, que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción correspondiente como si las Desinversiones (de las Inversiones que no hayan sido desinvertidas a dicha Fecha de Remoción) se hubieren llevado a cabo en dicha Fecha de

Remoción. A efecto de determinar las Distribuciones por Desempeño devengadas conforme a este inciso, el Valuador Independiente deberá determinar el valor de las Inversiones del Fideicomiso que no hayan sido objeto de Desinversión, y con base en dicha valuación, se calcularán las Distribuciones por Desempeño de conformidad con la Cláusula Décima Tercera, asumiendo que todas las demás Desinversiones se llevan a cabo en la Fecha de Remoción. Dichos montos serán exigibles una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se determine la remoción de Balam Administradora, S. de R.L. de C.V. como Administrador (sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad).

3.1.24. Modificaciones al Contrato de Fideicomiso

Todas las modificaciones al Contrato de Fideicomiso deberán ser efectuadas por el Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, celebrando para tal efecto los convenios modificatorios respectivos (para efecto de que no haya lugar a dudas, no se podrá realizar ninguna modificación el Contrato de Fideicomiso sin el consentimiento por escrito del Administrador). Si el consentimiento de los Tenedores es necesario de conformidad con esta sección, no se requerirá que los Tenedores aprueben de forma específica las modificaciones propuestas y será suficiente que aprueben el contenido o sustancia de las modificaciones. Cualquier modificación el Contrato de Fideicomiso deberá ser revelada por el Fiduciario a los Tenedores de Certificados Bursátiles como un evento relevante a través del EMISNET.

Salvo por lo previsto en el párrafo siguiente, para modificar los términos y disposiciones del Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión y los Certificados, se requerirá la aprobación de los Tenedores que representen el porcentaje de los Certificados Bursátiles en circulación que se requiera conforme a los incisos 6 a 12 de la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asambleas de Tenedores” de este Prospecto o según se requiera conforme a la LMV, LGTOC y la Circular Única.

No obstante lo previsto en el párrafo anterior, el Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión y los Certificados podrán ser modificados, sin la aprobación de los Tenedores, pero siempre con el consentimiento del Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, cuando dicha modificación tenga por objeto:

(i) subsanar cualquier ambigüedad establecida en el Contrato de Fideicomiso o corregir o complementar cualquier disposición del mismo, siempre y cuando dicha modificación conforme a este inciso (i) no afecte adversamente los intereses de los Tenedores; y

(ii) adicionar disposiciones que sean necesarias o convenientes para facilitar la aplicación de las demás disposiciones del Contrato de Fideicomiso, siempre y cuando dicha modificación conforme a este inciso (ii) no afecte adversamente los intereses de los Tenedores.

El Fiduciario y el Representante Común podrán basarse en una opinión legal de un despacho externo independiente proporcionada por el Administrador, en la cual se señale que la modificación propuesta está autorizada y permitida conforme al Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable.

3.1.25. Consideraciones Fiscales

En los términos del Contrato de Fideicomiso, cualesquiera impuestos u otras cargas fiscales, incluyendo sin limitar, cualquier impuesto sobre la renta o impuestos similares recaudados a través de una retención o de cualquier otra forma o cualquier impuesto al valor agregado, así como cualquier trámite fiscal que deba llevarse a cabo ante el Servicio de Administración Tributaria o ante las autoridades fiscales correspondientes, ya sean pagaderos o presentados ahora o en el futuro, que deban ser retenidos, pagados, enterados o presentados por el Fiduciario en los términos de la legislación aplicable en relación con la celebración, cumplimiento, registro y terminación del Contrato de Fideicomiso y cualquier otro Documento de la Operación u otro convenio, contrato, documento o instrumento que se celebre en cumplimiento de los fines del Fideicomiso o respecto del Patrimonio del Fideicomiso (incluyendo respecto de la realización de Distribuciones, Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar o cualquier otro pago realizado al amparo del Contrato de Fideicomiso), serán calculados por el Administrador y retenidos, enterados o presentados por el Fiduciario con base en las instrucciones que reciba.

Las retenciones o pagos en concepto de impuestos u otras cargas fiscales serán realizados de conformidad y en la medida que la legislación aplicable imponga dichas obligaciones.

Una descripción del régimen fiscal aplicable al Fideicomiso se incluye en la sección "VII. Consideraciones Fiscales" del presente Prospecto.

3.2 Contrato de Administración

A continuación se incluye una descripción general de los principales términos y condiciones del Contrato de Administración. Dicha descripción no pretende ser exhaustiva y su finalidad principal es la de destacar ciertos aspectos del Contrato de Administración que pudieren ser del interés de los inversionistas potenciales de los Certificados Bursátiles. Una copia completa del Contrato de Administración se adjunta al presente Prospecto y deberá ser leída por los inversionistas potenciales antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados Bursátiles.

3.2.1 Partes

El Fiduciario

El Fiduciario es parte del Contrato de Administración, quien lo celebra con el Administrador en cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Para una mayor descripción del Fiduciario, ver la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.1 Partes – El Fiduciario" de este Prospecto.

El Administrador

Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., actúa como Administrador del Fideicomiso. Para una descripción más detallada acerca de Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" del presente Prospecto.

3.2.2 Objeto

El principal objeto del Contrato de Administración es la prestación de servicios de administración por parte del Administrador al Fiduciario a efecto de coadyuvar al Fiduciario para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Sujeto a los términos del Contrato de Administración y conforme a lo convenido en el Contrato de Fideicomiso, el Administrador se obliga a prestar al Fiduciario los siguientes servicios:

(i) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, recomendar, negociar, y en caso de ser aprobadas por los órganos de decisión correspondientes conforme al Contrato de Fideicomiso, ejecutar las potenciales Inversiones que, directa o indirectamente a través de Sociedades Promovidas, efectúe el Fideicomiso;

(ii) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, recomendar, negociar, y en caso de ser aprobadas por los órganos de decisión correspondientes conforme al Contrato de Fideicomiso, ejecutar las potenciales Desinversiones;

(iii) llevar a cabo todos los actos y gestiones a efecto de que se negocien y se celebren cualesquiera convenios, contratos o instrumentos que el Administrador determine como necesarios o convenientes para implementar una Inversión o una Desinversión;

(iv) instruir al Fiduciario, conforme a lo convenido en el Contrato de Fideicomiso en relación con la administración del portafolio de Inversiones, la realización de Desinversiones totales o parciales, la realización de cualquier tipo de Distribuciones o pagos, la aplicación de recursos que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso, incluyendo las instrucciones para realizar inversiones en Valores Permitidos, y el ejercicio de los derechos que les corresponden respecto de las Inversiones, así como servicios administrativos en relación con las Inversiones y con la designación de consejeros o gerentes de las Sociedades Promovidas;

(v) elaborar y entregar al Fiduciario y al Representante Común, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, el Reporte de Distribuciones, Reporte de Aplicación de Recursos y cualquier otro reporte o informe que le corresponda preparar y entregar en términos del Contrato de Fideicomiso o de los demás Documentos de la Operación, incluyendo la información contable y fiscal que se deba preparar por el Fiduciario al amparo de la legislación fiscal aplicable;

(vi) supervisar las actividades de las Sociedades Promovidas con respecto a la coordinación de servicios de gestoría o asesoría, directamente o a través de terceros, que sean necesarios para la realización por parte del Fideicomiso de Inversiones y Desinversiones, incluyendo la obtención de permisos, licencias, concesiones o autorizaciones ante las autoridades federales (incluyendo la Comisión Federal de Competencia) que sean necesarios para la realización de las Inversiones o de las Desinversiones;

(vii) participar en los órganos de administración o de decisión de las Sociedades Promovidas, incluyendo las siguientes obligaciones y facultades en relación con la administración de las Sociedades Promovidas:

(1) instruir al Fiduciario para que otorgue, a las personas designadas por el Administrador, los poderes o cartas poder necesarias para comparecer y participar en las asambleas de accionistas o de socios de las Sociedades Promovidas;

(2) instruir al Fiduciario para que designe, a los consejos de administración o cualquier otro órgano corporativo de las Sociedades Promovidas a aquellas Personas que señale el Administrador;

(3) en ejercicio de los poderes contenidos en el Contrato de Administración, tendrá las facultades más amplias para representar al Fiduciario en cualquier cuestión relacionada con la administración o ejercicio de los derechos corporativos y económicos derivados de las Inversiones en las Sociedades Promovidas; y

(4) adicionalmente, el Administrador tendrá todas las facultades necesarias para administrar las Inversiones realizadas por el Fideicomiso.

(viii) de ser necesario, directa o indirectamente, asistir al Fiduciario en, y coordinar la asesoría especializada para la preparación y presentación de las declaraciones de impuestos del Fideicomiso de conformidad con la legislación aplicable (incluyendo, sin limitación, cualquier retención que tuviere que realizar el Fiduciario conforme a la legislación aplicable), así como la información que se requiera entregar a Indeval y a los intermediarios financieros que tengan en custodia y administración Certificados en relación con las retenciones que deban efectuar los mismo;

(ix) asistir al Fiduciario con la preparación, presentación y negociación de cualesquier reportes y solicitudes de información requeridos por cualquier autoridad gubernamental, incluyendo sin limitar la información solicitada por la CNBV y, la BMV en términos de la Circular Única;

(x) proporcionar los servicios y llevar a cabo los demás actos que las partes convienen en el Contrato de Administración; y

(xi) en general llevar a cabo cualesquiera otras actividades de asesoría, o relacionados con la administración de Inversiones o respecto de Desinversiones, según las prácticas de mercado que periódicamente le requiera el Fiduciario en relación con sus obligaciones conforme al Contrato de Administración, el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

Sujeto a los términos del Contrato de Administración, el Fiduciario faculta y autoriza al Administrador, y le otorga una comisión mercantil, para llevar a cabo todos y cada uno de los fines del Fideicomiso, salvo por aquellos asuntos que conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso se encuentren reservados a otras Personas.

El Fiduciario está de acuerdo que el Administrador preste al Fiduciario aquellos servicios adicionales que no estén contemplados en el Contrato de Administración y que sean necesarios para que el Fiduciario cumpla con los fines del Fideicomiso, siempre y cuando (i) el Administrador tenga la capacidad técnica probada para prestar dichos servicios adicionales, o bien pueda hacerlo mediante la contratación de terceros que tengan dicha capacidad técnica, (ii) la contraprestación que el Administrador cobre por dichos servicios (o que los terceros correspondientes cobren por dichos servicios) sea en términos de mercado, y (iii) no exista un conflicto de intereses.

El Administrador se obliga a prestar los servicios de administración de forma diligente, actuando de buena fe y procurando el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores.

El Administrador se obliga a entregar al Comité Técnico, al Representante Común y a los Tenedores, en caso que se lo soliciten, un informe trimestral del desempeño de sus funciones, así como la información y documentación que se le solicite respecto del cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente Contrato.

3.2.3 Contraprestación

El Administrador tendrá derecho a recibir, como honorarios por la prestación de los servicios que preste al amparo del Contrato de Administración y el Fiduciario deberá pagar al Administrador (ya sea directamente o a través de una Sociedad Promovida) la Comisión de Administración como se establece en la sección "III. Estructura de la Operación – 10. Comisiones, Costos y Gastos del Administrador – 10.1 Comisión de Administración" de este Prospecto.

Las contraprestaciones previstas en el Contrato de Administración se han establecido cuidando los intereses de los Tenedores.

3.2.4 Funcionarios Clave

Durante el Período de Inversión y durante el tiempo en que el Administrador no haya sido destituido, el Administrador hará que los Funcionarios Directores Senior estén activamente involucrados en la administración y que los Funcionarios Directores dediquen sustancialmente todo su tiempo para cumplir con sus obligaciones respectivas, incluyendo, según sea el caso, (i) buscar oportunidades de inversión que se apeguen al objetivo de inversión descrito en el Prospecto utilizado para la colocación de los Certificados Bursátiles, (ii) asistir a las sesiones del Comité de Inversiones y analizar las Inversiones y Desinversiones propuestas a efecto de aprobar o rechazar las mismas en su calidad de miembros del Comité de Inversión, en su caso, (iii) que el Fideicomiso realice las Inversiones respectivas dentro del Periodo de Inversión, (iv) que el Fideicomiso realice las Desinversiones respectivas durante la vigencia del Fideicomiso, según se considere oportuno, y (v) administrar las Inversiones realizadas y demás actividades previstas en el Contrato de Fideicomiso para que realice el Administrador. Sin embargo, dichos Funcionarios Clave podrán simultáneamente dedicar tiempo a otras labores como: (1) administrar asuntos de TRG Group, de BK Group y de Vouching Group, incluyendo sin limitación, a otros vehículos de inversión similares al Fideicomiso administrados por TRG Group, de BK Group y de Vouching Group (sujeto a las limitaciones establecidas en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador" de este Prospecto), (2) participar en consejos de administración de empresas públicas y privadas, (3) conducir y administrar las actividades de inversión personales o familiares que constituyan Inversiones Pasivas Personales, y (4) actividades docentes o altruistas.

Cada vez que un Funcionario Clave sea removido o se separe de su cargo, el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar podrá proponer un sustituto a los Miembros Independientes del Comité Técnico. Asimismo, el Administrador podrá proponer agregar Funcionarios Clave a los Miembros Independientes del Comité Técnico. Los Miembros Independientes del Comité Técnico tendrán un plazo de 20 (veinte) Días Hábiles contados a partir de que el Administrador someta su propuesta para rechazar o aceptar la propuesta de sustituto que realice el Administrador como un Asunto Reservado; en el entendido que (i) de no emitir resolución alguna en dicho plazo, la propuesta se considerará irrevocablemente aceptada, y (ii) el Comité Técnico no podrá rechazar la propuesta sin que medie una justificación razonable. En el caso que se rechace una propuesta, el Administrador podrá proponer a sustitutos; en el entendido que respecto de cada una de dichas propuestas los mencionados Miembros Independientes del Comité Técnico tendrán periodos de 20

(veinte) Días Hábiles para rechazar o aceptar las propuestas, entendiéndose irrevocablemente aceptada en el caso que no se resuelva nada en el mencionado plazo.

3.2.5 Renuncia del Administrador

El Administrador podrá renunciar a su encargo como administrador conforme al Contrato de Administración, en cualquier momento sujeto a la obtención de una resolución favorable resultado de una Decisión Conjunta del 90% (noventa por ciento). Para someter a aprobación de una Decisión Conjunta del 90% (noventa por ciento), en términos de la presente sección, se requiere del voto de los Tenedores que representen más del 90% (noventa por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación; en el entendido que la Decisión Conjunta del 90% (noventa por ciento) respecto de los demás Fondos Balam será aplicable respecto de la renuncia del socio general (general partner) o figura similar de dichos Fondos Balam.

No obstante lo anterior, el Administrador podrá renunciar a su encargo como administrador conforme al Contrato de Administración, en el caso que entre en vigor alguna ley o reglamento o se emita alguna resolución judicial que prohíba el desempeño del Administrador como administrador conforme al Contrato de Administración, siempre y cuando la Asamblea de Tenedores designe a un Administrador Sustituto; en el entendido que, en cualquiera de tales casos, el Fiduciario tomará las medidas a su alcance para que la Asamblea de Tenedores resuelva respecto del nombramiento del administrador sustituto dentro de un plazo que no excederá de 15 (quince) Días Hábiles contando a partir de la existencia de la causal de renuncia de que se trate. La fecha fijada en dicha Asamblea de Tenedores para la sustitución del Administrador por el Administrador Sustituto se entenderá, para todos los efectos del Contrato de Administración, como la Fecha de Remoción.

En el supuesto que el Administrador sea removido o renuncie a su cargo conforme a lo previsto en las secciones anteriores:

(i) el Administrador dejará de ser el administrador del Fideicomiso en la Fecha de Remoción;

(ii) el Administrador Sustituto asumirá las funciones del Administrador conforme al Contrato de Administración, por lo que dicho Contrato deberá modificarse para reflejar la admisión del Administrador Sustituto como administrador del Fideicomiso y el retiro del Administrador como administrador del Fideicomiso;

(iii) el Administrador destituido y sus Afiliadas continuarán siendo Personas Indemnizadas (incluyéndose a las Personas cubiertas por tal definición) y continuarán teniendo derecho a ser indemnizados conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1. Contrato de Fideicomiso - 3.1.18 Indemnizaciones", pero sólo respecto de Reclamaciones (A) relacionados con Inversiones o Desinversiones realizadas previo a la remoción o renuncia del Administrador, o (B) que surjan de, o que se relacionen con, sus actividades durante el período previo a la remoción o renuncia del Administrador como tal; y

(iv) para todos los demás efectos del Contrato de Administración y demás Documentos de la Operación, el Administrador Sustituto del Fideicomiso será considerado como el "Administrador" a partir de la Fecha de Remoción y se entenderá que ha sido designado como administrador del Fideicomiso sin necesidad de consentimiento, aprobación, voto o cualquier acto de cualquier Persona, ante la suscripción de un instrumento en el que conste que conviene en obligarse conforme a los términos y condiciones del Contrato de Administración, con efectos a partir de la Fecha de Remoción.

3.2.6 Poderes otorgados al Administrador

Para efectos del cumplimiento de las obligaciones del Administrador conforme al Contrato de Administración y los demás Documentos de la Operación de los que sea parte, el Fiduciario se obliga a otorgar al Administrador y a aquéllas personas físicas designadas por el Administrador, los poderes que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.16 El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador" de este Prospecto.

3.2.7 Vigencia y Terminación

El Contrato de Administración permanecerá vigente respecto de cada una de las partes del mismo hasta la terminación del Contrato de Fideicomiso o la disolución del Fideicomiso, fecha en la que el Contrato de Administración terminará para cada una de las partes del mismo; en el entendido, sin embargo, que las obligaciones y los derechos del Administrador al amparo del Contrato de Administración terminarán hasta que se agoten sus obligaciones pendientes a la fecha de terminación.

La terminación de las obligaciones del Administrador, no afecta en forma alguna los derechos a reclamar y obtener del Fideicomiso cualquier monto adeudado al Administrador.

3.3 Contrato de Coinversión

A continuación se incluye una descripción general de los principales términos y condiciones del Contrato de Coinversión. Dicha descripción no pretende ser exhaustiva y su finalidad principal es la de destacar ciertos aspectos de dicho contrato que pueden ser del interés de los inversionistas potenciales de los Certificados. Una copia completa del formato de Contrato de Coinversión se adjunta al presente Prospecto y deberá ser leída por los inversionistas potenciales antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados Bursátiles. A efecto de que los posibles Tenedores puedan consultar con mayor detalle las disposiciones del Contrato de Coinversión se adjunta al presente como Anexo 5 el formato de Contrato de Coinversión a ser celebrado entre el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista.

3.3.1 Partes

El Fiduciario

El Fiduciario es parte del Contrato de Coinversión, quien lo celebra con el Fondo Co-inversionista en cumplimiento de los fines del Fideicomiso.

El Co-inversionista

Balam Fund I, L.P., un fondo constituido como un *limited partnership* al amparo y de conformidad con las leyes de Canadá, respecto del cual el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar actúa como socio administrador (*general partner*). De conformidad con lo previsto en el Contrato de Coinversión el Fiduciario y el Fondo Co-inversionista se obligarán a invertir, directa o indirectamente, conjunta y proporcionalmente en las distintas Inversiones Balam en los términos establecidos en el mismo.

3.3.2 Inversiones Balam por el Fiduciario y el Co-inversionista

Conforme al Contrato de Coinversión, el Co-inversionista, el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista, en su carácter de ser un Fondo Balam se obligarán a coinvertir de forma conjunta y proporcional sus compromisos de capital en Balam México. Las Inversiones Balam deberán representar como mínimo un 30% (treinta por ciento) de las Inversiones realizadas por el Fideicomiso calculadas al término del Periodo de Inversión.

3.3.3 Desinversiones Balam por el Fiduciario y el Co-inversionista

Sujetos a los documentos constitutivos y de gobierno corporativo de cada Fondo Balam, incluyendo al Fideicomiso y al Fondo Co-inversionista, el Contrato de Coinversión dispone que la desinversión de las participaciones o intereses respectivos de cada Fondo Balam en cualquiera de las Inversiones Balam deberán realizarse de manera simultánea y de manera proporcional atendiendo a los respectivos porcentajes de participación en las mismas, en el momento y de conformidad con los términos que establezca el socio administrador respecto del Fondo Co-inversionista y el Administrador respecto del Fideicomiso, según corresponda.

3.3.4 Gastos de Organización, Inversión; Honorarios del Administrador

Conforme al Contrato de Coinversión, los Fondos Balam convendrán en que cada Fondo Balam es responsable por sus propios Gastos de Organización. Los Gastos de Inversión, en la medida en que sean incurridos conjuntamente por todos los Fondos Balam, serán asumidos en proporción a la participación de cada Fondo Balam en la Inversión Balam respectiva.

3.3.5 Participación en la Administración de las Inversiones

De conformidad con los documentos constitutivos de cada Fondo Balam (considerados cada uno del Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista para dichos efectos), existen ciertos asuntos para los cuales se debe contar con la aprobación adoptada mediante Decisión Conjunta. Las Decisiones Conjuntas únicamente podrán ser propuestas o adoptadas según se requieran o permitan los documentos constitutivos y de gobierno corporativo de los Fondos Balam respectivos, con la aprobación de los inversionistas necesarios de cada uno de los Fondos Balam, incluyendo el Fideicomiso y el Fondo Co-inversionista. Ninguna Decisión Conjunta será efectiva hasta que sea aprobada por los inversionistas necesarios de cada Fondo Balam que se requieran para adoptar dicha resolución de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Coinversión.

3.3.9 Vigencia y Terminación

El Contrato de Coinversión terminará en la fecha que ocurra lo primero entre (i) la resolución judicial que determine la nulidad del Contrato de Coinversión por violación a cualquier ley, reglamento o regulación aplicable; (ii) la fecha en que los Fondos Balam parte del mismo sean disueltos y liquidados de conformidad con los establecido en sus documentos constitutivos y de gobierno corporativo; y (iii) por consentimiento de las partes al Contrato de Coinversión.

3.4 Acta de Emisión

A continuación se incluye una descripción general de los principales términos y condiciones del Acta de Emisión. Dicha descripción no pretende ser exhaustiva y su finalidad principal es la de destacar ciertos aspectos del Acta de Emisión que pueden ser del interés de los inversionistas

potenciales de los Certificados. Una copia completa del Acta de Emisión se adjunta al presente Prospecto y deberá ser leída por los inversionistas potenciales antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados Bursátiles.

3.4.1 Partes

El Fiduciario

El Fiduciario, por declaración unilateral de la voluntad emite los Certificados Bursátiles por virtud del Acta de Emisión, con la comparecencia del Representante Común. Para una mayor descripción del Fiduciario, ver la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.1 Partes – El Fiduciario" de este Prospecto.

El Representante Común

El Representante Común comparece a la celebración del Acta de Emisión como Representante Común de los Tenedores. Para una mayor descripción del Representante Común, ver la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.1 Partes – Representante Común" de este Prospecto.

3.4.2 Emisión de Certificados

Por virtud del Acta de Emisión y de conformidad con los artículos 62, 63, 63 Bis 1, 64 Bis, 64 Bis 1, 64 Bis 2, 68 y demás aplicables de la LMV, el artículo 7, fracción VI de la Circular Única y en los términos y condiciones establecidos en el Acta de Emisión, el Contrato de Fideicomiso y el título que ampara los Certificados Bursátiles, el Fiduciario emitirá Certificados hasta por el Monto Máximo de la Emisión, siendo la aportación inicial mínima de capital por el Monto Inicial de la Emisión, equivalente al 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión.

En caso que (i) se haya realizado una Llamada de Capital, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso o (ii) el Fideicomiso haya realizado una Inversión, únicamente podrá ampliarse el Monto Máximo de la Emisión mediante la aprobación del 75% (setenta y cinco por ciento) de los Tenedores reunidos en Asamblea conforme a la sección "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – 6.2. Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 6.2.3 Asambleas de Tenedores" de este Prospecto.

3.4.3 Aportación Inicial Mínima de Capital y Actualización de la Emisión

El Fiduciario emitirá Certificados en la Fecha Inicial de Emisión por el Monto Inicial de la Emisión (el cual representa el 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión).

De conformidad con las instrucciones del Administrador, el Fiduciario emitirá, sujeto a la actualización de su inscripción en el RNV, Certificados en cada fecha en que se lleve a cabo una Emisión Subsecuente conforme al mecanismo de Llamadas de Capital, hasta por el monto de los Compromisos Restantes de los Tenedores, sin que sea necesario consentimiento alguno de los Tenedores, la celebración de una Asamblea de Tenedores o la modificación del Acta de Emisión.

El Fiduciario no podrá llevar a cabo Emisiones Subsecuentes cuyo monto acumulado, junto con el monto de la Emisión Inicial, sea mayor al Monto Máximo de la Emisión.

El Fiduciario deberá solicitar a la CNBV la actualización de la inscripción de los Certificados en el RNV ante la CNBV con anterioridad a la Llamada de Capital correspondiente, en términos del artículo 14, fracción II, tercer párrafo de la Circular Única, a fin de contar con dicha actualización antes de que se lleve a cabo la Emisión Subsecuente correspondiente. Al solicitar la actualización de la inscripción en el RNV, el Fiduciario deberá presentar, a la CNBV y a la BMV en la misma fecha, un aviso con fines informativos que contenga las características de la Llamada de Capital de que se trate, así como el acuerdo del Comité de Inversión, del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores, según sea aplicable, respecto de la Inversión que, en su caso, se pretenda realizar.

3.4.4 El Título

Los Certificados Bursátiles que emita el Fideicomiso se documentarán en un solo título que representará la totalidad de los Certificados Bursátiles y que se depositará en Indeval. Dicho título será sustituido en cada fecha en que se lleve a cabo una Emisión Subsecuente por un nuevo título que represente todos los Certificados Bursátiles en circulación hasta e incluyendo dicha fecha. Dicho título será emitido por el Fiduciario en cumplimiento con todos los requisitos establecidos por la LMV, la Circular Única y por otras disposiciones legales aplicables.

El título no expresará valor nominal y no requerirá un número mínimo de inversionistas para su listado o mantenimiento del listado en las bolsas de valores. Para todo lo no previsto en el título, se estará a lo dispuesto en el Acta de Emisión.

3.4.5 Llamadas de Capital

Las Emisiones Subsecuentes se realizarán de conformidad con las notificaciones que realice el Fiduciario a los Tenedores, según le sea instruido por el Administrador, conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se describe en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital” de este Prospecto.

3.4.6 Dilución Punitiva

En virtud del mecanismo de Llamadas de Capital, si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Subsecuente conforme a una Llamada de Capital, se verá sujeto a la Dilución Punitiva que se describe en el último párrafo de la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.20 Llamadas de Capital”.

3.4.7 Destino de los Recursos

El Fiduciario recibirá, a través del Intermediario Colocador, los recursos derivados de la Emisión, mismos que se acreditarán o se depositarán a la Cuenta General.

3.5 Contrato de Crédito BID

A continuación se incluye una descripción general de los principales términos y condiciones del Contrato de Crédito BID. El Contrato de Crédito BID fue otorgado a Balam México, por lo que sus disposiciones solo aplican respecto de las Inversiones Balam. Dicha descripción no pretende ser exhaustiva y su finalidad principal es la de destacar ciertos aspectos del Contrato de Crédito BID que pueden ser del interés de los inversionistas potenciales de los Certificados.

3.5.1 Partes

Acreditante

BID.

Acreditado

Balam México.

3.5.2 Monto y Clasificación

Una cantidad igual o menor entre (a) el veinte por ciento (20%) de los compromisos totales de los Fondos Balam y (b) EUA$50 millones, incluyendo la capitalización de intereses, con términos muy favorables para el acreditado, lo que hace que los retornos mejoren para los inversionistas. El crédito otorgado por el BID a Balam México será preferente a cualquier otro crédito celebrado por Balam México y deberá estar garantizado por una garantía en primer lugar, debidamente perfeccionada, sobre ciertos bienes de Balam México.

3.5.3 Fecha de Firma

El 15 de julio de 2013.

3.5.4 Fecha de Vencimiento

El 15 de agosto de 2023, sujeto a una prórroga de hasta 2 años adicionales, sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones.

3.5.5 Periodo de Disposición y/o Compromiso

6.5 años a partir de la fecha de firma del Contrato de Crédito BID.

3.5.6 *Condiciones de Disposición*

La disposición de la línea de crédito otorgada al amparo del Contrato de Crédito BID, (i) será a total discreción del Administrador, (ii) no podrá sobrepasar el 20% (veinte por ciento) de la inversión que efectúe el Fondo Balam, (iii) será flexible en cuanto a su mecanismo de pago (prepago se adecua a la generación de flujos de las inversiones del Fondo Balam), con repago en simultáneo y a prorrata de los retornos de capital a los inversionistas del Fondo Balam, y (iv) será garantizada por acciones de los Vehículos de Propósito Específico o Sociedades Promovidas, ya que no existirán garantías por parte del Fondo Balam, ni de los Inversionistas.

3.5.7 Intereses

El Contrato de Crédito BID genera intereses sobre el monto de principal del Contrato de Crédito BID, insoluto de tiempo en tiempo, devengando intereses a una tasa de interés anual variable (LIBOR + 250 a 350 bps) y capitalizable (excepto que se supere o incumpla con la razón de endeudamiento). El Contrato de Crédito BID prevé un pago del +1-2% interés adicional subordinado al pago del retorno preferente de los Tenedores.

3.5.8 Amortización

El Crédito BID se amortizará en forma simultánea y a prorrata, con las Distribuciones a los Inversionistas.

3.5.9 Garantía

El Contrato de Crédito BID deberá estar garantizado por una garantía en primer lugar, debidamente perfeccionada, sobre Inversiones Balam elegibles.

3.5.10 Comisiones y Gastos

El Contrato de Crédito BID considera el pago de ciertas comisiones como comisión inicial, comisión por compromisos no desembolsados y comisión de administración, a ser pagadas por Balam México.

Balam México deberá asumir todos los gastos, que sean razonables, documentados y habituales (incluyendo aquellos de asesores independientes y de asesores externos del BID) incurridos en relación con el Contrato de Crédito BID. Balam México deberá pagar los costos de monitoreo relacionados con el cumplimiento de principios ambientales y de responsabilidad social en relación con las Inversiones Balam, así como de cualesquier otros gastos de monitoreo.

3.5.11 Ley Aplicable y Jurisdicción

El Contrato de Crédito BID se rige conforme a las leyes de Nueva York. El Contrato de Crédito BID está sujeto a la jurisdicción de los tribunales estatales y federales de Nueva York.

3.5.12 Misceláneos

Los documentos del Contrato de Crédito BID contienen otros términos y condiciones habituales para operaciones de esta naturaleza, incluyendo, sin limitar, declaraciones, *gross-up*, costos incrementados y disposiciones de ilegalidad, condiciones suspensivas para desembolsos, disposiciones de vencimiento anticipado, obligaciones de hacer y no hacer, indemnizaciones, confidencialidad, renuncias a inmunidades, renuncias a un juicio seguido ante un jurado, reembolsos de monitoreo, así como disposiciones de otros gastos y costos, y de sumisión a jurisdicciones. Se espera que la disposición de la línea de crédito otorgada al amparo del Contrato de Crédito BID otorgue a Balam México una mejora de entre el 0.5% al 0.7% en el rendimiento bruto anual en Pesos.

3.5.13 Convenios Modificatorios

El Contrato de Crédito BID ha sido modificado en dos ocasiones en términos del Primer y Segundo Convenio Modificatorio a efecto de considerar la participación del Fideicomiso en Balam México.

Mediante el Primer Convenio Modificatorio de fecha 23 de febrero de 2015 y mediante el Segundo Convenio Modificatorio, cuya fecha de firma se espera que suceda de forma contemporánea a la Fecha de la Emisión Inicial, se modificaron los gastos y la distribución de los mismos, a pro rata, entre el Fideicomiso y los Fondos Balam. Una copia del Primer Convenio Modificatorio y del proyecto del Segundo Convenio Modificatorio se adjunta al presente prospecto como Anexo 11 y Anexo 12 respectivamente.

Adicionalmente, en el Anexo 3 del Contrato de Crédito BID se modificaron los límites de inversión de Balam México, para igualarlos a los del Fideicomiso.

3.6 Convenio de Asociación de Balam México

A continuación se incluye una descripción general de los principales términos y condiciones del Convenio de Asociación de Balam México. El Convenio de Asociación de Balam México fue celebrado el 15 de julio de 2013 por y entre Balam Fund I GP, LP, en su carácter de socio administrador y el Fondo Co-inversionista. Dicha descripción no pretende ser exhaustiva y su finalidad principal es la de destacar ciertos aspectos del Convenio de Asociación de Balam México que pueden ser del interés de los inversionistas potenciales de los Certificados. Para mayor información ver la versión en español del Convenio de Asociación de Balam México que se adjunta al presente prospecto como Anexo 9.

3.5.1 Partes

Balam Fund I GP, LP, en su carácter de socio administrador, el Fondo Co-inversionista y cada una de las personas que sean admitidas como inversionistas. Se espera que el Fideicomiso una vez que el mismo se constituya y se lleve a cabo la oferta de los Certificados sea admitido como inversionista adicional de Balam México respecto de las Inversiones Balam.

3.5.2 Objeto

El objeto del Convenio de Asociación de Balam México, es la constitución de Balam México. El objeto de Balam México es llevar a cabo Inversiones Balam en México en proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, y proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas) y en industrias de eficiencia energética. Balam México tienen la intención de lograr una revalorización de capital a través de la adquisición de capital privado.

3.5.3 Fecha de Firma

El 15 de julio de 2013.

3.5.4 Fecha de Vencimiento

El Convenio de Asociación de Balam México estará vigente hasta el 15 julio de 2023. No obstante lo anterior, la vigencia se extenderá automáticamente en caso de que se extienda la vigencia del Fondo Co-inversionista y de los Fondos Balam.

3.5.5 Administración

La administración de Balam México estará encargada a Balam Fund I GP, LP. En su carácter de socio administrador, Balam Fund I GP, LP contará con el derecho exclusivo de administrar y controlar a Balam México y tendrá el derecho de llevar a cabo todas las acciones necesarias, convenientes o incidentales para el cumplimiento de los propósitos de Balam México.

3.5.6 Criterios de Inversión

Los criterios de inversión de Balam México son similares a los del Fideicomiso, por lo que para mayor detalle de los mismos se refiere a la versión en español del Convenio de Asociación de Balam México que se adjunta al presente prospecto como Anexo 9.

3.5.7 Distribuciones

Las distribuciones que realice Balam México se harán de conformidad con la Cascada de Pagos de Balam México. Para mayor información respecto de la Cascada de Pago de Balam México ver "*III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 1. Descripción General – 1.1 El Fideicomiso y las Inversiones – 1.2.6 Cascada de pagos Balam México.*"

3.5.8 Ley Aplicable y Jurisdicción

El Convenio de Asociación Balam México se rige conforme a las leyes de la Provincia de Ontario, Canadá. El Convenio de Asociación Balam México está sujeto a la jurisdicción de los tribunales estatales y federales de Nueva York.

3.5.9 Convenio Modificatorio

Mediante el Segundo Convenio Modificatorio y de Reexpresión al Contrato de Asociación de Balam México, que se espera que suceda de forma contemporánea a la Fecha de la Emisión Inicial, se incluyeron las modificaciones correspondientes a la distribución de gastos a pro-rata a efecto de considerar la participación de Fideicomiso en Balam México. Una copia del proyecto del Segundo Convenio Modificatorio y de Reexpresión al Contrato de Asociación de Balam México se adjunta al presente prospecto como Anexo 13.

3.7 Ausencia de Acuerdos

Ni el Fiduciario ni el Administrador tienen conocimiento de la existencia de acuerdos o convenios de los Tenedores o los miembros del Comité Técnico respecto a la renuncia al derecho de los Tenedores de nombrar a miembros del Comité Técnico, a la forma de ejercer su derecho al voto en las Asambleas de Tenedores o a la forma de los miembros del Comité Técnico de votar en las sesiones del Comité Técnico, respectivamente.

4. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Ni el Administrador ni el Fiduciario tienen conocimiento de procedimiento legal pendiente alguno en contra del Administrador o el Fiduciario o cualquier tercero que sea relevante para los Tenedores o que pueda ser ejecutado por autoridades gubernamentales**.**

5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones

5.1 Objetivo de la Inversión

5.1.1 Rendimientos Esperados

El Administrador considera que el sector energético mexicano, y específicamente el sector de energías renovables y de eficiencia energética, representan una oportunidad de inversión muy atractiva como resultado de los siguientes factores:

- Expectativas de tasa de crecimiento anual promedio del PIB del país de más de 3.6% durante los próximos 5 años[19], con una fuerte correlación entre PIB y demanda energética.

- Aprobación de un nuevo marco regulatorio que se encuentra en proceso de ser completado que dotará al sector energético de mayor eficiencia, trasparencia y predictibilidad a la vez que se espera que genere incentivos estables y a largo plazo para el sector de las energías renovables en un escenario de expansión económica en el que México necesita incrementar su capacidad energética en condiciones más competitivas.

  La reforma incluye la creación de un mercado mayorista de energía basado en costos marginales nodales operado de forma independiente y transparente por el CENACE, que iniciará operaciones en enero de 2016.

  Dicho mercado se complementará con subastas anuales a medio y largo plazo de energía eléctrica, potencia y Certificados de Energías Limpias, que permitirán fomentar la competitividad y la estabilidad de precios a la vez que garantizar a los generadores de una fuente estable de pagos a largo plazo. La primera subasta de largo plazo fue convocada por el CENACE en noviembre de 2015 y se espera que el fallo de los ganadores de dicha subasta sea publicado en marzo de 2016.

- La existencia de nueva regulación que permite a los proyectos en operación o en etapas avanzadas de desarrollo optar por mantener los regímenes de venta energía de la anterior regulación (ej. autabasto, proyectos "legados") o bien migrar al nuevo marco regulatorio.

- La ratificación por parte de la presente administración del presidente de México de una meta muy ambiciosa de incrementar la participación de las fuentes renovables de energía al 35% del total de generación eléctrica a nivel nacional para el 2026[20].

- Desarrolladores locales con un excelente historial y promotores con sólidas carteras de proyectos pero con acceso limitado a financiamiento, tanto a deuda como a capital. Algunos de estos desarrolladores cuentan con capacidades técnicas de primer nivel pero carecen de los conocimientos requeridos en materia de estructuración financiera para

[19] Fuente: Fondo Monetario Internacional, "World Economic Outlook Database", Abril 2015. PWC UK, Economic projections, March 2014. http://www.pwc.co.uk/economic-services/global-economy-watch/gew-projections.jhtml

[20] Fuente: Estrategia Nacional de Energía 2013-2027. http://www.energia.gob.mx/res/PE_y_DT/pub/2013/ENE_2013-2027.pdf

obtener los recursos suficientes que les permitan pasar de la fase de desarrollo de los proyectos a la fase de construcción y puesta en operación de los mismos.

- Interés de grandes empresas en firmar PPAs a largo plazo con el fin de obtener ahorros, certidumbre y "estabilidad" a largo plazo en sus costos de energía eléctrica; así como demostrar su compromiso con el medioambiente mediante el consumo de energía limpia.

El Administrador tendrá como objetivo aprovechar esta oportunidad mediante la identificación, estructuración financiera, adquisición, gestión activa y desinversión en el momento óptimo de un portafolio de inversiones en proyectos que cumplan con los Criterios de Inversión y los Requisitos de Diversificación que se describen con detalle las siguiente secciones "5.1.2 Criterios de Inversión" y "5.1.3 Requisitos de Diversificación". El Fideicomiso invertirá en la compra de acciones representativas de capital privado (*private equity*) en proyectos y/o compañías de pequeña y mediana escala que en forma individual tienden a ser menos buscados por los grandes desarrolladores y/o las empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*); así como la contribución adicional de recursos para la ampliación del Capital, el otorgamiento de Deuda, deuda convertible y/o deuda subordinada (Instrumentos de Cuasicapital y otros instrumentos de Deuda similares) necesarios para llevar a cabo la construcción y puesta en operación de dichos proyectos.

El objetivo del Comité de Inversión y del Administrador será generar un retorno de inversión atractivo mediante (i) el cobro de utilidades y/o intereses generados a lo largo de la Inversión, (ii) apreciación de capital (capturando valor una vez que los proyectos concluyan su fase de construcción y entren en operación), y (iii) venta de la cartera de proyectos (una vez operativos y activos en su conjunto) como un portafolio diversificado. El Fideicomiso invertirá únicamente en tecnologías probadas globalmente, enfocándose principalmente en proyectos que estén muy próximos o listos para iniciar su construcción ("*ready to build*"), eliminando o minimizando así el riesgo de desarrollo. El Comité de Inversión y el Administrador, en el ámbito de sus responsabilidades, tendrán como objetivo tener una participación activa en los proyectos, buscando preferentemente posiciones de control o co-control para manejar la operación y la salida de los proyectos que componen su portafolio de inversiones. De manera selectiva, el Administrador buscará también participaciones minoritarias relevantes en algunos proyectos, siempre y cuando cuenten con un acuerdo de accionistas y un gobierno corporativo que contemple las protecciones adecuadas (participación en el consejo de administración, derecho de veto, etc.) y asegure la salida de las inversiones (derechos de venta forzosa y de venta conjunta, etc.).

En cumplimiento con las disposiciones de la Circular Única que requieren se especifique el rendimiento esperado por las inversiones que efectúe el Fideicomiso, el Fideicomiso se establece con la intención de obtener una TIR bruta del 17% al 20% anual en Pesos y una TIR neta del 13.5% al 16% (asumiendo una salida en el año 8 (ocho), y una tasa de descuento de salida del 11% (once por ciento) y del 9% (nueve por ciento) anual en Pesos respectivamente. Se espera que la disposición de la línea de crédito otorgada al amparo del Contrato de Crédito BID otorgue a Balam México una leve mejora en la TIR anual en Pesos para quedar en el rango anteriormente revelado

El Administrador tomará en cuenta la relación riesgo-retorno de cada uno de los proyectos, tomando en cuenta el tipo de tecnología así como otras variables clave como la certeza y predictibilidad de generación de flujos de caja para establecer rendimientos brutos diferenciados en base a estos factores. Por ejemplo, en el caso de tecnologías más complejas (siempre y cuando sean probadas), buscaremos retornos brutos más altos, mientras que para tecnologías con menos riesgo consideraremos reducir las expectativas de retornos. El mismo razonamiento se aplicaría a proyectos con PPAs "*take-or-pay*" con tarifas fijas en términos reales o tarifas piso contra PPAs con tarifas variables que sigan precios de mercado y no cuenten con una tarifa piso.

Cabe señalar que aún y cuando el Administrador ha establecido un aproximado de rendimientos esperados, no se puede garantizar que los rendimientos alcanzarán dicho rendimiento, toda vez que el Administrador ha basado sus estimaciones en supuestos que no se pueden comprobar. Adicionalmente, dicha información puede cambiar y por lo tanto el rendimiento real podría diferir, en mayor o menor medida. Este rendimiento esperado es únicamente para efectos informativos, en cumplimiento a la Circular Única. No hay certeza de que se alcanzará dicho rendimiento. Así mismo, no hay garantía alguna de que los Tenedores recibirán dicho rendimiento ni que recibirán Distribuciones en términos de los Certificados Bursátiles. En la medida permitida por la legislación aplicable, el Administrador y sus afiliadas se liberan de cualquier responsabilidad asociada con la información relativa a los rendimientos esperados mencionada en este Prospecto.

La siguiente tabla muestra, a manera informativa, los rendimientos anuales esperados por tipo de proyecto en los que el Fideicomiso pretende invertir:

Rendimientos Esperados por Tecnología



(1) *Fuente: Balam (en pesos). Esta tabla se incluye sólo a efecto ilustrativo. Los retornos aquí incluidos pueden no ser tales. No debe tomarse esta tabla como fundamento para efectuar una inversión en el Fondo.*

5.1.2 Criterios de Inversión

El Administrador únicamente podrá recomendar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores, en su caso, para posteriormente instruir al Fiduciario, la realización de Inversiones que cumplan con los Criterios de Inversión que se describen a continuación, mismos que deberán cumplirse exclusivamente en la fecha en que la Inversión se realice o se convenga:

(i) Las Inversiones deberán ser en actividades relacionadas con los Fines del Fideicomiso, incluyendo, el desarrollo (en su etapa final) construcción, operación y mantenimiento de proyectos de generación de energías renovables (tales como la solar, eólica, biomasa, y proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas); proyectos de cogeneración, plantas de tratamiento de aguas residuales y eficiencia energética, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases efecto invernadero, así como con la obtención de recursos y ganancias mediante la adquisición de títulos o

derechos representativos del capital social de Sociedades Promovidas, así como otros instrumentos de capital, deuda o de deuda estructurada, incluyendo Instrumentos de Cuasicapital y otro tipo de deuda (deuda preferencial o deuda subordinada), la inversión ya sea de forma individual, como parte de un consorcio o grupo de forma minoritaria, en el capital de sociedades, incluyendo cualquier Vehículo de Propósito Específico y en inversiones que estén relacionadas con proyectos de infraestructura o proyectos en el sector energético que sean aprobadas por el Comité Técnico. En las Inversiones realizadas por el Fideicomiso, el Administrador deberá realizar esfuerzos comercialmente razonables para asegurarse que las mismas serán manejadas de conformidad con principios ambientales y de responsabilidad social tales como los Principios de Ecuador aprobados por el Banco Mundial, asimismo podrá realizar evaluaciones ambientales y sociales respecto de sus Inversiones con la finalidad de que las mismas contribuyan a la reducción de emisión de gases de efecto invernadero.

(ii) Las inversiones que realice el Fideicomiso serán realizadas, directa o indirectamente, en Capital o Deuda de Sociedades Promovidas, o en Activos que cumplan con los Criterios de Inversión.

(iii) La Sociedad Promovida deberá llevar a cabo su actividad en territorio nacional, y en el caso de Activos, dichos Activos deberán contar con una fuente de pago o de recursos ubicada en México.

(iv) No podrán realizarse Inversiones en fondos o fideicomisos que a su vez paguen comisiones de administración o desempeño (sin que esto limite el establecimiento de planes de opciones, acciones o similares como incentivo o prestación para directivos de las Sociedades Promovidas).

(v) Cuando se pretendan adquirir acciones de Sociedades Promovidas o títulos de crédito que las representen inscritos en el RNV o emitidos por sociedades mexicanas que hayan sido objeto de oferta pública en el extranjero, las Inversiones que realice el Fideicomiso (1) deberán representar cuando menos el 20% (veinte por ciento) del capital social de la sociedad de que se trate, o (2) en caso de que sean por un porcentaje menor, deberán existir convenio de coinversión con otros inversionistas que les permitan adquirir de manera conjunta por lo menos el 20% (veinte por ciento) del capital social de la sociedad de que se trate, así como que el Fideicomiso sea parte de la administración de la sociedad correspondiente; en el entendido que en caso de que el Fideicomiso no cumpla con estas condiciones para efectos de realizar las adquisiciones, el Administrador deberá presentar a la Asamblea de Tenedores un informe de tal situación, así como un plan correctivo en el que se establezca la forma, términos y, en su caso, plazo para cumplir el límite. Previo a su presentación a la Asamblea de Tenedores, el pan deberá ser aprobado por la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico.

(vi) El Fideicomiso solamente realizará Inversiones en la medida en que dichas Inversiones cumplan con la legislación y normatividad aplicables en México, incluyendo las leyes y reglamentos ambientales, laborales y de seguridad social.

(vii) El Fideicomiso no deberá realizar una Inversión en la que participe de forma exclusiva y no invierta de forma conjunta con el Fondo Coinversionista, cualesquier otros Fondos Balam o un inversionista calificado, siempre que el 80% (ochenta por ciento) o más de los Certificados en circulación sean propiedad de una o más sociedades de inversión

especializadas de fondos para el retiro bajo el control o administración de la misma administradora de fondos para el retiro.

Los Criterios de Elegibilidad contenidos en la presente sección deberán ser observados de forma conjunta con los Requisitos de Diversificación descritos a continuación, así como los criterios y limitaciones establecidos en los Apéndices "A", "B", "C" y "D" del Contrato de Fideicomiso que se adjunta como Anexo 3 a esto Prospecto.

5.1.3 Requisitos de Diversificación

En la realización de las Inversiones, se deberán mantener los siguientes Requisitos de Diversificación, los cuales se deberán cumplir durante el Período de Inversión. Salvo que se cuente con autorización del Comité Técnico el Fideicomiso no deberá:

(i) invertir más del 40% del Monto Máximo de la Emisión en proyectos desarrollados o financiados por cualquier desarrollador en particular o una empresa de suministro de energía (conjuntamente con sus Afiliadas);

(ii) invertir más del 40% del Monto Máximo de la Emisión, en una Sociedad Promovida en particular (conjuntamente con sus Afiliadas);

(iii) invertir más del 70% del Monto Máximo de la Emisión en una tecnología en particular, llevada a cabo por una Sociedad Promovida tal y como se específica en el Apéndice "D" del Contrato de Fideicomiso;

(iv) hacer una Inversión en proyectos ubicados fuera de México;

(v) invertir más del 40% del Monto Máximo de la Emisión en proyectos ubicados en una entidad federativa de México en particular;

(vi) realizar una Inversión en un proyecto que, a determinación del Administrador, vaya a tener un impacto significativo adverso en el medio ambiente (tal como proyectos a gran escala en sectores vulnerables o con características vulnerables y en proyectos ubicados en o cerca de áreas vulnerables, tal como se indica en el Apéndice "A" del Contrato de Fideicomiso);

(vii) realizar una Inversión en Sociedades Promovidas que, a determinación del Administrador, se encuentren involucradas (como actividad principal) en el tratamiento de residuos tóxicos y cualquier proyecto, que a determinación del Administrador sea un contribuyente neto de emisiones de gases de efecto invernadero (según es medido en relación a un producto o servicio por la herramienta "Análisis de Ciclo de Vida");

(viii) realizar una Inversión que, a determinación del Administrador, vaya (o sea probable que vaya) a ser contraria a la estrategia o al interés de seguridad de México;

(ix) realizar una Inversión en proyectos que se encuentren involucrados en, o que pretendan involucrarse en cualquier actividad incluida en la Lista de Exclusión, adjunta al presente como Apéndice "B" del Contrato de Fideicomiso, o en cualesquiera de las Prácticas Prohibidas, incluidas en la lista adjunta al presente como Apéndice "C" del Contrato de Fideicomiso;

(x) invertir en Sociedades Promovidas directamente o a través de cualquier Vehículo de Propósito Específico que tengan un nivel de apalancamiento superior al 75%, calculado sobre todo el portafolio de inversión (incluyendo cualquier subsidiaria intermediaria o Vehículo de Propósito Específico del Fideicomiso o del Vehículo Paralelo respectivo, pero excluyendo, en cualquiera de tales casos, el endeudamiento contraído conforme al Contrato de Crédito BID).

(xi) invertir más del 30% del Monto Máximo de la Emisión en Inversiones en Sociedades Promovidas dentro de los Sectores Productivos que no sean proyectos privados o entidades del sector privado.

(xii) invertir en otros fondos o vehículos de inversión colectiva excepto por Vehículos de Propósito Específico o compañías tenedoras constituidas específicamente con el propósito de hacer inversiones en una Sociedad Promovida.

5.1.4 Parámetros Adicionales

Adicionalmente, los siguientes criterios representan los parámetros que se tomarán en cuenta en la evaluación de potenciales inversiones. Estos deben ser considerados como una guía y no como unos principios inflexibles, si bien cualquier inversión en proyectos que no cumplan con los preceptos establecidos, requerirán de un análisis específico en profundidad evaluando la oportunidad y justificando el racional de modificar los criterios base de inversión para esa oportunidad en particular:

Tecnología:	El Fideicomiso únicamente considerará invertir en tecnologías ampliamente utilizadas y probadas a nivel global. Nos enfocaremos principalmente en tecnología eólica, solar, biomasa, centrales hidroeléctricas de río y equipamiento de presas y cogeneración, así como en otras tecnologías de eficiencia energética y tecnologías sustentables que reduzcan la emisión de gases de efecto invernadero.
Riesgo de desarrollo:	El Administrador se enfocará en proyectos "ready-to-build" y evitará tomar "riesgo de desarrollo". Las inversiones tendrán que cumplir hitos específicos por tipo de proyecto y tecnología, y el compromiso de capital se dará, en la mayoría de los casos, sólo al cierre financiero de la transacción.
Permisos:	En el caso de proyectos que requieran permisos, concesiones o autorizaciones, tendrán que haber sido concedidos o contar con un avance significativo para su obtención para ser considerados por el Administrador. En particular, los desarrolladores de proyectos que requieran tenencia de la tierra o derechos de uso tendrán que haberlos obtenido de antemano y cumplir con las leyes y regulaciones aplicables.
Desarrolladores:	El Administrador seleccionará desarrolladores y promotores sólidos con probada experiencia relevante mediante un riguroso proceso de auditoría (*due diligence*) y monitoreo interno con ayuda de Vector Cuatro y asesores externos. Adicionalmente buscaremos formas de optimizar la compensación a desarrolladores, por ejemplo mediante la reinversión en equity del proyecto, fórmulas de "*profit-sharing*" en función de riesgos, etc.
Proveedores de EPC	El Administrador trabajará con líderes del mercado. Los equipos

y equipamiento:	seleccionados deberán contar con suficientes horas de operación en el mercado para que las instituciones financieras puedan aprobarlos. Adicionalmente, para alinear los intereses de todas las partes, el Administrador buscará firmar contratos sólidos con penalidades adecuadas en caso de incumplimiento y realizaremos actividades de monitoreo in situ durante el período de la construcción.
Reducción de emisiones de CO_2	Los proyectos deberán tener un impacto positivo y significativo sobre el medio ambiente, contribuir en la reducción de emisión de gases de efecto invernadero en México, y para las Inversiones Balam en particular adicionalmente deberán cumplir con requisitos medioambientales establecidos por el BID y JBIC con respecto a la reducción de emisiones de CO_2.
Venta de Energía (*Off-taker*)	Los proyectos deberán contar con sólidos contratos de PPA de largo plazo con uno o varios consumidores de energía con alto nivel crediticio (a través de contratos bilaterales o subastas), idealmente, con contraprestaciones fijas independientemente del consumo "*take or pay*", precio mínimo, y cláusulas de ajuste que "repliquen" variaciones de costos para poder ser financiados o bien tener una fuente de ingresos o descuentos clara y predecible. El consumidor de energía podría ser un municipio si cuenta con las garantías aceptables para el Fideicomiso y para los bancos financiadores del proyecto (participaciones federales, DAP, etc.). Los contratos incluirán cláusulas de ruptura y penalización por incumplimiento de pago, que permitan sustituir al consumidor de energía (*off-taker*), incluyendo opción de compra sobre su acción del Vehículo de Propósito Específico. La obligación de pago por concepto de energía eléctrica tiene prelación con respecto a otras obligaciones de un consumidor de energía (*off-taker*), incluyendo obligaciones de deuda financiera senior, ya que para generar flujo de efectivo, el consumidor de energía (*off-taker*) tiene que operar y por lo tanto consumir y pagar la energía necesaria para la operación del negocio. Para aquellos proyectos que alcancen a entrar dentro del periodo de transición y se puedan apegar a la regulación actual (ej. proyectos legados), en caso de incumplimiento de algún consumidor de energía (*off-taker*), siempre podrán vender la energía generada al 85% (ochenta y cinco por ciento) del precio del costo marginal de producción de CFE (Costo Total de Corto Plazo o "CTCP"), hasta que se sustituya a dicho consumidor de energía (off-taker) o migrar al nuevo marco regulatorio. Bajo la nueva regulación, en caso de incumplimiento de algún consumidor de energía (*off-taker*), los proyectos podrán vender la energía en el mercado "spot" hasta que se sustituya dicho consumidor de energía (*off-taker*). El Administrador invertirá de manera muy selectiva, en algunos proyectos sólidos bajo tarifa de mercado variable. En este caso, el análisis de flujos futuros estará respaldado por informes de asesores de mercado independientes y con retornos aceptables en escenarios conservadores.

5.2 Origen de las Inversiones

Los miembros del Comité de Inversión y el equipo de inversión del Administrador cuentan con experiencia en todas las fases del proceso de inversión. El Administrador posee además una sólida red de contactos y relaciones con empresas locales e internacionales muy activas en el sector que constituye una valiosa herramienta para la originación de oportunidades de inversión en términos favorables para el Fideicomiso.

El Comité de Inversión y el Administrador cuenta con la experiencia, los recursos, los conocimientos y las relaciones adecuadas en el mercado para realizar una búsqueda exhaustiva con el fin de identificar potenciales inversiones de manera rápida y acceder a las mejores oportunidades de inversión en el sector de energías renovables, cogeneración y eficiencia energética en línea con los Criterios de Inversión del Fideicomiso. Esto implica realizar un trabajo de investigación del mercado a fondo en los diferentes "sub-sectores", entendiendo claramente quiénes son los principales actores y cuáles son los factores clave de cada "sub-sector". Las principales tareas de este enfoque "proactivo" de búsqueda e identificación de oportunidades para poder acceder a los mejores proyectos incluyen:

- Identificación clara de las necesidades de los diferentes participantes de la industria.

- Conocimiento profundo del marco regulatorio de cada sub-sector y tecnología: incentivos, tarifas, PPAs, beneficios, ahorros, impuestos, reducción de emisión de gases de efecto invernadero, etc.

- Entendimiento con respecto a la viabilidad para obtener financiamiento local y/o internacional de cada uno de los proyectos dependiendo de la tecnología y los diferentes riesgos subyacentes.

- Identificación de los principales actores (locales e internacionales) de cada sector y subsector.

- Identificación de los principales desarrolladores con experiencia probada.

- Establecimiento de un diálogo activo y constante con la red de contactos en los sectores de: banca de desarrollo, banca comercial y banca de inversión, desarrolladores, proveedores de tecnología, empresas de ingeniería especializadas en la ejecución de contratos llave en mano para la ingeniería, procuración y construcción de los proyectos, y consultores.

5.3 Estrategia de Inversión

El Fideicomiso se centrará en la detección de inversiones de menor visibilidad (para reducir la competencia), que cuenten con los principales requisitos que el Fideicomiso busca para las inversiones en proyectos: buena ubicación, tecnología probada, principales contratos firmados con contrapartes aceptables para el Fideicomiso, permisos en regla (autorizaciones otorgadas) que, combinados con la experiencia de los miembros del Comité de Inversión y del Administrador, puedan llevarse a cabo exitosamente. El Administrador espera poder contribuir al proyecto con ideas innovadoras y su conocimiento, particularmente en la estructuración financiera y fiscal, contribuyendo a maximizar la rentabilidad de los proyectos. Adicionalmente, el Administrador jugará un papel clave en la búsqueda de socios adicionales de Capital (en caso de que fuese

necesario) aprovechando la experiencia de TRG Group y BK Group en atraer y levantar capital y el conocimiento y la experiencia de Vouching Group en la operación y gestión de proyectos en el sector de energías renovables. El Administrador exigirá firmar acuerdos de gobierno corporativo que serán clave para garantizar la operación durante la vida del proyecto y que facilitarán la estrategia de Desinversión.

Principalmente, el Administrador buscará posiciones de control accionario para manejar la operación y la salida de los proyectos. Alternativamente, se buscarán posiciones minoritarias relevantes siempre y cuando existan protecciones adecuadas (participación en directo, derechos de venta forzosa y venta conjunta, derecho de veto, etc.).

Finalmente, y como parte de la estrategia de salida, el Administrador estructurará las Inversiones desde un inicio con el propósito de anticipar la potencial venta o salida de parte o la totalidad de las Inversiones en función del Periodo de Inversión del Fideicomiso. Esto sólo puede hacerse mediante un conocimiento exhaustivo y profundo del mercado, lo que implica el monitoreo permanente del sector energético local e internacional, así como el de los mercados de capitales públicos y privados, con el fin de poder evaluar las mejores estrategias de Desinversión.

El equipo del Administrador está compuesto por profesionales de inversión con experiencia, que estudiarán atentamente los fundamentos de los proyectos durante las fases de análisis y auditoría previa, desarrollando la estructura de financiamiento más adecuada así como la estrategia de Desinversión más adecuada. Adicionalmente supervisarán de cerca los proyectos durante la fase final de desarrollo, durante la construcción y a lo largo de la operación de los mismos. Asimismo, creemos que gracias su conocimiento técnico y su capacidad de estructuración financiera, el Administrador puede atraer a los mejores desarrolladores de proyectos al ofrecer sus servicios y asesoría para optimizar los principales contratos de los proyectos y por lo tanto mejorar las tasas de retorno de las Inversiones.

Una de las características que hacen a este Fideicomiso único es la capacidad de identificar y promover oportunidades en nichos de mercado. Durante los últimos 2 años se ha trabajado para originar, analizar y tener acceso a un portafolio diversificado de Inversiones potenciales, habiendo contactado a un gran número de participantes en la industria, incluyendo desarrolladores, promotores de proyectos, consultores del sector energético, instituciones financieras, grandes consumidores de energía y agencias reguladoras. Dentro de este portafolio existe un claro nicho de proyectos menos visibles y de menor envergadura por las siguientes razones:

Tamaño de Proyecto: Los grandes actores, en su mayoría empresas internacionales (Iberdrola, Acciona, Unión Fenosa, Cemex, EDF, por citar algunos), han aprovechado algunas de las oportunidades que existen en esta industria, pero sigue existiendo un amplio universo de proyectos menos visibles que principalmente por su tamaño no resultan tan atractivos para los grandes inversionistas. En la mayoría los casos, estos proyectos de menor envergadura están en manos de desarrolladores que no cuentan con la capacidad financiera y/o experiencia de gestión necesaria para poderlos llevar a cabo.

Parte de la diferenciación del Fideicomiso, respecto de otros fondos, está directamente relacionada con el objetivo de sus inversiones consistente en enfocarse en proyectos que a nivel individual puedan ser menos atractivos para gestores de fondos más grandes en búsqueda de proyectos de varios cientos de MWs.

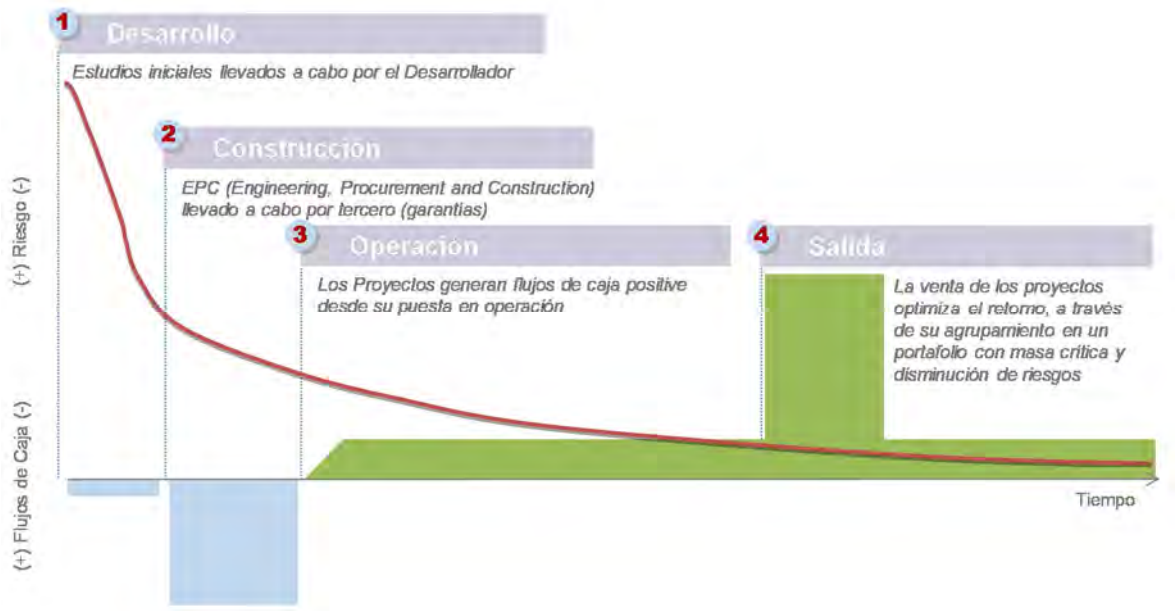
En el sector de eficiencia energética, las ESCOs no han logrado tener un gran impacto en la industria, principalmente debido a la falta de capital para ofrecerle al usuario una solución que le permita ahorrar energía sin tener que desviar recursos de su operación y negocio estratégico.

Rentabilidad: Un factor fundamental de la rentabilidad de los proyectos de generación eléctrica es el momento en qué se efectúa el compromiso de inversión. Invirtiendo en el momento adecuado entre las etapas de desarrollo "*greenfield*" y "ready to build", se puede buscar optimizar la rentabilidad al mismo tiempo que se controlan o mitigan los principales riegos. Esto se puede lograr comprometiendo recursos en etapas cercanas al "ready to build", pero condicionado el desembolso de los fondos comprometidos al cumplimiento de ciertos hitos fundamentales como por ejemplo, el cierre financiero del Proyecto, la obtención de un PPA, etc.

La estrategia de inversión se centrará principalmente en proyectos con un grado avanzado de desarrollo que permitan obtener retornos de inversión aceptables en escenarios conservadores.

5.3.1 Fuentes de Flujo

Como se muestra en la gráfica presentada a continuación, a diferencia de otras propuestas de inversión, el Fideicomiso tendrá ingresos desde el momento que los proyectos entren en operación, generando ingresos antes de las Desinversiones. Las principales fuentes de ingresos provendrán de:



- Proyectos de generación de energía eléctrica de fuentes renovables;
- Proyectos de co-generación;
- Plantas de tratamiento de agua; e

- Inversión en proyectos de empresas de eficiencia energética.

Se estima que los proyectos de generación de energía eléctrica de fuentes renovables y los proyectos de co-generación representen el 95% (noventa y cinco por ciento) del objetivo de inversión del Fideicomiso.

Proyectos de generación de energía eléctrica provenientes de fuentes renovables.

Los PPAs que se celebren con la CFE, estarán negociados en términos justos de mercado, a través de licitaciones o procesos de subastas bajo la modalidad de Productor Independiente de Energía.

Se celebrarán diversos PPAs con usuarios de alto nivel crediticio, con contraprestaciones fijas independientemente del consumo "*take or pay*", con un precio fijo ajustado por inflación, o un rango de precio variable con un mínimo y máximo.

También podrán celebrarse PPAs con la CFE a precio variable o de mercado, en cuyo caso, el precio se establecerá en función del precio de mercado vigente en el lugar donde el proyecto correspondiente venda la energía.

La CFE ha abierto procesos competitivos o licitaciones para la firma de los contratos antes mencionados, principalmente con proyectos eólicos por capacidades relativamente limitadas (paquetes de máximo de 300MW en 3 proyectos) y ubicaciones muy específicas (Oaxaca I, II, III, IV y Sureste I fase II).

Sin embargo, con la aprobación de las leyes secundarias que deriven de la reforma energética que se encuentra en proceso de aprobación, se espera la creación de un mecanismo de subastas a gran escala por tecnología sin discriminación geográfica que permita detonar de manera más rápida la inversión privada en el sector de energía renovable. Se espera que se fijen precios en dólares o en Pesos ajustados por inflación anual, incentivando de esta manera, la ejecución de proyectos. Los contratos se celebrarían con entidades "cuasi-gubernamentales", cuyo riesgo subyacente sea riesgo del Gobierno Federal o soberano.

Proyectos de co-generación

Se celebrarán contratos de venta de vapor a largo plazo con grandes usuarios industriales, con consumos importantes de gas natural, el cual es utilizado para generar los servicios térmicos requeridos en algún proceso industrial determinado, por lo que estos usuarios quedarían expuestos a la volatilidad del precio de gas natural. Por lo anterior, la práctica común es suscribir una tarifa fija en función de la capacidad de producción de vapor (normalmente expresada en $/ toneladas de vapor por hora) que representa un descuento respecto de su costo actual de producción de vapor (excluyendo el costo del gas natural) y contraprestación al costo "*pass through*" del gas natural. Estos contratos deberán ser con contraprestaciones fijas independientemente del consumo "*take or pay*".

Por otra parte, podrán celebrarse PPAs a largo plazo con grandes usuarios, como compañías industriales electro-intensivas, y grandes o medianas empresas de servicios. Estos contratos podrán contener cláusulas con contraprestaciones fijas independientemente del consumo "*take or pay*", con un precio fijo ajustado por inflación, o un rango de precio variable con un mínimo y un máximo. Los PPAs serán firmados con empresas que tengan un sólido riesgo crediticio de manera

de asegurar certeza en el flujo de pagos. Dado que el combustible es gas natural, los PPAs contemplan contraprestación al costo "*pass through*" del gas natural.

Plantas de tratamiento de agua

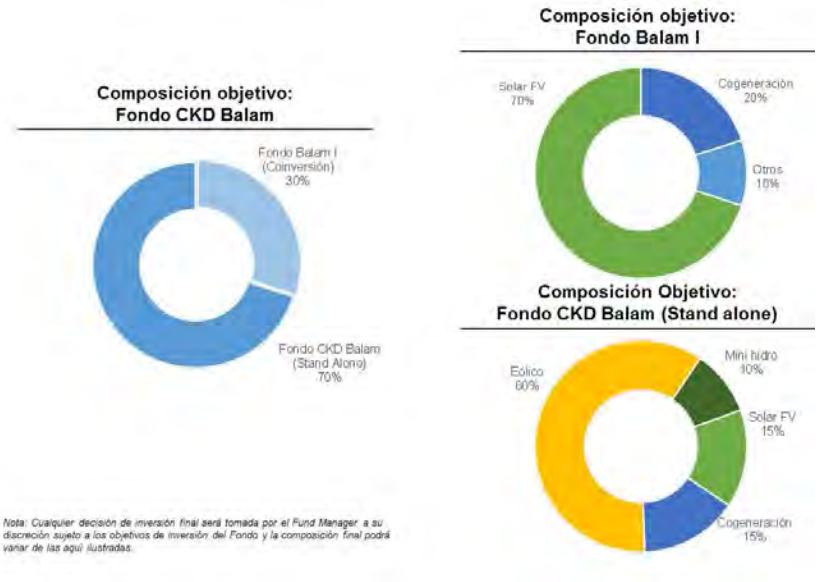
Se celebrarán acuerdos de servicios de tratamiento de aguas a largo plazo con (a) municipios, a través de sus organismos operadores de sistemas de agua, o en su caso, empresas concesionadas. Estos contratos determinarán una calidad mínima del agua a entregar y un precio por metro cúbico. Estos contratos deberán ser con contraprestaciones fijas independientemente del consumo "*take or pay*" y su tarifa normalmente es el resultado de una licitación en los términos de la Ley de Adquisiciones, Arrendamientos y Obra Pública del municipio correspondiente y (b) empresas estatales o privadas con procesos industriales importantes que requieran grandes volúmenes de agua en condiciones específicas. Estos contratos determinarán una calidad mínima del agua a entregar y un precio por metro cúbico. Estos contratos deberán ser con contraprestaciones fijas independientemente del consumo "*take or pay*" y podrán ser el resultado de una negociación bilateral o de una licitación por invitación.

Proyectos de eficiencia energética

Se celebrarán contratos de ahorro (por sustitución de luminarias y equipos especializados, entre otros) a largo plazo. Dichos contratos de ahorro contemplan flujos de pagos que están basados en los ahorros obtenidos contra los consumos determinados antes de instalar los equipos. Estos contratos estarán respaldados por garantías estatales o federales en el caso de municipios o bien con garantías corporativas en caso de ser clientes privados.

5.3.2 Portafolio Objetivo de Inversión

Las siguientes gráficas ilustran el portafolio objetivo de los Fondos Balam (para una coinversión del 30% del Fideicomiso), asumiendo un tamaño total de EUA$300 millones:



La siguiente tabla muestra los prospectos de operaciones que, a septiembre de 2015, el equipo del Administrador ha identificado como posibles Inversiones:

Proyecto	Tecnología	Tamaño (MW)	Inversión (US$M)	Equity (US$ M)	Equity (%)	Balam (US$M)	TIR Esperada (MXN)	Avance Negociación
1	Solar	30.0	47.0	47.0	100%	47.0	13%	SPA firmado por Balam Fund / Funding sujeto a CPs
2	Solar	30.0	47.0	47.0	100%	47.0	13%	Due Diligence completa / Negociación SPA
3	Planta Tratamiento	N/A	34.0	10.0	100%	10.0	25%	Exclusividad / Análisis
4	Eólico	20.0	43.0	12.9	90%	11.6	16%	Oferta presentada
5	Mini Hidro	30.0	81.0	21.9	100%	21.9	16%	Oferta presentada
6	Cogen	18.0	27.0	10.8	100%	10.8	21%	Negociaciones
7	Mini Hidro	28.8	63.4	19.0	90%	17.1	18%	Negociaciones iniciales
8	Eólico	108.0	216.0	64.8	50%	32.4	17%	Negociaciones iniciales
9	Mini Hidro	7.0	24.0	24.0	80%	19.2	19%	Negociaciones iniciales
10	Mini hidro	8.0	TBD	TBD	TBD	TBD	TBD	Negociaciones iniciales
		279.8	**582.4**	**257.4**		**217.0**		

(1) Los proyectos incluidos en esta tabla cumplen con los criterios de elegibilidad de inversión del Fondo Balam. Para los proyectos 4, 5 y 7 se contempla la co-inversión de otros inversionistas. En algunos casos los porcentajes de participación reflejan prima de desarrollo al promotor o descuentos en la compra del proyecto. La presente tabla contiene potenciales transacciones que no han sido aún aprobadas ni que hay garantía de que ocurrirán o se cerrarán por parte de Balam. Esta tabla se incluye sólo a efecto ilustrativo. Los retornos aquí incluidos pueden no ser tales ni incluyen una salida. No debe tomarse esta tabla como fundamento para efectuar una inversión en el Fondo.

** La presente tabla se incluye a efectos ilustrativos. Los proyectos incluidos en esta tabla cumplen con los Criterios de Elegibilidad de Inversión descritos en este Prospecto. En algunos casos los porcentajes de participación reflejan prima de desarrollo al promotor o descuentos en la compra del proyecto. No existe certeza alguna de que el Fideicomiso invertirá en los proyectos aquí descritos. La información se incluye estrictamente para ilustrar el tipo de proyectos el equipo de inversión está considerando y no hay garantía alguna de que las inversiones aquí mencionadas se lleven a cabo.*
***Los retornos aquí incluidos pueden no ser tales ni incluyen una salida.*

5.3.3 Generación de Energía Renovable

Estimamos destinar entre 70% y 90% de los recursos a proyectos de generación a partir de fuentes renovables, equivalente a una capacidad de generación total aproximada de 400MW.[21]

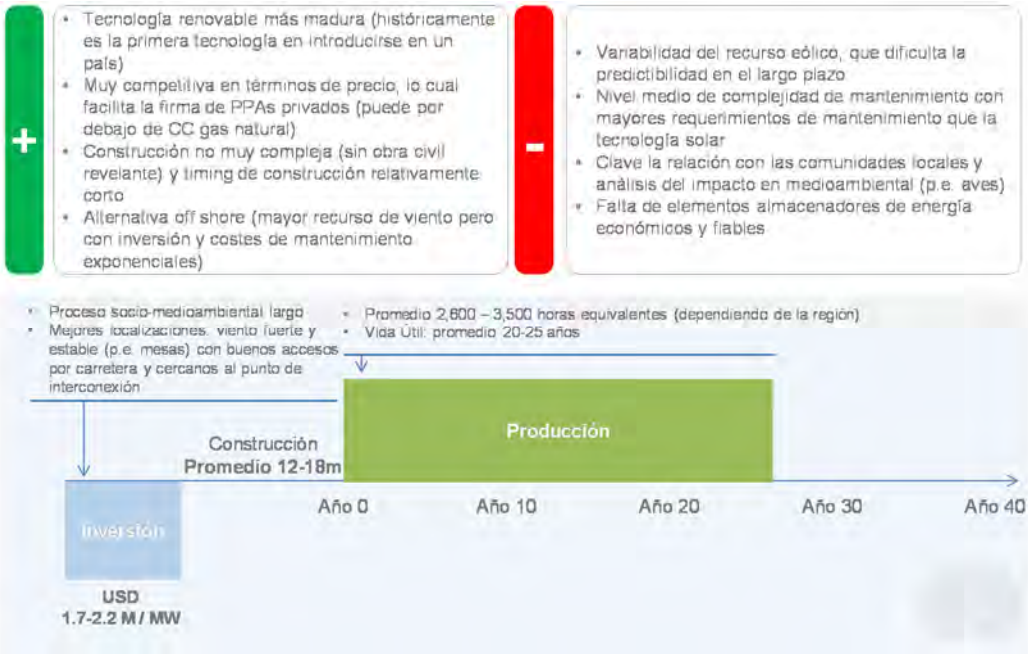
Las principales tecnologías en las que nos enfocaremos dentro de este sector son:

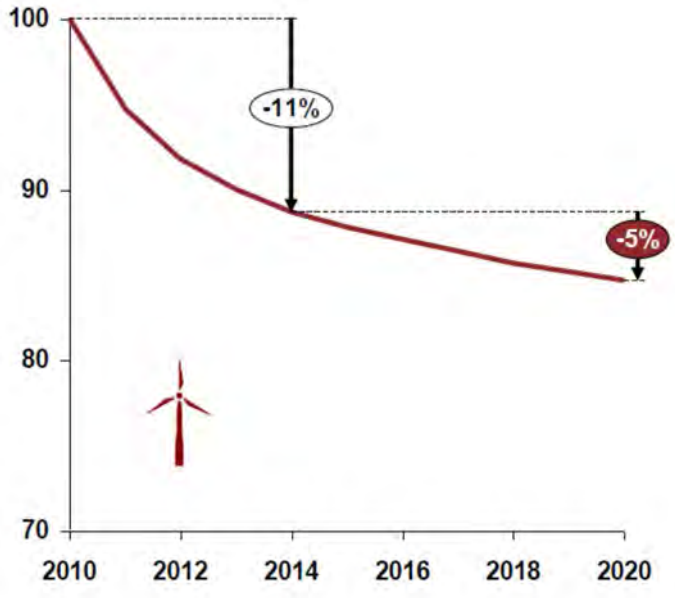
- Eólica.
- Solar fotovoltaico.
- Co-generación (a base de gas natural).
- Centrales hidroeléctricas de río o equipamiento de presas.

A continuación se presente una breve descripción de cada una de las tecnologías anunciadas más arriba, incluyendo las principales ventajas y desventajas de cada uno de las tecnologías y el esquema de flujos típico de su ciclo de vida:

[21] Asumiendo un monto de inversión promedio de EUA$1.75 MM / MW y un nivel de apalancamiento promedio del 70%.

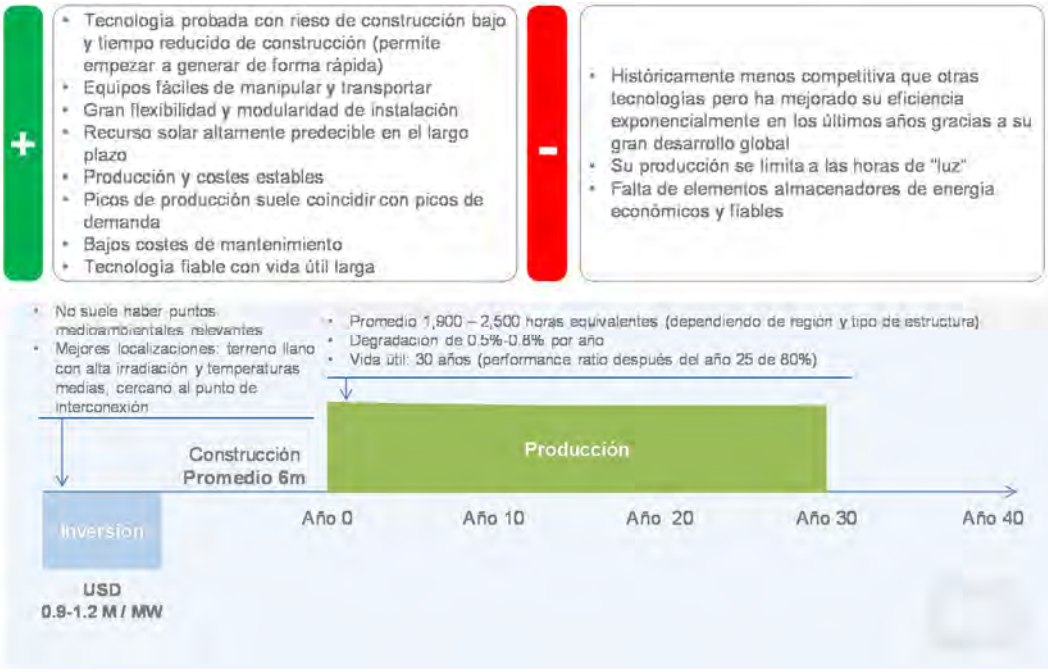
i. Eólica.

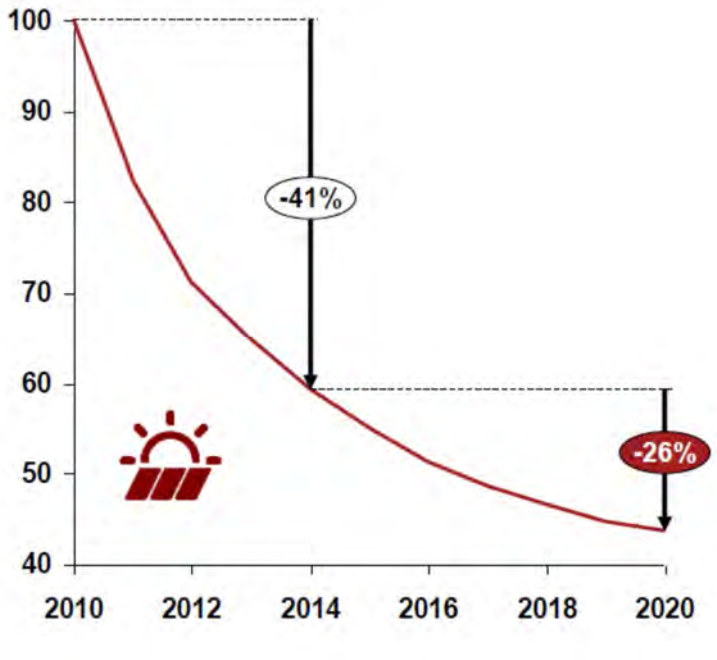




*Mejoras en coste de generación durante el periodo 2010-2020 en proyectos eólicos.

ii. Solar fotovoltaico.



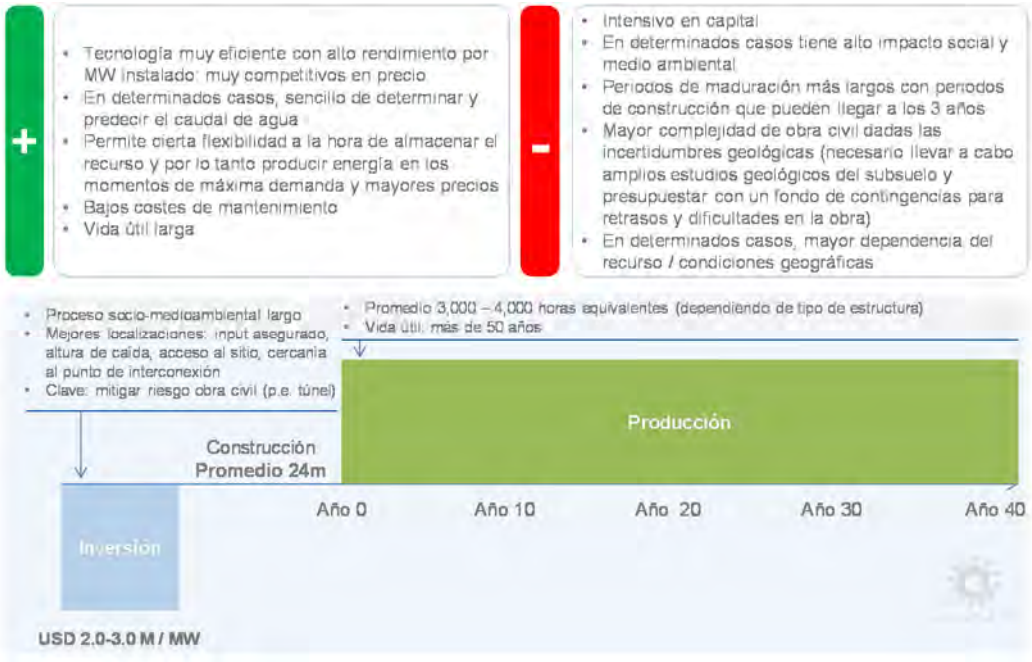


*Mejoras en coste de generación durante el periodo 2010-2020 en proyectos solares fotovoltaicos.

iii. Co-generación (a base de gas natural).



iv. Centrales hidroeléctricas de río o equipamiento de presas.



Se buscará diversificar entre las diversas tecnologías de generación, aunque consideramos que las principales serán la eólica y la solar ya que representan las oportunidades más atractivas basadas en expectativas de retornos, disponibilidad de proyectos, nivel moderado de riesgo en la fase de construcción y operativa, así como la experiencia del equipo. En el caso de los proyectos eólicos, el enfoque estará en proyectos de menor tamaño, mientras que en los proyectos hidroeléctricos el enfoque se centrará en proyectos de mediano tamaño de presas existentes propiedad de la Comisión

Nacional del Agua, en los cuales las obras civiles y la inversión requeridas son relativamente pequeñas así como en otros proyectos de ríos analizados cuidadosamente.

Se prevé que la mayoría de los proyectos se llevarán a cabo bajo la modalidad de autoabastecimiento y cogeneración. Estos proyectos implican la firma de contratos PPA con uno o varios consumidores de energía a mediano o largo plazo, por lo cual los consumidores de energía serán examinados minuciosamente para minimizar riesgos de crédito. La calificación crediticia del tomador de energía, en caso de estar disponible, será un factor a considerar en la recomendación de inversión del Administrador. En cualquier caso, el riesgo subyacente asociado a la obligación de pago de los consumidores de energía bajo los contratos PPAs deberá ser aceptable para las instituciones financieras con el fin de obtener financiamiento para cada uno de los proyectos y así poder maximizar el retorno sobre el capital invertido.

El objetivo es focalizar esfuerzos en aquellos proyectos que ofrecerán a los consumidores de energía eléctrica un suministro, sostenible y de calidad. Mediante una colaboración activa con los participantes del sector eléctrico, el Administrador espera obtener un apoyo firme de otros participantes en la industria y así lograr sus objetivos de inversión. Con el objetivo de mitigar cualquier riesgo de interconexión, el Fideicomiso se centrará en proyectos que tengan las autorizaciones necesarias para conectarse a la red troncal del sistema eléctrico. En este sentido, el equipo dispone de amplio conocimiento técnico y legal y ha mantenido reuniones con miembros responsables en materia de interconexión tanto de CFE como CENACE.

El Fideicomiso se centrará en proyectos que se encuentren en el último tramo de desarrollo, donde la mayoría de riesgos de desarrollo hayan sido eliminados, pero donde aún quede espacio para crear valor. El compromiso de capital se realizará sólo en la fase “ready to build”.



La gráfica representa la creación de valor en las etapas principales del ciclo de desarrollo de un proyecto eólico. Existe un importante beneficio cuando la Declaración de Impacto Ambiental es aprobada, y en el caso de medianas hidroeléctricas cuando se obtiene el permiso de aprovechamiento de agua por parte de la Comisión Nacional del Agua. Sin embargo, en esta temprana etapa el riesgo es muy elevado. Una vez que los permisos iniciales han sido otorgados, existe una importante creación de valor cuando se completa el diseño de instalación. A continuación, se produce una creación de valor importante cuando se suscriben el contrato de interconexión y los PPAs y el proyecto se aproxima a iniciar la construcción.

La evolución de creación de valor será específica para cada tecnología y tipo de proyecto. Por ejemplo, en los proyectos de cogeneración, el primer hito es la suscripción de un PPA y un contrato de suministro de vapor. Una vez que el desarrollador cuente con estos documentos solicitará el resto de los permisos y licencias requeridos. Por otro lado, en proyectos de biomasa, típicamente el primer hito será la suscripción de una concesión para el usufructo del biogás producido a partir de la descomposición de los residuos así como un PPA. Una vez que el promotor cuente con esto, continuará con el desarrollo.

La misma distinción aplica en diferentes proyectos y tecnologías en la medida en que son desarrollados y se aproximan al inicio de construcción. Cada tecnología y tipo de proyecto tiene diferentes probabilidades de éxito y está expuesto a diferentes tipos de riesgos. Por ejemplo, la probabilidad de éxito en proyectos de centrales hidroeléctricas medianas varía en función de la disponibilidad de agua y por ende depende del factor de planta. Los ciclos de agua son relativamente constantes, por lo que se puede esperar que una central de generación tenga un factor de planta estable a lo largo de su vida. Sin embargo, estas instalaciones están expuestas a riesgos de construcción y posibles sobre-costos durante las obras. Por ello, las centrales hidroeléctricas medianas tienen un incremento de valor importante una vez que se finaliza la construcción. Por el contrario, mientras que los proyectos de cogeneración tienen tiempos y costos de construcción muy predecibles con un proceso de obtención de permisos relativamente menos complejo, están expuestos a la volatilidad del precio del gas natural a lo largo de su vida útil.

5.3.4 Eficiencia Energética y Otras Inversiones en Tecnología Limpia

Estimamos destinar entre 20% y 30% de los recursos a proyectos de eficiencia energética y otras tecnologías limpias. En nuestra opinión, el reto de este sector será encontrar proyectos sustentables lo suficientemente grandes que justifiquen la dedicación de recursos del fondo para su análisis.

Desglose de las Oportunidades en el Sector de Eficiencia Energética

El Administrador ve oportunidades atractivas desde una perspectiva económica así como medioambiental. Las siguientes son las principales áreas de proyectos dentro del sector de eficiencia energética que han sido analizadas:

Cogeneración

Una de las principales categorías de proyectos que el Fideicomiso considerará será la cogeneración a partir de gas natural. La cogeneración utiliza el mismo combustible para producir electricidad y de manera secuencial algún otro servicio térmico (normalmente vapor) requerido por la industria. La eficiencia térmica[22] media del sistema eléctrico mexicano es de alrededor de 38%, mientras que algunos proyectos de cogeneración alcanzan eficiencias de hasta el 82%

En 2011, SENER aprobó la modalidad de "cogeneración eficiente", mediante la cual cualquier cogeneración con una eficiencia superior a la central más eficiente de CFE recibe el mismo tratamiento que las fuentes renovables de energía, y por ende, tiene acceso al banco de energía y a las tarifas preferenciales de transmisión. Esto implica que una cogeneración eficiente puede suministrar vapor en el punto de generación y electricidad a otros lugares remotos. El Administrador se enfocará en proyectos de cogeneración diseñados para suministrar vapor en el

[22] Se entiende como eficiencia térmica a la relación de la energía que entra al proceso, que normalmente es la energía química contenida en el combustible (btu, joules, etc) contra la energía de salida, que normalmente es energía eléctrica.

lugar del proyecto y colocar la generación excedente en otros puntos donde únicamente se requiera energía eléctrica en tarifas de voltaje medio.

A nivel macroeconómico, las cogeneraciones benefician a la industria y al medioambiente ya que utilizan un combustible fósil no renovable de manera más eficiente. A nivel microeconómico, la industria obtendrá ahorros sustanciales con un costo de consumo menor al de la CFE.

Inversión en ESCOs

Con la excepción de proyectos de cogeneración, existen sólo algunas empresas establecidas en este segmento de la industria. La mayor parte de los proyectos son desarrollados con recursos de los usuarios finales o a partir de algunas ESCOs que ofrecen esquemas orientados a resultados que se traducen en importantes ahorros para los usuarios. Estos servicios se pueden ofrecer bajo la modalidad de "llave en mano" o de "contratos por resultados" donde los usuarios únicamente pagan por el servicio si se obtienen los beneficios esperados.

Estas compañías son relativamente nuevas en México y uno de sus principales retos es el de obtener acceso a capital ya que con frecuencia son administradas por ingenieros con conocimientos financieros limitados. Los proyectos de eficiencia energética requieren normalmente de inversiones más pequeñas comparadas con proyectos de generación de energía. Por la naturaleza de estos proyectos, el Administrador ve potencial en invertir directamente en ESCOs de gran tamaño para tener acceso a portafolios de proyectos importantes en lugar de buscar proyectos individuales.

Algunos de los condicionantes para seleccionar las compañías en las que invertir son:

- Ciclo de vida de la compañía
- Administración
- Productos y servicios que ofrecen
- Posicionamiento en la cadena de valor
- Desempeño

Plantas de tratamiento de agua

El Administrador ha identificado un gran potencial en el sector de tratamiento de agua, ya que hay un requerimiento de inversión importante para construir o modernizar plantas de tratamiento de aguas residuales actualmente operadas por organismos municipales. Estos procesos son completamente probados y convertirán aguas residuales en aguas industriales que pueden ser aprovechadas en procesos productivos. Adicionalmente, se capturarán los lodos activados producidos en las aguas residuales y se les dará un debido tratamiento con lo que se mitigará la emisión de gases de efecto invernadero.

Se buscará que el tomador del agua sea una empresa o entidad con una solidez crediticia, ya que esta representa la fuente de repago.

5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones

Excepto en los casos específicos que se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto, las Inversiones deberán hacerse durante el Período de Inversión.

No es posible establecer un calendario anual detallado con las fechas en las que se realizarán las Inversiones y, en su caso, las Desinversiones respectivas, dado que no se encuentran identificados específicamente los momentos de oportunidades de inversión y desinversión a la fecha de este Prospecto. Los términos de las Inversiones potenciales aún no se conocen, por lo que el cierre de las Inversiones y Desinversiones dependerá de las condiciones de mercado, así como del análisis de cada una de éstas y de las negociaciones que en todo caso se lleven a cabo. En todo caso, las Inversiones se realizarán dentro del Periodo de Inversión en la medida en que existan oportunidades atractivas de inversión dentro de los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación antes descritos.

Una vez que termine el Periodo de Inversión, el Fideicomiso no podrá realizar Inversiones adicionales, y el Administrador no podrá realizar Llamadas de Capital, salvo en las ocasiones o situaciones que se describen a continuación:

(i) se podrán realizar Llamadas de Capital para fondear la Reserva para Gastos y pagar Gastos del Fideicomiso;

(ii) se podrán realizar Llamadas de Capital durante los 3 (tres) años siguientes a la fecha en que haya terminado el Periodo de Inversión para fondear la Reserva para Inversiones Comprometidas y completar Inversiones Comprometidas (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes);

(iii) se podrán realizar Llamadas de Capital durante los 3 (tres) años siguientes a la fecha en que haya terminado el Periodo de Inversión para fondear la Reserva para Inversiones Subsecuentes y realizar Inversiones Subsecuentes (y pagar los Gastos de Inversión correspondientes); y

(iv) se podrán realizar Llamadas de Capital a efecto de que el Fideicomiso pueda cumplir con las disposiciones legales aplicables al mismo.

El Administrador podrá revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y podrá dar por terminado el Periodo de Inversión, en cualquier momento en que el monto acumulado de las Inversiones, junto con los montos en la Reserva para Inversiones Comprometidas y en la Reserva para Inversiones Subsecuentes, exceda del 75% (setenta y cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

El Periodo de Inversión se suspenderá y no se podrán llevar a cabo Inversiones (excepto Inversiones Subsecuentes o Inversiones Comprometidas) en caso que 2 (dos) o más Funcionarios Clave (i) estén en incumplimiento con lo previsto en el Contrato de Administración o (ii) estén sujetos a un auto de sujeción a proceso por un delito grave, hayan sido declarados culpables de un incumplimiento grave de la LMV u otras leyes aplicables en México o Estados Unidos de América que regulan la emisión o tenencia o compraventa de valores, o hayan iniciado un proceso de concurso mercantil, en el entendido que el Periodo de Inversión podrá ser reanudado por acuerdo adoptado por Decisión Conjunta de Mayoría.

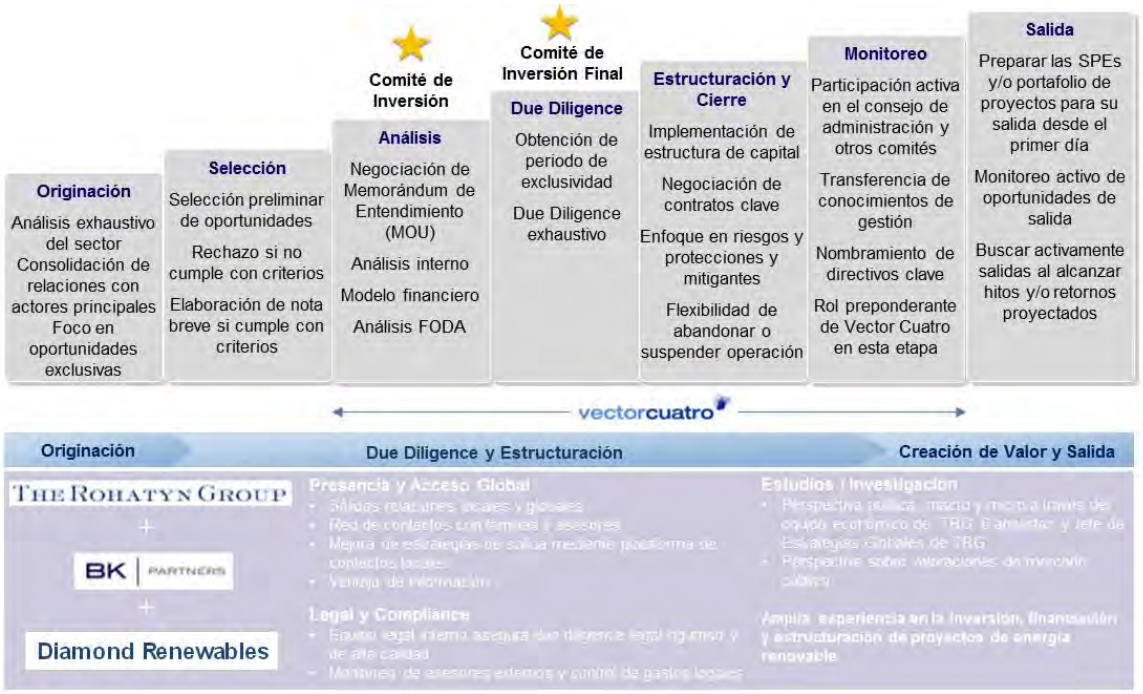
La fase de Desinversión de los activos tiene una importancia crítica ya que permitirá determinar si el Comité de Inversión ha realizado un trabajo adecuado y obtenido resultados exitosos para sus inversionistas. El éxito o el fracaso en la venta de un activo dependerán en gran medida del trabajo realizado por el Comité de Inversión, desde la etapa de identificación de oportunidades de inversión, hasta las fases finales de gestión del activo.

El Administrador mantendrá informado al Comité Técnico sobres sus estrategias de Inversión y Desinversión y coordinara y obtendrá las aprobaciones necesarias con el Comité Técnico y los Tenedores, según las obligaciones establecidas en el Fideicomiso.

5.5 Proceso de Inversión

El Administrador implementará un proceso integrado de toma de decisiones, monitoreo, reporte y control/gestión de riesgos en cada una de las etapas del proceso de inversión. Esto incluye procesos y sistemas desde el origen y desarrollo de los proyectos hasta la desinversión o venta de los mismos en el momento oportuno.

En esta sección describimos nuestro enfoque integrado para todas las fases del proceso de inversión y las tareas que lo componen:



5.5.1 Originación

El proceso de inversión del Administrador comenzará con la prospección activa e investigación exhaustiva con el fin de obtener las mejores oportunidades en línea con los Criterios de Inversión del Fideicomiso. Las principales actividades de este enfoque "proactivo" de prospección incluyen:

- Compilar listas de proyectos potenciales
- Entender claramente las necesidades de los diferentes actores de la industria
- Conocer a fondo el marco regulatorio de cada sub-sector y tecnología: incentivos, tarifas, PPAs, beneficios, ahorros, impuestos, reducción de emisión de gases de efecto invernadero, etc.

- Entender la viabilidad de financiamiento para cada proyecto/tecnología local e internacional

- Identificar los principales actores en el mercado (local e internacional).

- Identificar los principales desarrolladores con experiencia probada.

- Mantener un diálogo activo con la red de contactos en los sectores de: banca de inversión, desarrolladores, EPCs, consultores y despachos

La generación de nuevas oportunidades estará a cargo del equipo de inversión del Administrador donde se mantendrá en todo momento una línea de comunicación entre cualquier miembro del equipo que genere o reciba el contacto inicial, para asegurar un correcto seguimiento y atención a la oportunidad de inversión correspondiente.

5.5.2 Análisis

Una vez que las oportunidades de inversión han sido identificadas, se verificará que las mismas cumplan con los Criterios de Inversión del Fideicomiso (sector, monto de inversión, retorno esperado, control interno de promotor/desarrolladores, revisión de negocio y económica del proyecto), y en caso de que la oportunidad cumpla con los Criterios de Inversión se elaborará un breve memorándum de la inversión propuesta, incluyendo todos los puntos clave con el fin de que sea discutido por el Comité de Inversión con todos los miembros del equipo y colectivamente decidir si tiene sentido seguir adelante con el proceso de evaluación.

En caso de que la oportunidad no cumpla con los Criterios de Inversión, se rechazará inmediatamente con la finalidad de no desperdiciar tiempo en proyectos con baja probabilidad de éxito y para atender las necesidades de terceros involucrados.

Análisis y Auditoría Internos

Una vez que una oportunidad de inversión cumpla con los Criterios de Inversión y la misma haya sido analizada por el Administrador, y este hubiese determinado la conveniencia de continuar con el proceso de evaluación comenzará la etapa de análisis y auditoría internos de la oportunidad de inversión.

Como parte del análisis y auditoría internos se contempla llevar a cabo las siguientes actividades:

- Negociar y firmar un acuerdo de confidencialidad con las distintas partes involucradas para poder recibir y revisar la información preparada por el promotor de la inversión.

- Análisis interno del marco regulatorio que puede ser complementado con la experiencia de asesores externos si fuese necesario.

- Análisis interno de ingeniería preliminar que puede ser complementado con la experiencia de asesores externos si fuese necesario.

- Análisis detallado del desarrollador y constructor incluyendo experiencia.

- Análisis de la estructura de capital propuesta (incluyendo contribuciones del inversionista).

- Identificar fortalezas, debilidades, oportunidades y factores de riesgo.

- Realizar un modelo y análisis financiero incluyendo sensibilidades:
    - Análisis de supuestos clave del proyecto (variables macro, precios de venta, costos operativos y mantenimiento, estructura de capital,)
    - Estimaciones de costos de inversión (*CAPEX*)
    - Modelo de estructura de capital factible incluyendo financiamiento bancario o de mercado de capitales
    - Consideraciones de impuestos durante toda la vida del proyecto y a la salida.
    - Otros supuestos, por ejemplo, necesidades de capital de trabajo (*working capital*).
    - Modelar diferentes escenarios de salida incluyendo rangos de retornos.
    - Considerar tomar coberturas para mitigar el riesgo (tasas variables, riesgo cambiario en financiamiento y/o contribuciones de capital en moneda extranjera).

Una vez concluida la auditoria preliminar (proceso interno) y que se decida ir adelante con la inversión se iniciará un proceso de auditoría formal de la oportunidad de inversión en cuestión.

Auditoría (due diligence) y monitoreo de la oportunidad de inversión

Antes de entrar formalmente en un proceso de auditoría que implica incurrir en gastos significativos, se buscará tener un período de exclusividad con el desarrollador (idealmente evitando que se someta a concurso) para eliminar la competencia y asegurar que tengamos mayor probabilidad de cerrar la operación

Las tareas relacionadas con la auditoría (*due diligence*) y monitoreo de las oportunidades de inversión comprenden las siguientes:

- Auditoría financiera en coordinación con el auditor:
    - Revisión de estados financieros y proyecciones financieras.
    - Revisión fiscal.
    - Revisión de las contingencias laborales (si procede).

- Auditoría técnica en coordinación con el asesor técnico:
    - Análisis de ingeniería básica y estudios de viabilidad.
    - Revisión técnica de permisos y licencias de los proyectos.
    - Análisis de los equipos: número de horas de funcionamiento y comparación con unidades similares.
    - Revisión técnica del PPA/modelo de ingresos y análisis de la generación de energía histórica y proyectada así como ahorros estimados.
    - Revisión de contratos de operación y mantenimiento y EPC.
    - Análisis de garantías de construcción y rendimiento.

- Auditoría legal en coordinación con el asesor legal seleccionado:
    - Revisión legal de los permisos y licencias de los proyectos.
    - Revisión del modelo de ingresos/PPA (si procede) o cumplimiento de requisitos con el fin de beneficiarse de los incentivos.
    - Revisión de contratos de todo el proyecto.
    - Revisión de los acuerdos de gobierno corporativo.

- Auditoría ambiental en coordinación con el asesor técnico:
    - Revisión de impacto ambiental, análisis y medidas de mitigación.
    - Estimación de gases de efecto invernadero o la reducción de emisiones.
    - Impacto en conservación de medio ambiente.
    - Revisión de todos los documentos ambientales, tales como *Project Design Document* y estudios de impacto ambiental.

- Auditoría Administrativa: Revisión de permisos y autorizaciones otorgados.

- Auditoría de seguros.

El Administrador participará activamente en los comités que integran el Fideicomiso, aportando su conocimiento y experiencia en la originación, selección, análisis, auditoría (*due diligence*) y monitoreo, estructuración y cierre y salida, respecto de los proyectos e inversiones potenciales, en los cuales se pretenda invertir y que cumplan con los Criterios de Inversión.

Vector Cuatro contribuirá con su experiencia y tendrá un rol preponderante en la etapa de monitoreo de las Inversiones que se hayan realizado por parte del Fideicomiso.

5.5.3 Estructuración y Cierre

Una vez que se hayan obtenido los resultados de los análisis internos y de las auditorías realizadas y que la decisión sea ir adelante con la oportunidad de inversión, dicha oportunidad se presentará formalmente al Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar para ser aprobada. En caso de que el Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar apruebe llevar a cabo una inversión, instruirá al Administrador respecto de los principales términos y condiciones que se deberán negociar en la transacción.

El Administrador deberá hacer particular énfasis en el análisis de aquellos aspectos que el Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar y demás órganos de decisión involucrados en cada caso hayan identificado como aspectos a profundizar en esta etapa. Para tales fines, el Administrador podrá apoyarse en terceros expertos en diversas materias, pero siempre asumiendo el liderazgo del proceso y siendo el responsable último de que cada aspecto sea cabalmente analizado.

La elaboración de los contratos y su negociación estarán basadas en gran medida en los resultados de los análisis de auditoría (due diligence) y monitoreo realizados.

Una vez que se haya obtenido la aprobación del Comité de Inversión y los órganos de decisión que apliquen para llevar a cabo la transacción el Administrador ejecutará las siguientes tareas, según las mismas resulten aplicables:

- Definir aportaciones de capital y estructura de capital óptima.

- Negociación final de los convenios de accionistas, incluyendo gobierno corporativo, estrategias de salida (derechos de suscripción, derechos de preferencia, derechos de arrastre o venta obligatoria y de venta conjunta), derechos de minorías, cláusulas de control negativo o veto y de gestión de derechos, entre otros.

- Definir compromisos de inversionista/desarrollador: consumidores de energía, financiamiento, garantías, participación, etc.

- Negociación con bancos y mercados de capitales para el financiamiento del proyecto, incluyendo (en su caso) instrumentos de cobertura.

- Analizar la estructura óptima de impuestos (interna y externa) para:
  - Evitar retenciones y doble tributación.
  - Obtener amortización acelerada.
  - Obtener incentivos de inversiones en energías renovables.
  - Flujo de capital entrada y salida.
  - Otras ventajas fiscales.

- Negociación de contratos comerciales clave, incluyendo:
  - Vehículos de Propósito Específico.
  - Contratos EPC.
  - Contratos de operación y mantenimiento.
  - PPA y otros acuerdos necesarios, tales como: Acuerdo de compra de vapor y acuerdo de suministro de materia prima.
  - Contratos de financiamiento, incluyendo en su caso el de IVA.
  - Coberturas ISDA (“International Swaps and Derivatives”).
  - Contratos de compromisos y garantías.

Los instrumentos de inversión celebrados se negociarán buscando los términos más favorables para el Fideicomiso, permitiéndole en caso de ser necesario y conveniente, opciones de salida, así como flexibilidad para abandonar o suspender operaciones del proyecto que corresponda.

La elaboración de los contratos y su negociación estarán basadas en gran medida en los resultados de los análisis de auditoría (*due diligence*) y monitoreo realizados.

El Administrador será el responsable de cerrar la transacción siempre y cuando la negociación haya llegado a buen término desde la perspectiva de los inversionistas y llevará a cabo el desembolso de los fondos considerando en todo momento las implicaciones legales y fiscales para evitar riesgos o costos innecesarios.

5.5.4 Monitoreo, supervisión y apoyo gerencial durante la fase de construcción y operación de los proyectos del portafolio.

Una vez llevada a cabo la transacción, se da inicio a la fase de monitoreo, Monitoreo, supervisión y apoyo gerencial durante la fase de construcción y operación. En esta etapa el Administrador realizará las siguientes tareas:

- Supervisión de proyecto:
  - Consumidores de energía
  - Permisos finales
  - Financiamiento

- Supervisión de construcción en coordinación con asesor técnico:
  - Implementar procedimientos de control necesarios para cumplir con la regulación aplicable en materia de autorizaciones de instalaciones, el cumplimiento de los contratos EPC y garantías, control de calidad, vigilancia y retrasos.
  - Proyecto y dirección de obra, tales como directores de proyectos, directores de obra y coordinadores de seguridad y salud.

- Obtener certificado de aceptación provisional o de terminación sustancial del proyecto.

- Obtener certificado de aceptación definitiva del proyecto.

- Agregar valor a los proyectos/empresas del portafolio mediante la participación activa en el consejo de administración, otros comités y mediante el nombramiento de los directivos clave.

- Buscar la transferencia de conocimiento, gestión, procesos y tecnología basado en la experiencia del equipo y del manejo de otras compañías de la región y de todo el mundo.

- Ayudar a los proyectos/empresas del portafolio a crear valor y/o mitigar el riesgo mediante la diversificación de su base de proveedores, la exploración de opciones de refinanciamiento, buscar actividades complementarias que mejoren la rentabilidad o la eficiencia en la estructura de costos.

- Tratar de utilizar la experiencia de TRG Group, BK Group y Vouching Group en la contratación de coberturas para ayudar a los proyectos/empresas a protegerse de los riesgos macro e intrínsecos

5.5.5 Salida

Las potenciales vías de salida son identificadas previo al momento de la inversión. El Fideicomiso invertirá en proyectos que, por su naturaleza, generen importantes flujos de caja durante la vida del proyecto, reduciendo el riesgo de recuperar el capital invertido y contribuyendo a alcanzar retornos

esperados. Complementado el flujo de caja operativo, una salida exitosa será clave en obtener retornos atractivos.

Mediante la creación y desarrollo de un portafolio de generación con masa crítica, compuesto por varios proyectos, el Fideicomiso buscará atraer interés de grandes jugadores para sus salidas, incluyendo:

- Inversionistas Estratégicos: que se encuentran en búsqueda de incorporar tecnologías limpias a su portafolio existente (ej., Mitsui, Enel, EDF);

- Fondos de Inversión dedicados al medio ambiente: fondos soberanos y/o «verdes» que buscan invertir en energías renovables (ej., Virgin Green); y

- Mercados bursátiles: existen experiencias en Latinoamérica de colocaciones públicas de portafolios de renovables (ej., CPFL Energías Renovaveis y Renova Energía en Brasil).

5.5 Propuesta de Valor y Alcance

Oportunidad

La combinación de una perspectiva macroeconómica favorable en México y condiciones propicias del sector de energías renovables como consecuencia de (i) el alto potencial de demanda eléctrica en general y de renovables en particular, (ii) excelentes condiciones geográficas y climatológicas para desarrollar proyectos de energías limpias, (iii) desarrolladores de proyectos renovables con experiencia sólida, (iv) acceso al financiamiento para respaldar proyectos con alto nivel crediticio, (v) capacidad de firmar PPAs a largo plazo con consumidores de energía (*off-takers*) sólidos, y (vi) fuerte apoyo del gobierno federal mexicano evidenciado con la reciente aprobación de una reforma energética sin precedente, crean una oportunidad de inversión muy atractiva bajo un marco político estable.

Condiciones macroeconómicas favorables de México

México es la segunda potencia económica latinoamericana y la 11ª más grande del mundo, con un PIB por paridad del poder adquisitivo estimado de EUA$2,140 mil millones en 2014.[23] Después de la crisis económica global que comenzó entre 2008 y 2009, el país emprendió una fuerte recuperación de la recesión con un crecimiento anual promedio del PIB del 3.3% entre 2010-2014.[24] Este crecimiento junto con políticas económicas prudentes, incluyendo políticas fiscales disciplinadas, ha dado lugar a un nivel moderado de deuda pública neta del 41%[25] y un bajo nivel de déficit fiscal de 3.7%.[26] Al mismo tiempo, la política monetaria disciplinada de México ha dado lugar a una inflación anual estable de 3.7%[27]. Como resultado, la deuda soberana a largo plazo de México está calificada con BBB+ por Fitch y Standard & Poor's (con una perspectiva estable) y con A3 por Moody's. La nueva administración está ejecutando un ambicioso plan para introducir

[23] International Monetary Fund, "World Economic Outlook Database," Abril 2015.
[24] International Monetary Fund, "World Economic Outlook Database," Abril 2015.[24] Atradius "Mexico Country Report," Noviembre 2013.
[25] CIA, "The World Factbook", Octubre 2014. [25] SHCP, "Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública," Julio 2013.
[26] CIA, "The World Factbook", Octubre 2014.[26] International Monetary Fund, "Fiscal Monitor; Balancing Fiscal Policy Risks," Abril 2012.
[27] Banco Mundial, Inflación, Octubre 2014.

reformas estructurales y progresivas con el fin de atraer más inversión al país, impulsando el crecimiento económico y la entrada de capital externo. Desde el punto de vista del Administrador, la demografía favorable del país respalda sus perspectivas económicas. México cuenta con una población total de aproximadamente 125 millones de personas[28] con una tasa de crecimiento anual de 1.3%[29]. El 45% de esta población tiene menos de 25 años[30], lo cual representa una importante fuente de fuerza laboral joven.

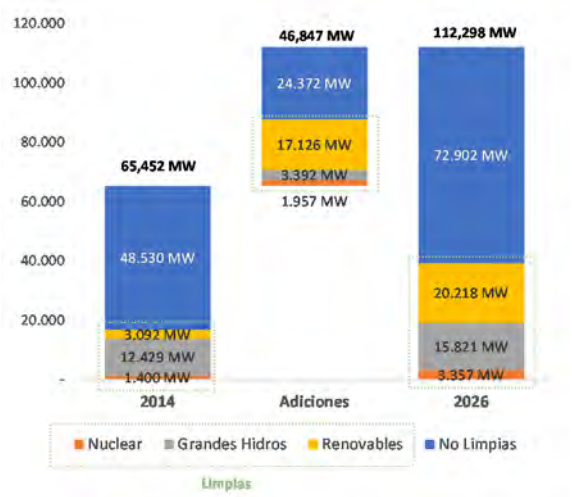
Alto potencial de demanda de "energía limpia" con excelentes condiciones geográficas y climatológicas

Según el Programa de Obras e Inversiones del Sector Eléctrico, de los 65,452MW de capacidad total instalada en México, la proporción de energía generada a partir de fuentes limpias (que incluye energía renovable y cogeneración, grandes plantas hidroeléctricas y la central de generación nucleoeléctrica, Laguna Verde) es actualmente de 26%, o aproximadamente 17,000 MW. Si excluimos las grandes plantas hidroeléctricas y las nucleares, únicamente un 5% o 3,000 MW provienen de fuentes de energías renovables. Se espera que la demanda energética crezca a una tasa anual de 4.0% entre 2014 – 2028, y que la capacidad total instalada llegue a los 114,000 MW en 2028[31]. Esto significa que para poder cubrir el incremento de demanda, entre el 2014 y 2028 México necesitará añadir una capacidad adicional de 50,000 MW de generación total, equivalente a un incremento de más del 75% sobre la capacidad al 2014.

Para poder promover el desarrollo sostenible al mismo tiempo que se cubre el incremento de demanda, el Gobierno mexicano se comprometió a incrementar el porcentaje de generación a partir de fuentes limpias a 35% del total de generación nacional para el 2026. Estimamos que de la capacidad total en 2026, el 18% provendrá de fuentes renovables según las metas establecidas, lo cual supone un incremento de más de 17,000 MW de capacidad de generación a partir de renovables (se excluyen grandes centrales hidroeléctricas que podrá desarrollar CFE, las cuales ya se encuentran registradas en el Programa de Obras e Inversiones del Sector Eléctrico). Para alcanzar el objetivo planteado, entre 2014 y 2026 se debería construir 6.5 veces la capacidad instalada de generación de energías renovables existente al 2014.

El país cuenta con gran disponibilidad de terrenos y excelentes condiciones geográficas y climatológicas para el desarrollo de proyectos solares, eólicos e hidroeléctricos para ello.

[28]Banco Mundial, Población, Octubre 2014.[28] INEGI, "Ocupación y Empleo," cuarto trimestre de 2013.
[29] Banco Mundial, Datos, Crecimiento de la población (% anual), Octubre 2014.
[30] CIA, "The World Factbook," 2013.
[31] SENER, "Estrategia Nacional de Energía 2014-2028" 2014.



Firme apoyo del gobierno y mejora del marco regulatorio

El gobierno mantiene un fuerte compromiso de fomentar la inversión en energías renovables para alcanzar sus metas de "energías limpias", habiendo adoptado medidas concretas y claramente definidas como, entre otros, (i) costos de trasmisión preferenciales y la creación del llamado "banco de energía" (una cuenta virtual que registra la potencia y energía generada por fuentes renovables y cogeneración eficiente independientemente de cuándo y dónde es consumida por el tomador de energía) para los contratos con consumidores de energía privados según el régimen de autoabasto para los proyectos legados, (ii) publicación de una metodología para reconocer el aporte de capacidad de las fuentes intermitentes de generación., (iii) establecimiento de requisitos de certificados de energía limpia para los participantes del mercado mayorista, (iv) establecimiento de un sistema de contratos de cobertura de energía eléctrica a largo plazo a través de subastas anuales, etc.

En este sentido, a finales del 2013 se aprobó una Reforma Energética sin precedentes, que está en proceso de ser completada, la cual tiene como objetivos, entre otros, introducir más competencia, permitiendo la participación del sector privado (con el objetivo de acelerar la necesaria inversión en el sector energético) y dotar de mayor transparencia en el segmento de generación creando un sector más eficiente, reduciendo o limitando el rol monopólico de la CFE. Dicha Reforma es la base para crear una industria de generación eléctrica más abierta y competitiva generando al mismo tiempo, así como un entorno favorable para la inversión privada con un marco regulatorio claro que establece incentivos adecuados para la inversión a largo plazo.

Al día de hoy la CFE opera con pérdidas importantes y cuenta con una matriz de generación ineficiente. Es por ello que la Reforma Energética tiene como objetivo el "sinceramiento" de tarifas en los sectores de generación, distribución y transmisión de electricidad con el fin de promover la participación de capital privado y disminuir la participación del estado, incluyendo la reducción de las pérdidas económicas de la CFE. Cabe destacar que el sector cuenta con amplias necesidades de capital tanto para reemplazar generación ineficiente como para aumentar la capacidad instalada. Durante algunos meses anteriores a la implementación del mercado eléctrico mayorista (que se espera esté operando a partir de enero del 2016) se ha registrado una reducción de tarifas muy relevante y el Administrador cree que ese nivel de tarifas no es sostenible en el mediano/largo plazo en virtud de las necesidades de inversión antes mencionadas. Finalmente, la reciente reducción de los costos de combustible a nivel global no es suficiente, a juicio del Administrador,

para explicar la reducción experimentada por las tarifas, de acuerdo con las fórmulas de cálculo vigentes.

Estrategia de Inversión Diferenciada

Creemos firmemente que hemos identificado una clara oportunidad de crear y desarrollar una cartera diversificada con masa crítica compuesta principalmente por proyectos de energía renovable y cogeneración de mediana y pequeña escala, así como otras oportunidades dentro del segmento de eficiencia energética. El Administrador cree que en este nicho de mercado hay menos competencia con las empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*) o con los contratistas de EPC que tienden a enfocarse en proyectos de mayor tamaño. Dentro de este nicho de mercado, el enfoque principal del Fideicomiso se centrará en proyectos que estén listos para iniciar su construcción "*ready to build*" para minimizar riesgos de desarrollo, lo que permite capturar retornos superiores a aquellos obtenidos al invertir en proyectos que ya estén en operación. El Fideicomiso sólo invertirá en proyectos de tecnologías probadas, principalmente eólicos, solares, y en menor medida, centrales hidroeléctricas de río y equipamiento de presas y biomasa.

Dentro del sector de eficiencia energética, el Administrador ve las oportunidades más atractivas principalmente en proyectos de cogeneración, seguidos por inversiones en ESCOs. Adicionalmente, el Fideicomiso puede añadir valor a los desarrolladores de proyectos de energía limpia que pueden tener buenas oportunidades de inversión pero que carecen de financiamiento de capital, y/o tienen acceso limitado a consumidores de energía u *off-takers* (para firmar PPAs), y/o tienen capacidad o conocimiento limitado para obtener financiamiento competitivo de proyectos. El Fideicomiso, directa o indirectamente a través de las Sociedades Promovidas, tiene la intención de acceder al sistema de subastas y/o firmar PPAs a largo plazo para generar flujos de caja estables y predecibles y obtener los mejores términos y condiciones de financiamiento de los proyectos, aumentando así los retornos del Fideicomiso.

El Administrador buscará, de tiempo en tiempo, flexibilidad para invertir en proyectos vendiendo energía en el mercado eléctrico mayorista (que se espera esté operando a partir de enero del 2016) con el objetivo de posteriormente cerrar PPAs y/o acceder al sistema de subastas en un plazo de 12 a 24 meses de realizada cada Inversión. Para el caso de las Inversiones que vendan en una primera etapa la energía al mercado mayorista, el Administrador (i) basará su análisis en informes de asesores de mercado independientes (ii) exigirá retornos aceptables en escenarios conservadores (iii) buscará acceder a financiamiento bancario ("*project finance*") para dichos proyectos una vez que se firmen PPAs y/o se acceda a contratos Via subastas y/o el mercado mayorista se haya consolidado. Por ende, el Administrador buscará flexibilidad para financiar algunos proyectos sin apalancamiento minimizando el impacto en la rentabilidad ante potenciales variaciones y volatilidad de precios y otorgando al inversor un rendimiento ("*yield*") relevante desde el primer año de operación.

El objetivo final del Fideicomiso (una vez que se hayan realizado las Inversiones) es el de eventualmente agrupar estos proyectos en una única cartera con suficiente masa crítica y diversificación para atraer el interés de inversionistas estratégicos de mayor tamaño que de otra manera no tendrían la capacidad o el interés de invertir en estos proyectos en forma individual por su tamaño y que además no están dispuestos a correr el riesgo de construcción de los mismos.

Grupo con sólida experiencia relevante y red de contactos a nivel local y global

La extensa y complementaria experiencia de los socios *senior* de TRG Group y BK Group en actividades de inversión de capital (*private equity*) y en la gestión de fondos de inversión es

complementada con el amplio conocimiento y las capacidades operativas y técnicas de Vouching Group y de los miembros del Comité de Inversión y del Administrador. Para mayor información respecto de los perfiles de los miembros del Administrador, ver las secciones "V. El Administrador y el Fideicomitente – 8. Biografías del Equipo del Administrador" y "V. El Administrador y el Fideicomitente – 9. Biografías del Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar". El equipo ha trabajado los últimos 2 años para integrar un amplio portafolio de proyectos diversificados de más de 1 GW de capacidad, así como en la inversión en activos renovables de más de $2.5bn.

Adicionalmente, el equipo cuenta con una amplia red de contactos y relaciones tanto a nivel local como internacional. El equipo de inversión, principalmente basado en la Ciudad México, México, está respaldado por la plataforma de TRG Group compuesta por más de 100 empleados en 15 oficinas globales, así como por las oficinas de BK Group en Madrid y de Vouching Group en Madrid.

En cuanto a la administración del Fideicomiso y su contabilidad, se llevarán a cabo utilizando la plataforma de "*back office*" existente en TRG Group (con probada experiencia en la administración de carteras de activos ilíquidos), mientras que los servicios administrativos de los proyectos individuales serán gestionados mayoritariamente por nuestro Asesor Técnico, Vector Cuatro, lo cual permitirá que el Comité de Inversión y el Administrador se enfoquen en sus actividades principales.

6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores

6.1 Políticas Generales de la Emisión

El Fideicomitente constituye un Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo y designa a Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria, como Fiduciario, quien a su vez acepta expresamente su cargo en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso y se obliga a dar cabal cumplimiento a los fines del Fideicomiso.

Los Certificados se emitirán bajo el mecanismo de llamadas de capital y cumplirán con las disposiciones aplicables establecidas en la LMV, la Circular Única, en el Reglamento Interior de la BMV y en las demás disposiciones aplicables.

En términos del artículo 64 Bis 1 de la LMV y del inciso a), de la fracción VI, del Artículo 7 de la Circular Única:

a) La Asamblea de Tenedores deberá reunirse, para en su caso, aprobar (i) cambios a los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación; (ii) la remoción del Administrador; (iii) las operaciones, incluyendo Inversiones, Desinversiones y la contratación de financiamientos, garantías y derivados, que pretendan realizarse cuando representen 20% (veinte por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas operaciones se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se contrate la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola; (iv) las operaciones, incluyendo Inversiones o Desinversiones que pretendan realizarse cuando representen 10% (diez por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas operaciones se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, y que pretenda realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas, del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés; (v) cualquier ampliación, ya sea a la Emisión Inicial o a las Emisiones Subsecuentes, que pretenda realizarse cuando ya se haya realizado una Llamada de Capital, ya sea que se trate del Monto Máximo de la Emisión o el número de Certificados, que no estén expresamente previstos en este Contrato como una Llamada de Capital; en el entendido que no se podrá ampliar el Monto Máximo de la Emisión cuando el Emisor haya efectuado alguna Llamada de Capital, salvo con la aprobación de la Asamblea de Tenedores con el voto favorable de los Tenedores que representen 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados en circulación; (vi) cualquier incremento en los esquemas de compensación y Comisión por Administración o cualquier otro concepto a favor del Administrador del Patrimonio del Fideicomiso o miembros del Comité Técnico; y (vii) cualquier modificación a los fines del Fideicomiso o bien, la extinción anticipada de este.

b) El Comité Técnico se integrará por un máximo de 21 (veintiún) miembros propietarios y sus suplentes de los cuales por lo menos el 25% (veinticinco por ciento) deberán ser Miembros Independientes; en el entendido que dicho Comité Técnico tendrá las siguientes facultades indelegables: (i) fijar las políticas conforme a las cuales se invertirá el Patrimonio del Fideicomiso, (ii) aprobar la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos, que se mantengan directa o indirectamente por el Fideicomiso a través de

entidades controladas, con valor igual o superior al 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso, ya sea que dichas operaciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 (doce) meses, contados a partir de la fecha que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola, (iii) aprobar las Operaciones con Personas Relacionadas, y (iv) establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el Administrador en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio y, en su caso, de administración.

c) En el evento de que la opinión de la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico no sea acorde con la determinación del Comité Técnico, se revelará tal situación al público inversionista, a través de la BMV.

d) Los miembros del Comité Técnico podrán celebrar convenios para ejercer el derecho de voto en sus sesiones. Tales convenios y sus características deberán notificarse al Fiduciario, dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes al de su concertación, para que sean revelados por este último al público inversionista a través de la BMV, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual a que se refieren los Artículos 33, fracción I, inciso b), numeral 1, y 37, fracción I, inciso b), de la Circular Única. En dichos convenios se podrá estipular, entre otros, ejercer el voto de los miembros del Comité Técnico en el mismo sentido del voto emitido por el Administrador.

e) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 10% (diez por ciento) o más de los Certificados en circulación tendrán el derecho a solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, así como que se aplace por una sola vez por 3 (tres) días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

f) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 20% (veinte por ciento) o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas de Tenedores, siempre y cuando no hayan concurrido a la Asamblea de Tenedores o hayan dado su voto en contra de la resolución correspondiente y se presente la demanda correspondiente dentro de los 15 (quince) días siguientes a la fecha de adopción de las resoluciones, señalando en dicha demanda, la disposición contractual incumplida o el precepto legal infringido y los conceptos de violación; en el entendido que (i) la ejecución de las resoluciones impugnadas podrá suspenderse por el juez, siempre que los demandantes otorguen fianza bastante para responder de los daños y perjuicios que pudieren causarse al resto de los Tenedores por la inejecución de dichas resoluciones, en caso de que la sentencia declare infundada o improcedente la oposición, (ii) la sentencia que se dicte con motivo de la oposición surtirá efectos respecto de todos los Tenedores y (ii) todas las oposiciones en contra de una misma resolución deberán decidirse en una sola sentencia.

g) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto representen el 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de ejercer acciones de responsabilidad en contra del Administrador por el incumplimiento de sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. Las acciones que tengan por objeto exigir la responsabilidad en términos de este inciso prescribirán en 5 (cinco) años contados a partir de que se hubiera realizado el acto o hecho que haya causado el daño patrimonial correspondiente.

h) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) o más del número total de Certificados en circulación, tendrán derecho a designar a y, en su caso, revocar por cada 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación de los que sean titulares, el nombramiento de un miembro propietario y uno o más suplentes en el Comité Técnico. La designación hecha conforme a este derecho, solo podrá revocarse por los demás Tenedores, cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los integrantes del Comité Técnico por la Asamblea de Tenedores. El derecho a que se refiere este inciso será renunciable por parte de los Tenedores, bastando para ello notificación al Fiduciario o Representante Común por cualquier medio que se establezca en el Acta de Emisión o en los propios Certificados.

i) La información y documentos relacionados con el orden del día de las Asambleas de Tenedores deberá estar disponible en las oficinas del Fiduciario para su revisión por parte de los Tenedores y el Administrador con por lo menos 10 (diez) días naturales de anticipación a dicha asamblea.

j) El Comité Técnico determinará, como un Asunto Reservado, las reglas para que el Fideicomiso contrate cualquier crédito o préstamo, y el monto máximo de los mismos; en el entendido que corresponderá al Administrador instruir al Fiduciario sobre la forma y términos de contratación de tales pasivos, dentro de los términos de las reglas aprobadas, y que el Administrador revelará a los Tenedores, periódicamente, los pasivos contratados por el Fideicomiso con base en las reglas aprobadas por el Comité Técnico.

k) Los Tenedores estarán obligados a notificar al Fiduciario los convenios para el ejercicio del voto en Asambleas de Tenedores y sus características, en caso de celebración de dichos convenios, lo cual deberá hacerse dentro de los 5 (cinco) días hábiles siguientes al de su concertación, para que sean revelados por el Fiduciario al público inversionista a través de la BMV, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual a que se refieren los Artículos 33, fracción I, inciso b), numeral 1, y 37, fracción I, inciso b) de la Circular Única.

Información adicional respecto de las características de los Certificados Bursátiles se detalla en la sección "II. La Oferta" de este Prospecto.

6.2 Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso

En términos generales, los Tenedores contarán con las protecciones previstas en el inciso a) de la fracción VI del Artículo 7 de la Circular Única antes descritas, así como con acceso a la información que en términos de la misma Circular Única debe publicarse. A continuación se presenta un resumen de las protecciones de los intereses de los Tenedores a cargo de distintas personas y órganos relacionados con el Patrimonio del Fideicomiso, así como de las funciones de los mismos.

6.2.1 El Fiduciario

El Fiduciario deberá llevar a cabo las funciones descritas en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso" de este Prospecto y deberá mantener el control de la Cuentas del Fideicomiso y realizar ciertas acciones para el Fideicomiso bajo la instrucción de los órganos descritos a continuación.

6.2.2 El Representante Común

El Representante Común ha sido designado para representar conjuntamente a los Tenedores conforme a lo establecido por la LGTOC. Las funciones del Representante Común están descritas en la sección "II. – La Oferta – 5. Funciones del Representante Común" de este Prospecto. Los Tenedores podrán reunirse en Asambleas de Tenedores, las cuales representarán a todos los Tenedores de acuerdo con la LGTOC, tal y como se describe a continuación.

6.2.3 Asambleas de Tenedores

Los Tenedores de los Certificados podrán reunirse en Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito a continuación.

Las Asambleas generales de Tenedores representarán al conjunto de éstos y se regirán por las disposiciones de los Certificados y de la LGTOC, siendo válidas sus resoluciones respecto de todos los Tenedores de los Certificados, aún respecto de los ausentes y disidentes.

Los Tenedores se reunirán cada vez que sean convocados por el Fiduciario o por el Representante Común.

El Administrador o los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen un 10% (diez por ciento) o más de los Certificados en circulación, podrán solicitar al Representante Común que convoque a la Asamblea de Tenedores, especificando en su petición los puntos que en la Asamblea deberán tratarse, así como el lugar y hora en que deberá celebrarse dicha Asamblea. El Representante Común deberá emitir la convocatoria para que la Asamblea se reúna dentro del término de 15 (quince) días naturales contados a partir de la fecha en que reciba la solicitud. Si el Representante Común no cumpliere con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio del Fiduciario, a petición de los Tenedores, deberá emitir la convocatoria para la asamblea.

Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a solicitar al Representante Común que se aplace por una sola vez por 3 (tres) días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

Las convocatorias para las Asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, a través de las bolsas de valores donde coticen los Certificados y se entregarán al Fiduciario y al Administrador, con un mínimo de 10 (diez) días naturales de anticipación a la fecha en que la Asamblea de Tenedores deba reunirse. En la convocatoria respectiva se incluirán los puntos que deberán tratarse en la Asamblea de Tenedores.

Salvo por las Asambleas de Tenedores que se reúnan para tratar los puntos descritos en el inciso (A) siguiente, para que se considere válidamente instalada una Asamblea de Tenedores (en virtud de primera o ulterior convocatoria), se requerirá que estén representados los Tenedores que representen la mayoría de los Certificados en circulación (50% (cincuenta por ciento) de los Certificados más uno) para que haya quórum. Para que se considere válidamente instalada una Asamblea de Tenedores que vaya a tratar los puntos descritos en los incisos siguientes, se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el porcentaje de los Certificados Bursátiles en circulación que se indica a continuación, para resolver sobre el asunto respectivo.

Excepto por las resoluciones a que se hace referencia los incisos (A) a (F) siguientes, todas las resoluciones de las Asambleas de Tenedores, incluyendo respecto de asuntos que requieran una Decisión Conjunta de Mayoría, deberán ser adoptadas por el voto favorable de los Tenedores que representen la mayoría de los Certificados en circulación (50% (cincuenta por ciento) de los Certificados más uno).

(A) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 60% (sesenta por ciento) de los Certificados en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) Aprobar a propuesta del Administrador, la extensión de la Fecha de Vencimiento Final y, en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 60% (sesenta por ciento) la extensión correspondiente de los demás Fondos Balam;

(2) Modificar los Documentos de la Operación respecto a la clasificación de los Certificados y el Fideicomiso para efectos de la fracción II de la Circular Única siempre y cuando los certificados no dejen de estar listados en la BMV e inscritos en el RNV;

(3) Aprobar y llevar a cabo la Sustitución con Causa del Administrador y/o del Fideicomisario en Segundo Lugar y, en su caso, la Decisión Conjunta del 60% (sesenta por ciento) respecto de la sustitución con causa de Balam Fund I GP, L.P. como *general partner* de los demás Fondos Balam; y

(4) Modificar este inciso (A).

(B) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) Revocar la designación y designar a un Representante Común sustituto;

(2) Si deben declarar vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles en circulación y si se debe de iniciar un proceso de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, conforme a lo previsto en el inciso (c) de la Cláusula Vigésima Tercera del Contrato de Fideicomiso, y, en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 75% la disolución de los Fondos Balam;

(3) Aprobar cualquier modificación, consentimiento o dispensa al Contrato de Crédito BID que pudiera tener un efecto no económico material adverso o un efecto económico adverso para el Fideicomiso y los demás Fondos Balam, o los Tenedores e inversionistas de los demás Fondos Balam, y en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 75% la aprobación de dicha modificación consentimiento o dispensa;

(4) Aprobar la ampliación al Monto Máximo de la Emisión una vez que (i) se haya realizado una Llamada de Capital, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso o, (ii) el Fideicomiso haya realizado una Inversión;

(5) Aprobar cambios al régimen de inversión del Patrimonio del Fideicomiso;

(6) aprobar que el Fideicomisario en Segundo Lugar transmita 10% o más del derecho a recibir Distribuciones por Desempeño, y, en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 75% la transmisión del derecho equivalente del general partner de los demás Fondos Balam; y

(7) Modificar este inciso (B).

(C) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 80% (ochenta por ciento) de los Certificados en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) aprobar realizar pagos anticipados voluntarios del Contrato de Crédito BID y, en su caso, la Decisión Conjunta del 80% respecto de aprobar realizar dichos pagos anticipados; y

(2) modificar este inciso (C).

(D) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 85% (ochenta y cinco por ciento) de los Certificados en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) Aprobar y llevar a cabo la Sustitución sin Causa del Administrador y/o del Fideicomisario en Segundo Lugar y, en su caso, la Decisión Conjunta del 85% respecto de la sustitución sin causa de Balam Fund I GP, L.P. como *general partner* de los demás Fondos Balam; y

(2) aprobar y llevar a cabo la terminación o modificación del Contrato de Coinversión y, en su caso, la Decisión Conjunta del 85% respecto de la terminación o modificación del Contrato de Coinversión por parte de los demás Fondos Balam;

(3) Modificar este inciso (D).

(E) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 90% (noventa por ciento) de los Certificados en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) Aprobar a propuesta del Administrador, la extensión del Periodo de Inversión y, en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 90% la extensión correspondiente de los demás Fondos Balam;

(2) Aprobar las ampliaciones, ya sea a la Emisión Inicial o a las Emisiones Subsecuentes, que pretendan realizarse cuando excedan el Monto Máximo de la Emisión, y, en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 90%, cuando con la ampliación el Monto Máximo de la Emisión junto con los compromisos de inversión de los demás Fondos Balam, el monto conjunto de los compromisos exceda de EUA$400,000,000.00 (cuatrocientos millones de Dólares 00/100);

(3) Aprobar cualquier modificación, consentimiento o dispensa al Contrato de Crédito BID que pudiera tener un efecto material económico adverso para el Fideicomiso y los demás Fondos Balam, o los Tenedores e inversionistas de los demás Fondos Balam, y en su caso, someter a una Decisión

Conjunta del 90% la aprobación de dicha modificación consentimiento o dispensa;

(4) Aprobar la renuncia sin causa del Administrador o del Fideicomisario en Segundo Lugar, y, en su caso, someter a una Decisión Conjunta del 90% la renuncia de Balam Fund I GP, L.P. como *general partner* de los demás Fondos Balam;

(5) La remoción de la totalidad de los miembros del Comité Técnico en el supuesto previsto en el inciso (f) de la Cláusula Vigésima Séptima del Contrato de Fideicomiso;

(6) Aprobar una modificación a la Cascada de Pagos de Balam México y someter dicha modificación a una Decisión Conjunta del 90%;

(7) Cualquier modificación distinta de un incremento en los esquemas de compensación y Comisión por Administración o cualquier otro concepto a favor del Administrador del Patrimonio del Fideicomiso, miembros del Comité Técnico u órgano equivalente, o cualquier tercero; y

(8) Modificar este inciso (E).

(F) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 95% (noventa y cinco por ciento) de los Certificados en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) La cancelación del listado de los Certificados Bursátiles en la BMV o la cancelación de la inscripción de los Certificados Bursátiles en el RNV;

(2) Modificar este inciso (F).

La Asamblea de Tenedores deberá reunirse para, en su caso, aprobar:

(1) la remoción del Administrador;

(2) las operaciones, incluyendo Inversiones, Desinversiones y la contratación de financiamientos, garantías y derivados, que pretendan realizarse cuando representen 20% (veinte por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas operaciones se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola;

(3) las operaciones, incluyendo Inversiones o Desinversiones que pretendan realizarse cuando representen 10% (diez por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con independencia de que dichas operaciones se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieran considerarse como una sola, y que pretenda realizarse con Personas que se ubiquen en al menos uno de los dos supuestos siguientes (x) aquellas relacionadas respecto de las Sociedades Promovidas del Fideicomitente así como del Administrador, o a quien se encomienden dichas funciones, o bien, (y) que representen un conflicto de interés;

(4) el destino de los recursos obtenidos con cada Llamada de Capital, cuando dichos recursos obtenidos representen 20% (veinte por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión, con

independencia de que dichas Llamadas de Capital se lleven a cabo de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 (doce) meses contados a partir de que se concrete la primera, pero que pudieran considerarse como una sola, por estar destinadas a un mismo concepto;

(5) cualquier ampliación, ya sea a la Emisión Inicial o a las Emisiones Subsecuentes, que pretenda realizarse cuando ya se haya realizado una Llamada de Capital, ya sea que se trate del Monto Máximo de la Emisión o el número de Certificados, que no estén expresamente previstos en el Contrato de Fideicomiso como una Llamada de Capital; en el entendido que no se podrá ampliar el Monto Máximo de la Emisión cuando el Emisor haya efectuado alguna Llamada de Capital, salvo con la aprobación de la Asamblea de Tenedores con el voto favorable de los Tenedores que representen 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados en circulación;

(6) cualquier incremento en los esquemas de compensación y Comisión por Administración o cualquier otro concepto a favor del Administrador del Patrimonio del Fideicomiso o miembros del Comité Técnico; y

(7) Aprobar los cambios a los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación que se establecen en los párrafos (ii) a (v) de la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.1.3. Requisitos de Diversificación" de este Prospecto.

Para asistir a una Asamblea de Tenedores, éstos depositarán las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado de Tenedores que para tal efecto expida la casa de bolsa correspondiente, de ser el caso, respecto de los Certificados de los cuales dichos Tenedores sean titulares, con el Representante Común en el lugar que indique el Representante Común a más tardar el Día Hábil previo a la fecha en que la Asamblea de Tenedores deba celebrarse. Los Tenedores de Certificados Bursátiles podrán hacerse representar en la Asamblea de Tenedores por un apoderado, acreditado con carta poder firmada ante dos testigos o a través del formulario en el que se indique el sentido de su voto. En caso que los Certificados Bursátiles dejen de estar depositados en Indeval por cualquier causa, para asistir a las Asambleas de Tenedores, los Tenedores deberán acreditar al Representante Común la legítima titularidad de tales Certificados Bursátiles mediante su presentación física en el lugar, bajo los términos y condiciones determinados por el Representante Común y los cuales se precisarán en la convocatoria a la respectiva Asamblea de Tenedores.

De cada Asamblea de Tenedores se levantará acta suscrita por quienes hayan fungido como presidente y secretario de la Asamblea de Tenedores. Al acta se agregará la lista de asistencia, firmada por los Tenedores presentes en la Asamblea y por los escrutadores. Las actas así como la copia del título que ampara los Certificados, registros contables y demás información en relación con las Asambleas de Tenedores o la actuación del Representante Común, serán conservados por éste y podrán, periódicamente, ser consultadas por los Tenedores, los cuales tendrán derecho a solicitarle al Representante Común, a costa suya, que les expida copias certificadas de dichos documentos. El Representante Común enviará al Fiduciario, dentro de los 5 (cinco) días naturales siguientes a la celebración de una Asamblea de Tenedores, una copia de las constancias de depósito emitidas por Indeval, la lista de Tenedores emitida para dichos efectos por las casas de bolsa correspondientes, de ser el caso, respecto de los Certificados de los cuales dichos Tenedores sean poseedores, y una copia de todas las actas levantadas respecto de todas y cada una de las Asambleas de Tenedores. Asimismo, el Fiduciario tendrá la obligación de entregarle una copia de dicha documentación al Administrador.

Para efectos de calcular el quórum de asistencia a las Asambleas de Tenedores, se tomará como base el número de Certificados Bursátiles en circulación. Los Tenedores tendrán derecho a tantos

votos como les correspondan en virtud de los Certificados que posean, computándose un voto por cada Certificado en circulación

La Asamblea de Tenedores será presidida por el Representante Común y actuará como secretario el Administrador.

No obstante lo estipulado en las disposiciones anteriores, las resoluciones tomadas fuera de Asamblea de Tenedores por unanimidad de los Tenedores que representen la totalidad de los Certificados en circulación tendrán la misma validez que si hubieren sido adoptadas reunidos en asamblea, siempre que se confirmen por escrito.

Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 20% (veinte por ciento) o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas de Tenedores, siempre y cuando no hayan concurrido a la Asamblea de Tenedores o hayan dado su voto en contra de la resolución correspondiente y se presente la demanda correspondiente dentro de los 15 (quince) días siguientes a la fecha de adopción de las resoluciones, señalando en dicha demanda, la disposición contractual incumplida o el precepto legal infringido y los conceptos de violación.

La información y documentos relacionados con el orden del día de la Asamblea de Tenedores deberán estar disponibles en las oficinas del Fiduciario para su revisión por parte de los Tenedores, de forma gratuita, con por lo menos 10 (diez) días naturales de anticipación a dicha Asamblea de Tenedores.

El Fiduciario deberá convocar a una Asamblea de Tenedores dentro de los 15 (quince) días siguientes a la Fecha Inicial de Emisión a efecto de tratar los siguientes puntos:

(1) la designación de miembros del Comité Técnico;

(2) el establecimiento de las políticas de remuneración de los miembros del Comité Técnico y, en su caso su delegación al Comité Técnico y/o al Administrador; y

(3) la calificación de los miembros del Comité Técnico que cumplan con los requisitos para ser considerados como Miembros Independientes y, en su caso, su delegación al Comité Técnico.

Ninguna de las disposiciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso o los Certificados limitará o afectará los derechos que, en su caso, tuvieren los Tenedores de conformidad con el Artículo 223 de la LGTOC.

De conformidad con la Circular Única, los Tenedores podrán celebrar convenios para el ejercicio del voto en Asambleas de Tenedores, que contengan las opciones de compra o venta entre Tenedores de los Certificados Bursátiles o cualesquiera otros convenios relacionados con el voto o derechos económicos respecto de los Certificados Bursátiles. La celebración de dichos convenios y sus características deberán ser notificados al Fiduciario por los Tenedores dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes al de su concertación, para que sean revelados por el Fiduciario al público inversionista a través de la BMV, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual del Fideicomiso.

La Asamblea de Tenedores únicamente tendrá las facultades previstas en este Prospecto, los Certificados y la legislación aplicable.

6.2.4 Comité Técnico

De conformidad con lo establecido en el Artículo 80 de la Ley de Instituciones de Crédito y el numeral 2, del inciso a), de la fracción VI del Artículo 7 de la Circular Única, en este acto se establece un comité técnico (el "Comité Técnico") que permanecerá en funciones durante la vigencia del Fideicomiso.

El Comité Técnico estará integrado por hasta 21 miembros propietarios y sus respectivos suplentes (en el entendido que cada miembro propietario podrá tener uno o más suplentes de los cuales sólo uno de ellos podrá asistir y votar en sustitución del propietario), mismos que serán nombrados de la siguiente forma:

(i) cualesquier Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) o más del número total de Certificados en circulación, tendrán derecho a designar a y, en su caso, revocar por cada 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación de los que sean titulares, el nombramiento de un miembro propietario y uno o más suplentes en el Comité Técnico. La designación hecha conforme a este derecho, solo podrá revocarse por los demás Tenedores, cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los integrantes del Comité Técnico por la Asamblea de Tenedores. El derecho a que se refiere este inciso será renunciable por parte de los Tenedores, bastando para ello notificación al Fiduciario o Representante Común por cualquier medio que se establezca en el Acta de Emisión o en los propios Certificados.

(ii) el Administrador tendrá el derecho de designar al resto de los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, siempre y cuando siga desempeñando sus funciones como Administrador.

Por lo menos el 25% (veinticinco por ciento) de los miembros propietarios del Comité Técnico y su(s) respectivo(s) suplente(s) serán Miembros Independientes. La Asamblea de Tenedores calificará, en su caso, si los Miembros Independientes cumplen con los requisitos establecidos para esos efectos en la definición de "Miembros Independientes".

El Administrador y los Tenedores que tengan derecho a designar a un miembro del Comité Técnico designarán a dichos miembros, ya sea en una Asamblea de Tenedores o mediante notificación, por escrito, al Fiduciario con copia al Administrador, en el entendido que tratándose de un Miembro Independiente podrá ser designado por la Asamblea de Tenedores. El nombramiento de los miembros del Comité Técnico tendrá vigencia de 1 (un) año y será renovado automáticamente por periodos consecutivos de 1 (un) año, salvo que dichos miembros sean revocados o sustituidos conforme a lo previsto en los párrafos siguientes.

Cada Tenedor de Certificados Bursátiles que pretenda designar a 1 (un) miembro en el Comité Técnico y que no haya renunciado a su derecho a designar un miembro, deberá entregar al Representante Común, en caso de que la designación se realice en Asamblea de Tenedores, o al Fiduciario, en caso de que la designación se realice a través de notificación al Fiduciario, evidencia de la cantidad de Certificados Bursátiles de los que dicho Tenedor es propietario. Como evidencia de la cantidad de Certificados Bursátiles de los que dicho Tenedor es propietario, se entenderán las constancias de depósito que expida el Indeval al respecto, o el listado de Tenedores que para tal efecto expida el intermediario financiero correspondiente, de ser el caso.

Los Tenedores y el Administrador podrán en cualquier momento revocar la designación o sustituir al miembro o miembros que cada uno de ellos haya designado, ya sea en Asamblea de Tenedores o mediante notificación al Fiduciario con copia al Administrador; en el entendido que (i) los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, nombrados por el Administrador, sólo podrán ser destituidos por el Administrador, y (ii) los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, designados por los Tenedores sólo podrán ser destituidos en su encargo por los Tenedores que los hubieren designado (excepto según se establece en el párrafo siguiente). No obstante lo anterior, los Tenedores podrán revocar el nombramiento de todos los miembros del Comité Técnico mediante una Asamblea de Tenedores, pero solo en el caso que se revoque el nombramiento de todos sus miembros (incluyendo, sin limitación, aquellos designados por el Administrador), en cuyo caso, las personas cuyo nombramiento haya sido revocado no podrán ser nombrados miembros del Comité Técnico durante los 12 (doce) meses siguientes a dicha revocación. La muerte, incapacidad o renuncia de un miembro del Comité Técnico resultará en la destitución automática con efectos inmediatos, y el Administrador o el Tenedor de Certificados Bursátiles respectivo deberán especificar una nueva designación o se considerará que han renunciado a su derecho a designar hasta que dicha designación haya sido realizada.

En caso de que un Tenedor o grupo de Tenedores hayan dejado de ser propietarios de los Certificados suficientes para la designación de uno o más miembros del Comité Técnico que previamente hayan nombrado, dicho Tenedor o grupo de Tenedores lo deberá informar al Comité Técnico y revocar dicho nombramiento.

Los miembros propietarios sólo podrán ser sustituidos ante su ausencia por el suplente que le corresponda al miembro propietario en cuestión.

El Fiduciario será invitado a atender las sesiones del Comité Técnico como observador (con voz y sin derecho de voto). El Representante Común no forma parte del Comité Técnico, no tiene derecho a designar miembro alguno del Comité Técnico y no tiene derecho a asistir o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

El Administrador designará a un miembro del Comité Técnico como Presidente, y a un Secretario (que podrá no ser miembro del Comité Técnico).

El Fiduciario sólo cumplirá con las instrucciones que reciba del Comité Técnico que sea establecido debidamente de conformidad con el proceso descrito en esta sección del Prospecto.

El cargo de miembro del Comité Técnico será honorífico por lo que los miembros del Comité Técnico no tendrán derecho a remuneración por dicho cargo.

De conformidad con la Circular Única, los Tenedores de Certificados Bursátiles pueden celebrar convenios respecto del ejercicio del voto en Asamblea de Tenedores, incluyendo, en su caso la renuncia a designar miembros del Comité Técnico. Asimismo, los Tenedores podrán renunciar a su derecho a designar miembros del Comité Técnico bastando para ello notificación al Fiduciario y al Representante Común. Adicionalmente, los miembros del Comité Técnico también pueden celebrar convenios o acuerdos con relación a sus derechos de voto en el Comité Técnico. La celebración de dichos convenios y sus características deberán de ser notificados al Fiduciario por los Tenedores de Certificados Bursátiles dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes al de su concertación o antes de una sesión del Comité Técnico (lo que suceda primero), para que sean revelados por el Fiduciario al público inversionista mediante BMV a través de EMISNET, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual del Fideicomiso. Dichos convenios o

acuerdos con relación al derecho de voto se terminarán automáticamente en caso que el Administrador sea destituido.

Salvo que se trate de información que deba publicarse conforme a la legislación aplicable, los miembros del Comité Técnico tendrán las obligaciones de confidencialidad establecidas en el Contrato de Fideicomiso y se entenderá, por el simple hecho de aceptar su designación que convienen y aceptan obligarse a mantener y a tratar en estricta confidencialidad cualquier información o documentación legal, financiera o de negocios, ya sea oral, escrita o de cualquier otra forma, que les sea proporcionada en el desempeño de su cargo como miembro del Comité Técnico en términos y sujeto a lo dispuesto en la Cláusula Cuadragésima Quinta del Contrato de Fideicomiso.

El Comité Técnico deberá reunirse de manera regular de conformidad con el calendario que sea aprobado en la primera sesión de cada año, y de manera especial cuando sea necesario para el cumplimiento adecuado de sus funciones, con motivo de una notificación a los demás miembros propietarios del Comité Técnico de conformidad con lo establecido en la Cláusula Vigésima Séptima del Contrato de Fideicomiso. Dicha notificación no será necesaria cuando todos los miembros propietarios y/o los suplentes de dichos miembros propietarios del Comité Técnico se encuentren presentes.

Salvo por lo dispuesto en el párrafo siguiente respecto de sesiones en las que se vayan a discutir Asuntos Reservados, para que las sesiones del Comité Técnico se consideren válidamente instaladas, la mayoría de sus miembros propietarios (50% (cincuenta por ciento) más 1 (uno)) o sus suplentes respectivos deberán estar presentes, y sus resoluciones deberán ser adoptadas por una mayoría de votos (50% (cincuenta por ciento) más 1 (uno)) de los miembros presentes. Cada miembro tendrá derecho a un voto.

Tratándose de los Asuntos Reservados, los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes deberán abstenerse de participar y votar en las sesiones respectivas. Para que las sesiones del Comité Técnico en las que se vayan a discutir Asuntos Reservados se consideren válidamente instaladas, la mayoría de los Miembros Independientes y los miembros designados por los Tenedores (en el caso en que éstos no tengan el carácter de Miembros Independientes), considerados en su conjunto, deberán estar presentes, y la resolución de cualquier Asunto Reservado deberá ser adoptada por la mayoría de los votos de los Miembros Independientes y los miembros designados por los Tenedores (en el caso en que éstos no tengan el carácter de Miembros Independientes), considerados en su conjunto, que se encuentren presentes.

Los miembros del Comité Técnico que tengan algún conflicto de interés (personal o en virtud de por quién los hubiera designado, salvo en este último caso, que los mismos hubieran sido calificados como Miembros Independientes) deberán revelarlo al Presidente y al Secretario del Comité Técnico, al Fiduciario y al Administrador, antes de la sesión correspondiente, y podrán estar presentes en las deliberaciones pero deberán abstenerse de votar el asunto de que se trate. Los demás miembros del Comité Técnico podrán pedirle al miembro que tenga el conflicto de interés de ausentarse de la sesión y podrán también señalar el conflicto de interés correspondiente en caso de que dicho miembro no lo haga. El propio Comité Técnico resolverá en caso de controversia y de haber resuelto que existe el conflicto de interés, el voto del miembro correspondiente no será contado para adoptar la resolución correspondiente. Los miembros del Comité Técnico que tengan que abstenerse de votar un asunto en los supuestos previstos en este párrafo no computarán para la determinación del quórum requerido para instalar la sesión respectiva del Comité Técnico.

El Secretario preparará un acta de sesión para cada sesión del Comité Técnico en la cual las resoluciones adoptadas durante la sesión sean reflejadas y la cual deberá ser firmada por el Presidente. El Secretario será el responsable de conservar un expediente con todas las actas de sesión y los demás documentos que hayan sido presentados al Comité Técnico.

Las sesiones del Comité Técnico podrán celebrarse por teléfono, centros de conferencia o por cualquier otro medio que permita la comunicación entre sus miembros en tiempo real, la cual podrá ser grabada. En dicho caso, el Secretario confirmará por escrito la asistencia de los miembros, ya sean propietarios o suplentes, para propósitos de que exista quórum suficiente.

Asimismo, el Comité Técnico podrá adoptar resoluciones fuera de las sesiones, en el entendido que éstas deberán ser confirmadas por escrito por todos los miembros propietarios o sus suplentes respectivos.

En el evento de que la opinión de la mayoría de los Miembros Independientes no sea acorde con la determinación del Comité Técnico, el Fiduciario revelará tal situación al público inversionista mediante BMV a través de EMISNET.

Cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrá solicitar al Secretario convoque una sesión cuando lo considere pertinente, con al menos 5 (cinco) días naturales de anticipación a la fecha en que se programe celebrar la sesión. La solicitud deberá indicar brevemente los asuntos que se pretendan tratar en dicha sesión.

A discreción del Secretario o cuando el Secretario reciba una solicitud conforme al párrafo anterior (en el entendido que si el Secretario se niega a convocar a la sesión cuando esta sea solicitada por otro miembro del Comité Técnico conforme al párrafo anterior, la totalidad de los Miembros Independientes podrán realizar la convocatoria respectiva), el Secretario convocará a una sesión con al menos 3 (tres) días naturales de anticipación a la fecha en que se piense celebrar la sesión. La convocatoria deberá hacerse a todos los miembros, al Administrador y al Fiduciario por escrito (incluyendo a través de facsímil y correo electrónico) a la dirección que tengan registrada con el Secretario, indicando tanto el orden del día como el lugar, la fecha y la hora a la que se vaya a llevar a cabo la sesión. Este periodo de notificación se entenderá que ha sido automáticamente dispensado si todos los miembros del Comité Técnico asisten a la sesión.

Todas las instrucciones y notificaciones que el Comité Técnico emita al Fiduciario deberán hacerse por escrito y deberán ser firmadas por las Personas que hayan actuado como Presidente y Secretario en la correspondiente sesión del Comité Técnico.

El Comité Técnico tendrá las siguientes facultades indelegables (en el entendido que las facultades y las resoluciones respecto de los asuntos previstos en los incisos (v) a (xvii) siguientes (los "Asuntos Reservados") deberán ser adoptadas conforme a los quórum de asistencia y votación antes descritos):

(i) Fijar las políticas conforme a las cuales se invertirá el Patrimonio del Fideicomiso. Favor de referirse a la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto para ver los detalles de la política de inversión que se propondrá apruebe el Comité Técnico.

(ii) Aprobar las operaciones que pretenda realizar el Fideicomiso, incluyendo, la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos, que se mantengan por el Fideicomiso en directo o a través de entidades controladas, y la contratación de financiamientos, garantías y

derivados, con valor igual al 5% (cinco por ciento) o más del Monto Máximo de la Emisión y hasta menos del 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, ya sea que dichas operaciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 (doce) meses, contados a partir de la fecha que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola.

(iii) Establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el Administrador en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio y, en su caso, de administración. Favor de referirse a la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto para ver los detalles de la política que se propondrá apruebe el Comité Técnico para el ejercicio por parte del Administrador de los poderes que le otorgue el Fideicomiso.

(iv) Aprobar, previa propuesta del Administrador, cualquier cambio a la estructura o al régimen fiscal al que se apegue el Fideicomiso, según se describe en la sección "II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 1.44 Régimen Fiscal" de este Prospecto.

(v) Aprobar las operaciones respecto de las cuales exista un conflicto de interés que tengan la intención de celebrarse por el Fiduciario o las Sociedades Promovidas con (1) Personas Relacionadas del Fideicomitente, del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador o de la Sociedad Promovida de que se trate, o (2) Personas en las que Personas Relacionadas del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador tengan un interés económico relevante.

(vi) Aprobar las potenciales Inversiones que pretenda llevar a cabo el Fideicomiso cuando representen más del 5% (cinco por ciento) pero menos del 20% (veinte por ciento) del Monto Máximo de la Emisión, ya sea que dichas operaciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva, en un periodo de 12 (doce) meses, contado a partir de la fecha que se concrete la primera operación, y que por sus características puedan considerarse como una sola, y emitir la Aprobación de Inversión correspondiente.

(vii) Aprobar la remoción del Auditor Externo y la designación, a propuesta del Administrador, del nuevo Auditor Externo.

(viii) Aprobar la remoción del Valuador Independiente y la designación, a propuesta del Administrador, del nuevo Valuador Independiente.

(ix) Aprobar la contratación de cualesquiera asesores o especialistas que deban de asistir a los Miembros Independientes del Comité Técnico y aquellos miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores y la utilización de las cantidades que se mantengan en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente para realizar el pago de los honorarios, gastos o costos de dichos asesores y cualesquiera otros asuntos relacionados con la administración de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, sin perjuicio de que lo anterior pueda ser resuelto por los Tenedores reunidos en Asamblea de Tenedores.

(x) Aprobar las reglas para que el Fideicomiso contrate cualquier crédito o préstamo, y el monto máximo de los mismos; en el entendido que corresponderá al Administrador instruir al Fiduciario sobre la forma y términos de contratación de tales pasivos, dentro de los términos de las reglas aprobadas, y que el Administrador revelará a los Tenedores,

periódicamente, los pasivos contratados por el Fideicomiso con base en las reglas aprobadas por el Comité Técnico.

(xi) Aprobar el reemplazo o adición de Funcionarios Clave en los términos descritos en el Contrato de Administración, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración – 3.2.4 Funcionarios Clave" de este Prospecto, en el entendido que los Miembros Independientes podrán resolver dicho reemplazo o adición sin necesidad de convocar a una sesión del Comité Técnico.

(xii) Aprobar el precio que convengan el Fideicomiso y el Administrador de las Inversiones que tenga derecho a adquirir el Administrador en términos de lo previsto en el Contrato de Fideicomiso en el caso de una Sustitución sin Causa, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración – 3.2.5 Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución sin Causa" de este Prospecto.

(xiii) Aprobar la remoción del Fiduciario y la designación del Fiduciario sustituto (lo cual también deberá ser aprobado por los Tenedores que representen más del 50% (cincuenta por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación.

(xiv) Aprobar el adelanto de gastos razonables en que incurra una Persona Indemnizada en la defensa o transacción de cualquier Reclamación que pueda estar sujeta a un derecho de indemnización conforme al Contrato de Fideicomiso, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración – 3.2.5 Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución sin Causa" de este Prospecto.

(xv) Aprobar la propuesta del Administrador para dar por terminado el Periodo de Inversión de manera anticipada, según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.4 Calendario de Inversiones y Desinversiones" de este Prospecto.

(xvi) Supervisar el cumplimiento de los acuerdos de la Asamblea de Tenedores y el cumplimiento de las obligaciones del Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Se entenderá que las disposiciones de este Prospecto, del Contrato de Fideicomiso, del Contrato de Administración, del Contrato de Coinversión y de los demás Documentos de la Operación han sido aprobadas por el Comité Técnico.

6.2.5 El Administrador

El Administrador es una sociedad de reciente creación. Para una descripción más detallada de la forma de organización del Administrador, ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente" de este Prospecto.

Una descripción de la estructura de la administración para llevar a cabo Inversiones, así como su proceso de monitoreo y salida, por parte del Administrador se encuentra en la sección "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – 5.7 Proceso de Inversión" de este Prospecto.

Conforme al Contrato de Fideicomiso y sujeto a las facultades del Comité Técnico, de los Tenedores y la Circular Única, el Administrador tendrá el mandato para instruir al Fiduciario y actuar en representación del Fideicomiso en relación con la administración del portafolio, inversiones, distribuciones, préstamos y servicios administrativos en relación con las Inversiones, incluyendo, para que no haya lugar a duda, la obligación del Fiduciario de seguir todas las instrucciones del Administrador en relación con la adquisición o transmisión de las Inversiones, siempre y cuando dichas instrucciones sean conforme a los parámetros y las restricciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso. Una descripción de los principales términos y condiciones de dicho Contrato de Fideicomiso se puede consultar en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso" de este Prospecto.

El Administrador se encontrará sujeto a las determinaciones del Comité de Inversión, que es un órgano del Fideicomisario en Segundo Lugar encargado de la toma de decisiones respecto de las Inversiones y Desinversiones. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión se describe a continuación.

6.2.6 El Comité de Inversión

Dentro del proceso de inversión, el órgano para la toma de decisiones respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones será el Comité de Inversión. El Comité de Inversión es un comité que estará conformado por miembros designados exclusivamente por el Fideicomisario en Segundo Lugar, que podrán ser funcionarios del Administrador o personas externas. El Comité de Inversión sesionará cada vez que sea necesario para aprobar una Inversión o una Desinversión según se describe en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.4 Proceso de Aprobación de Inversiones" y la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.5 Proceso de Aprobación de Desinversiones" de este Prospecto. Las decisiones del Comité de Inversión incluirán (i) la autorización de cualquier gasto significativo en asesores externos, incluyendo los gastos de asesores externos en la etapa de auditoría legal ("*due diligence*") de las Inversiones, y (ii) la autorización de los términos y condiciones generales para la firma de acuerdos definitivos en transacciones respecto de Inversiones y Desinversiones. Una vez aprobada una Inversión o Desinversión por el Comité de Inversión, el Administrador buscará, en caso de ser necesario, la aprobación del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores según se describe en las secciones antes referidas de este Prospecto.

El Comité de Inversión deberá estar integrado inicialmente por 5 (cinco) miembros. Para mayor información respecto a los miembros iniciales del Comité de Inversión ver la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 8 Biografías del Equipo del Administrador" de este Prospecto.

El Comité de Inversión deberá sesionar con al menos 4 (cuatro) miembros y tomará decisiones por unanimidad, pudiendo realizarse dicha sesión por vía telefónica.

Una vez aprobada una Inversión por el Comité de Inversión, el Administrador buscará, en caso de ser necesario, la aprobación del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito en el inciso "III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores" de este Prospecto.

7. Valuación

El Valuador Independiente, quien será contratado por el Fiduciario, deberá preparar una valuación por cada Inversión que realice el Fideicomiso. Las valuaciones se realizarán de manera anual y cada vez que exista una modificación a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso. El Valuador Independiente deberá contar con la experiencia y recursos necesarios para llevar a cabo dichas valuaciones.

El Valuador Independiente llevará a cabo dichas valuaciones de conformidad con estándares de contabilidad empleando una metodología con base en estándares internacionales para la valuación de capital privado, con esquemas comunes de descuentos de flujos a valor presente u otros esquemas que sean apropiados para valuar las Inversiones.

Los costos y gastos de dichas valuaciones, incluyendo honorarios y gastos del Valuador Independiente, formarán parte de los Gastos Recurrentes de la Emisión.

El Fiduciario pondrá a disposición del Valuador Independiente aquella información que razonablemente requiera para realizar las valuaciones respectivas. Adicionalmente, el Fiduciario también pondrá a disposición del Administrador y del Comité Técnico información relativa a las Cuentas del Fideicomiso y cualquier otra información que le sea requerida por el Administrador y el Comité Técnico a efecto de que el Fideicomiso pueda cumplir con sus obligaciones respecto de terceros, incluyendo, la información que razonablemente pudiere ser necesaria para los proveedores de precios contratados por los Tenedores para fijar un precio a los Certificados Bursátiles. Dicha información estará disponible únicamente para los proveedores de precios, sujeto a requisitos de confidencialidad. Dichas valuaciones se pondrán a disposición de los proveedores de precios que hayan sido contratados por los Tenedores en medida que las mismas hayan sido finalizadas y se encuentren disponibles.

En caso de que el Fiduciario tuviera que contratar a proveedores de precios directamente, los honorarios, costos y gastos de dichos proveedores de precios formarán parte de los Gastos Recurrentes de la Emisión

8. El Fideicomitente

Balam Fund I GP, L.P. será el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar. Balam Fund I GP, L.P., actuará como Fideicomitente únicamente respecto de la Aportación Inicial para constituir el Fideicomiso en un monto igual a $1,000.00 (mil Pesos 00/100 M.N.) y no tendrá obligaciones de aportar bienes adicionales al Fideicomiso. Dicha sociedad es una sociedad de reciente creación por lo que la información relevante de la misma es limitada.

Balam Fund I GP, L.P., es una sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) debidamente constituida y válidamente existente de conformidad con las leyes de la Provincia de Ontario, Canadá, según consta en el formulario de declaración 3 expedido por el Ministerio de Servicios Gubernamentales de la Provincia de Ontario, Canadá, conforme a la Ley de Sociedades Limitadas (*limited partnership act*) el 24 de junio de 2013, debidamente certificado por el Ministro de Servicios Gubernamentales de la Provincia de Ontario, Canadá

La dirección del Fideicomitente es 199 Bay St., Commerce Ct. W., Suite 5300, Toronto, Ontario, Canadá, M5L 1B9 y su teléfono es +1 (416) 869-5655.

La información en relación con el Fideicomitente descrita en el Anexo H Bis 2 de la Circular Única podrá consultarse en la sección “V. El Administrador y el Fideicomitente” de este Prospecto, aunque, debido a que el Fideicomitente es una sociedad sin antecedentes operativos, parte de esta información es breve y con poco detalle.

9. El Administrador

Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., será el Administrador del Fideicomiso. Dicha sociedad se constituyó mediante escritura pública número 165,122 de fecha 18 de julio de 2013, otorgada ante la fe del Lic. Cecilio González Márquez, notario público No. 151 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del Distrito Federal bajo el folio mercantil número 505302-1, el 27 de noviembre de 2013.

La dirección del Administrador es Paseo de la Reforma 412, Piso 21, Col. Juárez, Ciudad de México, México, C.P. 06600 y su teléfono es + 52 (55) 3693-3095.

Para información relacionada con su experiencia, la historia, estructura corporativa y demás información del Administrador, favor de referirse a la sección “IV. El Administrador y el Fideicomitente” de este Prospecto.

10. Deudores Relevantes

Las obligaciones del Fideicomiso respecto de la emisión de los Certificados no dependen total ni parcialmente de deudores del Fideicomiso.

11. Comisiones, Costos y Gastos del Administrador

11.1 Comisión de Administración

El Administrador tendrá derecho a recibir como honorarios por la prestación de los servicios descritos en el Contrato de Administración, durante la vigencia del Contrato de Administración y el Fiduciario deberá pagar al Administrador (ya sea directamente o a través de una Sociedad Promovida) la Comisión de Administración como se establece a continuación:

- Durante el Período de Inversión y hasta su conclusión, la Comisión de Administración por la Administración del Fideicomiso será del 1.5% (uno punto cinco por ciento) anual sobre el Monto Máximo de la Emisión, pagadera por adelantado de forma trimestral.

- Al finalizar el Período de Inversión y hasta la fecha en que se hubieren hecho la totalidad de las Distribuciones aplicables a los Tenedores, la Comisión de Administración también será del 1.5% (uno punto cinco por ciento) anual, pero calculada respecto del monto total de Inversiones aún no sujetas a desinversión por el Fideicomiso, directa o indirectamente, menos las Pérdidas de Capital, y también será pagadera por adelantado trimestralmente.

Cualquier pago de la Comisión por Administración por un periodo menor a un semestre será ajustado proporcionalmente de conformidad con el número de días que efectivamente hayan transcurrido durante dicho periodo. En el caso del periodo que ocurra a partir de la Fecha Inicial de Emisión, la Comisión de Administración será pagada en la Fecha Inicial de Emisión.

Para efectos ilustrativos, se adjunta al presente Prospecto, como Anexo 10, un ejemplo numérico de cómo se determinarán y calcularán las Distribuciones y la Comisión de Administración.

11.2 Distribución por Desempeño del Fideicomisario en Segundo Lugar

El Fideicomisario en Segundo Lugar recibirá directamente a través de Balam México, los recursos que deban aplicarse, conforme a las instrucciones del Administrador, a la Distribución por Desempeño proveniente de las Desinversiones Balam en los términos del inciso (d) de la Cláusula Décima Tercera y de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso, según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.2 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – 1.2.5 Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

11.3 Otros costos y gastos

Adicionalmente a las comisiones y distribuciones pagaderas al Administrador antes descritas, se prevé que el Fideicomiso incurra en los Gastos del Fideicomiso que se describen en la definición de este término en la sección “I. Información General – 1. Glosario de Términos y Definiciones” de este Prospecto.

Para una descripción del mecanismo de pago de dichos gastos, ver la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – 1.3 Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones” de este Prospecto.

12. Otros Terceros Obligados con el Fideicomiso o con los Tenedores

No existen otros terceros obligados con el Fideicomiso o los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

13. Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés

No existen a la fecha de este Prospecto, ni se tienen contempladas que existan, operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés.

IV. INVERSIONES EN ENERGÍA RENOVABLE

1. Introducción

A inicios de los años noventa, la generación de electricidad por parte del sector privado ha gozado de un rol cada vez de mayor importancia en la generación de electricidad en el sistema eléctrico nacional. No obstante lo anterior, los PIE, quienes han sido los principales impulsores de la expansión de la capacidad de generación, cuentan con un PPA estándar que se encuentra respaldado por la SHCP. En consecuencia, la SENER implementó políticas para fomentar proyectos de inversión privada bajo estructuras distintas de los PIEs. La primera generación de permisos fueron otorgados a mediados de los años noventa. Durante los primeros años, varios proyectos fueron desarrollados bajo la modalidad de autoconsumo. Usualmente estos proyectos empleaban gas natural. Esto puede explicarse como resultado de los desarrollos tecnológicos en turbinas de gas natural que permitieron que proyectos de generación distribuida (~10 a 50MW) fueran competitivos respecto de proyectos de centrales de generación propiedad de empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*) (~250MW).

Sin embargo, esta tendencia se redujo en 2000 debido a elevados aumentos en los precios del gas natural, los cuales tienen un impacto directo en este tipo de proyectos generadores. Los precios del gas natural saltaron de niveles de $2/MMbtu a $10/MMbtu. Aunque los precios regresaron a los bajos niveles anteriores, en los años siguientes los desarrolladores mostraron preocupación por la volatilidad de los precios del gas natural. Esto fue particularmente relevante en México dado que pocos instrumentos derivados de cobertura se encontraban disponibles para los precios del gas natural. No obstante que Pemex es el único productor de gas natural en México y que no existe un mercado abierto para el gas natural, el precio del gas natural es determinado por la CFE con base en el promedio de precios proporcionado por TETCO y Valero, los cuales son mercados competitivos en el sur de Texas, Estados Unidos.

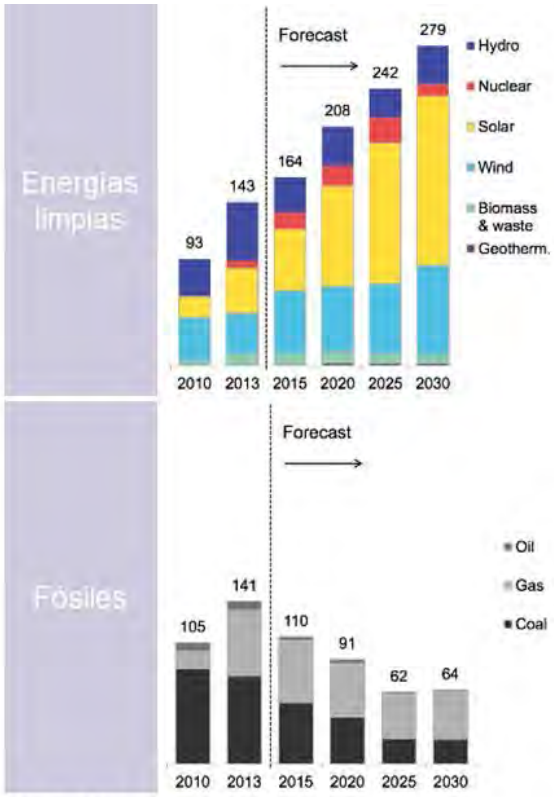
Los programas de desarrollo de PIEs tuvieron un inicio agresivo en inicios de los años 2000s. Uno de los principales catalizadores de este programa fue el hecho de que los típicos PPA incluyen disposiciones que trasladaban el precio del gas natural a la CFE y que los PPAs se encontraban respaldados por el gobierno federal. En consecuencia, México se volvió un mercado muy interesante para las empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*) tales como Iberdrola, Unión Fenosa, Electricité de France y AES, así como para compañías de desarrollo tales como Intergen, Calpine, entre otras.

De esta forma, México comenzó a depender de plantas de generación a gas natural. Esto supuso un reto dado que las políticas de expansión del sistema de generación no se encontraban vinculadas a las políticas de producción y exploración de gas natural, y pronto México pasó de ser exportador a importador de gas natural, y comenzó a depender de GNL importado proveniente principalmente del sur de Texas. Este fue uno de los factores que impulsaron la decisión de la SENER para paulatinamente comenzar a implementar políticas para fomentar los proyectos de energía renovable, con la finalidad de diversificar el portafolio de generación de México. Adicionalmente, México firmó y ratificó el Protocolo de Kyoto y sus políticos se volvieron más conscientes del calentamiento global y del impacto de las emisiones de gases de invernadero. Cuando se implementó el Mecanismo para un Desarrollo Limpio permitía la compra y venta de créditos para la mitigación del carbono y por ende establece una oportunidad para monetizar proyectos para la mitigación de las emisiones de gases de invernadero.

Actualmente existe una tendencia global creciente hacia la generación de energía a través de energías renovables. La capacidad de generación a través de proyectos renovables se ha disparado

en los últimos años. Las tecnologías renovables (excluyendo grandes hidros) han supuesto cerca del 50% de la capacidad instalada neta nueva en 2014.[32] Las energías eólica y solar son las que más crecimiento han experimentado, por lo que se espera que a futuro dichas tecnologías sigan incrementando significativamente su presencia global.

De las tecnologías de energía renovable, la solar es la que tiene mayores perspectivas de crecimiento ya que se espera que se convierta en la mayor fuente de energía a nivel global para 2050.



Fuente: Bloomberg New Energy Finance

La introducción de tecnologías de energías renovables mejora no sólo la eficiencia, independencia y diversificación de la matriz energética de un país sino que además reduce las emisiones de gases de efecto invernadero. En los últimos años se ha incrementado significativamente el interés del sector de PE global por los activos renovables (KKR- Acciona y Gestamp Solar, Bridgepoint – Bora Wind (potencial interés de Blackstone), etc.).

[32] *Trends in Renewable Energy Investment 2015 Bloomberg New Energy Finance*.

2. Marco Legal del Sector Energías Renovables en México

Antecedentes

Las modificaciones a la Ley del Servicio Público de Energía en 1992 (la "LSPE") contribuyeron a la generación de nuevas estructuras que permitieron al sector privado generar su propia energía. Previo a la aprobación de la LSPE, había pocas instalaciones de generación, que fueron promovidas para incrementar la capacidad de CFE para suministrar energía a consumidores industriales. Sin embargo, desde 1992, se han incorporado a la industria energética mexicana nuevos jugadores que, en conjunto, han generado más de 23,936 MW.

Las categorías de las estructuras de generación previstas por dichas normas son las siguientes:

- **PIE**: instalaciones de generación con una capacidad instalada de más de 30 MW que tengan celebrados PPAs a largo plazo con CFE por la capacidad total de generación de la planta. Estos proyectos son licitados por CFE.

- **Proyectos de cogeneración:** instalaciones que producen electricidad conjuntamente con otros tipos de energía térmica provenientes del mismo combustible, generalmente gas natural. Recientemente hubo una modificación a la regulación para crear la categoría de "cogeneración eficiente". Se espera que estos proyectos aporten una mayor eficiencia que los proyectos de ciclo-combinado más eficientes de CFE (~52%) y que reciban los mismos beneficios que las energías renovables.

- **Proyectos de Autoabastecimiento:** instalaciones de generación que satisfagan la demanda de electricidad de una comunidad autoabastecida. Existen restricciones en relación con la tecnología de generación.

- **Exportaciones:** instalaciones de generación que vendan su capacidad total de generación al exterior a través de líneas de interconexión internacional. No existen restricciones en relación con la tecnología.

- **Importaciones:** PPAs, ya sea con centrales generadoras de energía o con empresas de servicios públicos del extranjero para satisfacer usos propios. No existen restricciones en relación con la tecnología; y

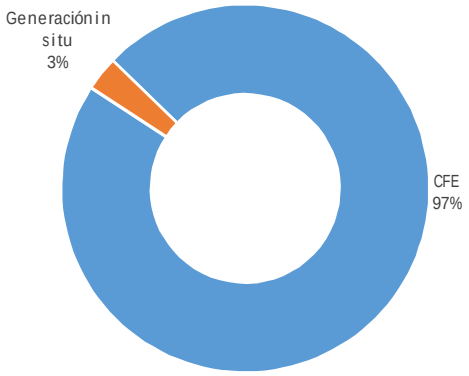
- **Pequeña producción de energía:** cualquier instalación de generación menor a 30 MW sin un PPA a largo plazo con la CFE por la capacidad total de generación. Estos proyectos no son licitados por CFE.

Hasta la fecha, la mayor parte de la nueva capacidad instalada se ha desarrollado bajo el esquema de PIEs, vendiendo su producción total a CFE. En este contexto, al 31 de agosto del 2015, CFE había otorgado 31 permisos para PIEs; 25 de los cuales han sido ciclos combinados de gas con una capacidad individual de más de 250 MW, y los seis restantes para parques eólicos con una capacidad de 100 MW cada uno.

La siguiente gráfica muestra la evolución de las instalaciones de generación privadas desarrolladas bajo diferentes esquemas (las importaciones no se encuentran incluidas en la gráfica ya que estas instalaciones de generación no son desarrolladas en México):

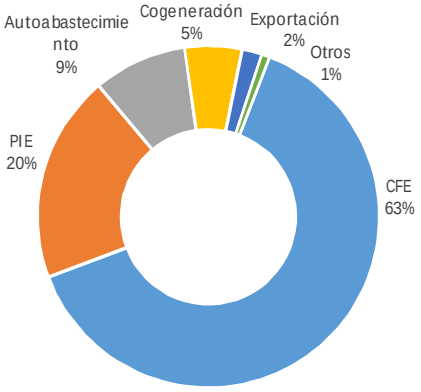
Participación porcentual en la capacidad efectiva instalada nacional (1996)

CFE	97.0%
Generación i	3.0%



Participación porcentual en la capacidad efectiva instalada nacional (2014)

CFE	63.4%	41,516
PIE	19.6%	12,851
Autoabastec	8.9%	5,804
Cogeneració	5.4%	3,536
Exportación	1.9%	1,250
Otros	0.8%	495
		65,452



Fuente: SENER, Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional 2015-2029

"Contratos de Interconexión Intermitente"

La normatividad respecto de energías renovables fue introducida lentamente al marco regulatorio y en cierto modo se dio como consecuencia de solicitudes particulares formuladas por distintos desarrolladores para poder comenzar con sus proyectos. El primer acontecimiento relevante para la energía renovable se dio con la aprobación de un "Contrato de Interconexión Intermitente" en el 2004. El primer instrumento regulado consideró la naturaleza intermitente de la generación renovable. Previamente, no existía reconocimiento alguno de los beneficios ambientales de estas fuentes de generación y solo consideraba su naturaleza intermitente. Estos contratos pueden ser resumidos en los siguientes beneficios:

- **Banco de energía –** considerando que la mayoría de las fuentes renovables no pueden ser controladas y por lo tanto es imposible para el permisionario asimilar su curva de generación con la demanda del consumidor de energía, el banco de energía permite a la instalación de generación la entrega de energía una vez producida para ser "almacenada" en una cuenta de energía virtual. Esto permite que la electricidad pueda ser entregada a la red eléctrica cuando sea producida y el tomar la electricidad de dicha red eléctrica cuando los consumidores de energía lo requieran.

- **Reconocimiento del suministro de energía a la red eléctrica** – CFE ha argumentado que los proyectos renovables no suministraban energía de manera adecuada a la red eléctrica, por lo que CFE tendría que suministrar energía para el correcto funcionamiento de la red eléctrica. Sin embargo, este argumento no favorecería a ningún proyecto dado que los consumidores de energía aún tendrían que realizar pagos a la CFE por concepto de capacidad y no generaría ingresos al desarrollador desde el punto de vista de capacidad.

Inicialmente, estas modificaciones al marco regulatorio fueron promovidas por los primeros desarrolladores de energía eólica y por los pequeños y medianos desarrolladores de energía hidroeléctrica en México. Como consecuencia, estos instrumentos regulatorios consideraron las características de dichas tecnologías. El contrato de interconexión para energías renovables fue aprobado en el 2006.

Ley para el Aprovechamiento de Energías Renovables y el Financiamiento de la Transición Energética

En 2008, la Ley para el Aprovechamiento de Energías Renovables y el Financiamiento de la Transición Energética fue aprobada para fomentar el aprovechamiento de energía renovable. Esto fue un gran avance. Por primera vez en México, se implementó una estructura legal y se otorgó un mandato a la SENER a efecto de determinar la política de energía renovable, definiendo objetivos de generación combinada y la capacidad de otorgar incentivos para el desarrollo de estas tecnologías.

Bajo esta legislación, no existían subsidios reales o beneficios tales como tarifas especiales, primas o sobre precios, o algún otro esquema que haya sido implementado internacionalmente, para incentivar las fuentes de energía renovable. Sin embargo, existían cuatro incentivos principales para promover la generación de energía renovable:

1. Cargos especiales de transmisión (una comisión fija) por la transmisión de energía renovable.

2. Incentivos fiscales que permiten la depreciación al 100% de las compras de equipo y de los gastos relacionados durante el primer año. Este incentivo es común en otros países, donde también puede ser monetizado durante el primer año para aumentar la rentabilidad del proyecto a futuro.

3. Importaciones de equipo libres de impuestos.

4. Una cuenta virtual en el banco de energía para generar energía en cualquier momento, independientemente del momento de consumo por parte del consumidor de energía.

Reforma Energética

El 20 de diciembre de 2013 la Comisión de Energía del Senado aprobó el dictamen de Reforma Energética, en concreto, se modificaron los artículos 25, 27 y 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (“Reforma”). Dicha reforma tiene un impacto relevante en el Sistema Eléctrico Nacional.

El objetivo de la Reforma es entre otras cosas, fortalecer la competitividad en la generación de energía, acelerar la expansión y refuerzos requeridos para robustecer las redes de transmisión, mejorar la calidad de suministro en la distribución, ofrecer al consumidor final una mayor gama de

oportunidades para satisfacer su consumo, a precios más competitivos e impulsar la consecución de los objetivos de participación de tecnologías limpias y renovables en la matriz energética.

La Reforma plantea una participación más activa del sector privado en proyectos de generación, transmisión y distribución.

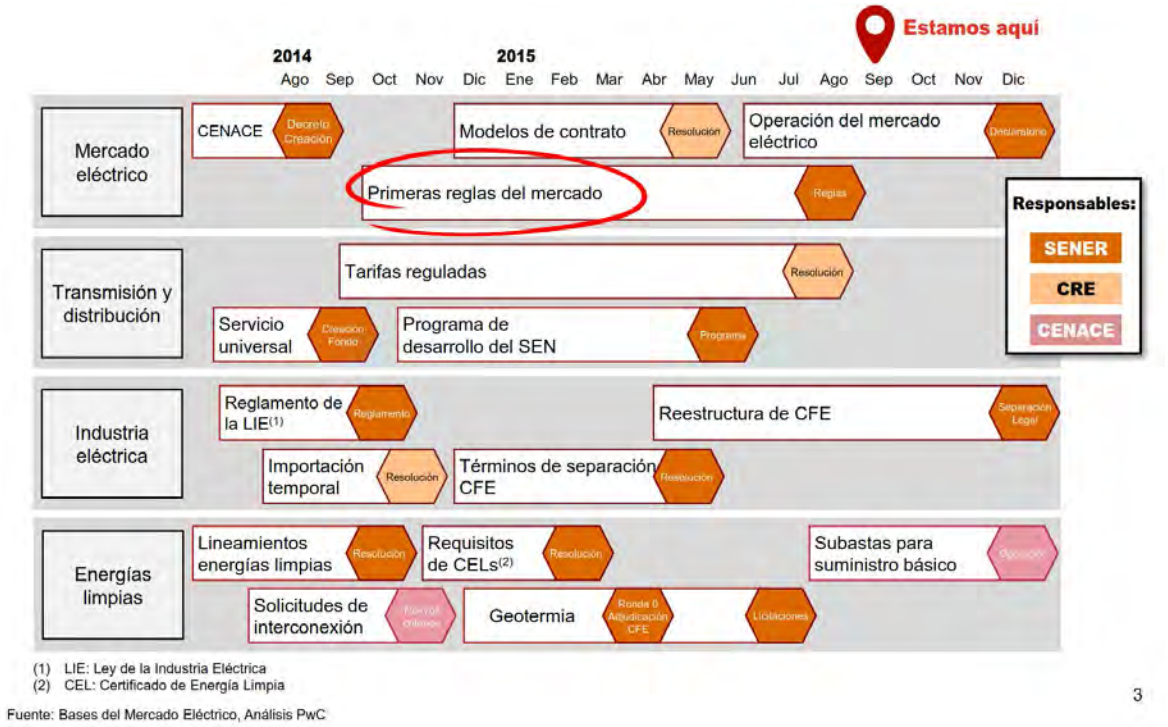
La reforma establece lo siguiente:

- Corresponde a la nación la planeación y control del sistema eléctrico nacional. (Artículos 25, 27 y 28).
- Así mismo, corresponde a la nación el servicio público de transmisión y distribución de energía eléctrica; en estas actividades no se otorgarán concesiones (aunque si se podrán celebrar contratos con particulares para estas actividades, pero aún no está claro en qué términos podría ser). (Artículo 27).
- Se excluye del concepto de servicio público la generación eléctrica. (Artículo 27).
- La ley establecerá en un plazo máximo de 2 años la manera en que Pemex y CFE se convertirán en empresas productivas del estado. (Artículo Transitorio 3º)
- La CRE regulará y otorgará permisos para la generación de energía, y estará encargada del establecimiento de las tarifas de porteo para transmisión y distribución. (Artículo Transitorio 10º)
- Los particulares podrán llevar a cabo, por cuenta de la nación, el financiamiento, instalación, mantenimiento, gestión, operación y ampliación de la infraestructura necesaria para prestar el servicio público de transmisión y distribución. (Artículo Transitorio 11º).
- El CENACE será un organismo público descentralizado encargado de: (i) el control operativo del sistema eléctrico nacional; (ii) operar el mercado eléctrico mayorista; y (iii) gestionar el acceso abierto y no discriminatorio a la red nacional de transmisión y redes generales de distribución. Se le podrán asignar otras facultades en los próximos meses. (Artículo Transitorio 16º).
- La CFE transferirá los recursos que el CENACE requiera para el cumplimiento de sus facultades. Por otro lado, una vez creado el CENACE -como organismo público descentralizado-, éste apoyará hasta por 12 meses a la CFE, para que continúe operando sus redes de manera eficiente. (Artículo Transitorio 16º).
- La ley establecerá a los participantes de la industria eléctrica obligaciones de energías limpias y reducción de emisiones contaminantes. (Artículo Transitorio 17º).
- El presidente deberá llevar a cabo una estrategia de transición para promover el uso de tecnologías y combustibles más limpios. (Artículo Transitorio 18º).

Actualmente está en proceso de completarse el proceso de implementación de la Reforma Energética, con la cual se espera que se detonen las inversiones en los proyectos de Energía Verde

Tal y como se aprecia en la siguiente gráfica, durante 2014 y 2015, se han ido aprobando la normas clave que regirán estas inversiones dentro de la legislación secundaria, entre otras, la LIE, que se aprobó en Agosto 2014, y las Bases del Mercado Eléctrico, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 8 de septiembre de 2015.[33]

[33] NTD: Balam, considerar incluir Ley de Transición Energética.



A pesar de que el proceso de implementación y aprobación de la legislación secundaria está cerca de concluir, existe incertidumbre de cómo se definirán ciertos aspectos del sector de cara al futuro (p.e. los manuales del mercado de energía a corto plazo y de las subastas a largo plazo se encuentran en fase de anteproyecto sujeto a consulta pública). El contenido de la normativa pendiente que todavía está pendiente de aprobación final podría ser adverso a los planes de inversión del Fideicomiso descritos en este Prospecto.

Asimismo, se establecía (Artículo Transitorio 4º) que a más tardar a partir de Abril 2014 se deberían realizar las adecuaciones al marco jurídico para hacer efectivas las disposiciones de la reforma. En este sentido, con fecha 12 de agosto de 2014 el Congreso aprobó un paquete de reformas legislativas en materia de energía, que incluían la LIE y la Ley de la Comisión Federal de la Electricidad. La LIE introdujo cambios relevantes dentro del sector energético, siendo uno de los más relevantes:

- La creación de un mercado eléctrico mayorista con un operador independiente del sistema denominado CENACE. Tanto los generadores privados como las centrales de generación de la CFE competirán en este mercado al que acudirán los suministradores, comercializadores y usuarios calificados.
- El mercado mayorista se comercializarán los siguientes productos: energía eléctrica, potencia, Certificados de Energía Limpia, derechos financieros de transmisión, productos relacionados y servicios auxiliares.
- Las ofertas incluidas en el mercado mayorista se harán en base al costo marginal, siendo el CENACE el órgano encargado de monitorear que las ofertas realizadas sean consistentes con los parámetros presentados y de determinar la asignación y despacho de las centrales eléctricas con base a criterios de seguridad y eficiencia económica (orden de mérito).
- Se definen los Certificados de Energía Limpia, que deberán ser adquiridos por los suministradores de energía eléctrica, usuarios calificados y usuarios finales con sistemas

aislados a los generadores de energías limpias y renovables, en cantidades determinadas por la SENER cada año a partir de 2018.

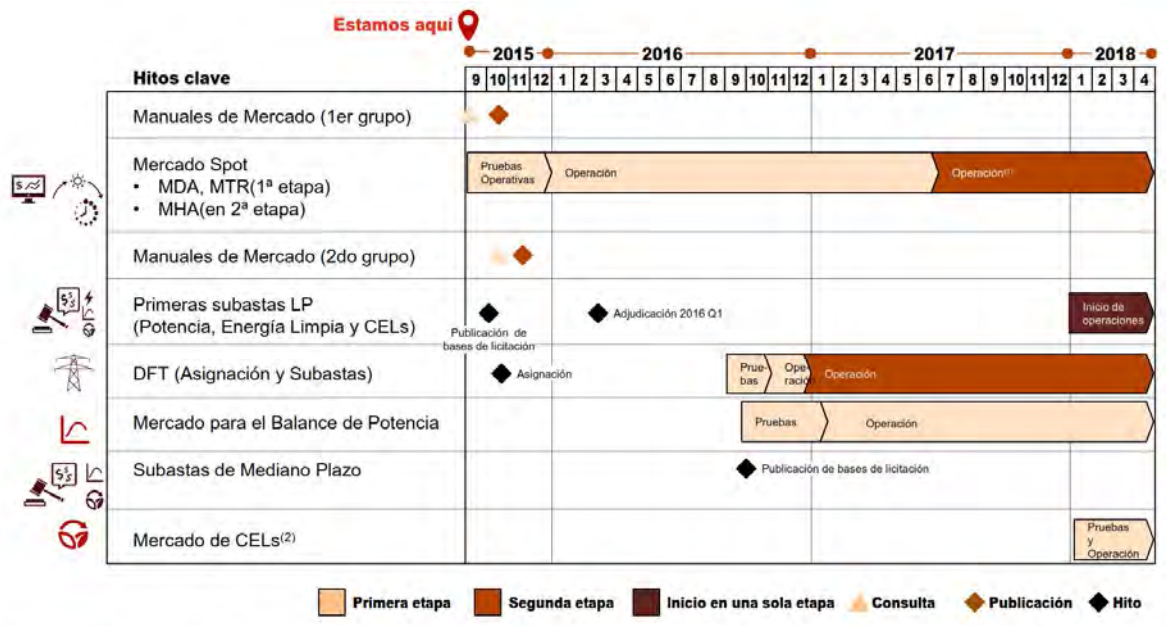
- La nueva regulación plantea también la posibilidad de celebrar contratos bilaterales entre los participantes de mercado y contratos de cobertura eléctrica con los suministradores de servicios básicos a través de subastas de energía eléctrica, potencia y Certificados de Energía Limpia a medio y largo plazo.
- La Ley obliga a la CFE (las empresas encargadas de la transmisión y distribución) a permitir la interconexión a todas las centrales eléctricas y consumidores que lo deseen, sujeto a reglas emitidas por CENACE.
- Los artículos transitorios de dicha Ley, prevén que los permisos otorgados bajo el marco regulatorio (p.e. autoabastecimiento), es decir firmados con anterioridad a la entrada en vigor de la LIE continúen en vigor en sus términos originales, conservando los beneficios derivado de la antigua regulación.

Con posterioridad a la aprobación de la LIE, se han llevado a cabo numerosas acciones de cara a avanzar en la implementación del nuevo marco regulatorio, siendo la más relevante la aprobación por parte de la SENER de las Bases del Mercado Eléctrico con fecha 1 de septiembre de 2015, por la cual se establecen los principios del diseño y operación del mercado mayorista y se definen las reglas y procedimientos que sus participantes deberán seguir.

Adicionalmente, con fecha 25 de septiembre de 2015, se presentaron los anteproyectos de (sujetos a consulta pública) de Manuales que regulan el funcionamiento de entre otros, las subastas a Largo Plazo y los Mercados de Energía de Corto Plazo.

Las subastas a largo plazo tendrán una periodicidad mínima de un año, con una duración de 15 años para Potencia y Energía eléctrica acumulable y de 20 años para el caso de los Certificados de Energía Limpia; pudiendo indexarse los pagos a 0 o Dólares, a elección del generador.

Tal y como se refleja en el siguiente calendario de implementación, se espera que el mercado eléctrico entre en operación a principios de 2016, mientras que la adjudicación de la primera subasta a largo tendrá lugar el primer trimestre de 2016.



(1) La operación del mercado spot de segunda etapa empezará entre 2017 y 2018, de acuerdo con el componente específico
(2) La operación del mercado de CELs se determinarán para 2018 o 2019 en función del periodo de obligación que establezca la SENER y lo determinado en Disposiciones Operativas del Mercado
Fuente: Presentación Dr. César Hernández 08 de septiembre de 2015, Bases del Mercado Eléctrico, Análisis PwC

El Administrador considera que la implementación de las medidas descritas resultarán en el establecimiento de un marco regulatorio sólido que permitirá crear un mejor entorno para las inversiones privadas en fuentes de energía renovable y establecer las bases para su crecimiento futuro.

El Administrador considera asimismo que a pesar de que la contribución de las energías renovables a la generación total mixta en México permanece baja; dicho sector experimentará un crecimiento considerable durante los próximos años gracias a la combinación de los siguientes factores: capital privado, mejoras tecnológicas en eficiencia y mejoras en costos de producción, consolidación del marco normativo actual (resultando en un entorno normativo y de tarifas más estable) y el crecimiento de la demanda de consumidores de energía.

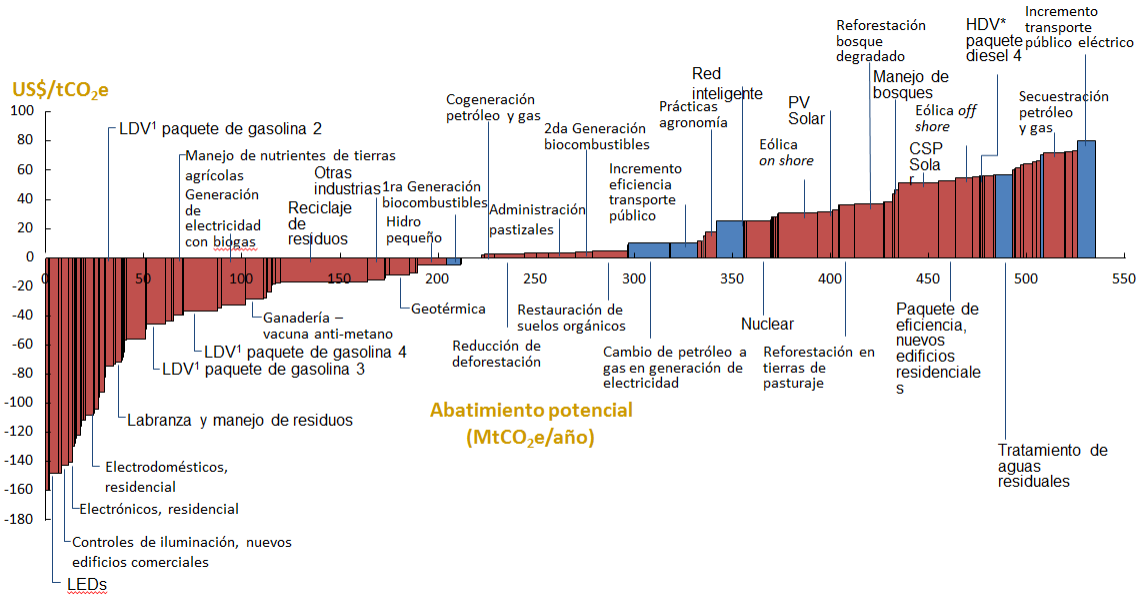
En este sentido, y tomando ventaja de la nueva legislación, el Administrador espera que las políticas que se están implementando ayuden a facilitar el desarrollo de proyectos renovables, haciendo que sea el tiempo idóneo para constituir un fondo para proyectos de energía renovable en México.

3. Visión General del Sector Energías Renovables

Ha habido una fuerte atención en energías renovables por parte de inversionistas, probablemente porque estos proyectos tienden a contar con una mayor visibilidad. Sin embargo, la energía eficiente desempeña un papel sumamente importante en la reducción de emisiones. En muchos supuestos es incluso más rentable invertir en proyectos de eficiencia energética que en el suministro de energía adicional para satisfacer la nueva demanda. Académicos han creado el término “nano-watts”, que son “vatios negativos”, en otras palabras, vatios que no serán consumidos al usar tecnologías más eficientes. Los proyectos de eficiencia energética producen “nano-watts” toda vez que minimizan el uso de energía y en consecuencia reducen la necesidad de nueva capacidad de generación. La eficiencia energética debería de formar parte integral del esfuerzo global para evitar o reducir el cambio climático. Actualmente, la eficiencia energética no

es solo una alternativa para mitigar las emisiones de gases de efecto invernadero que no requiere de subsidios, sino que también, en muchos casos, es rentable. Tal y como se muestra en la siguiente gráfica, algunas aplicaciones de eficiencia energética, como el alumbrado/iluminación, pueden representar ingresos tan altos como $140 por tonelada de CO2 que dicha aplicación mitiga.

Curva de costos estimados de abastecimiento de CO2 para México – 2030



Fuente: México GHG Abatement Curve 2013[34]

Los proyectos de eficiencia energética tienen un impacto inmediato y un efecto multiplicador: por cada unidad de energía ahorrada en el punto de consumo, hay hasta 4 unidades de energía ahorradas en la fuente, principalmente debido a la ineficiencia para convertir los combustibles fósiles o el carbón en electricidad y posteriormente enviarla a sistemas de transmisión para ser entregada en el punto de consumo.

Investigaciones realizadas por el *McKinsey Global Institute*[35], han encontrado que mediante el incremento en la productividad energética, países en vías de desarrollo (como México) son propensos a experimentar mayores ganancias económicas. El crecimiento en la demanda de energía a nivel global puede reducirse por más de la mitad en los siguientes 12 años –a 1.4 por ciento anual, de un 3.4 por ciento– lo que dejaría la demanda en un 25 por ciento menor en 2020 que de cualquier otra manera. Cuando se mira a los países en vías de desarrollo como un conjunto, es una reducción mayor que el total de la energía consumida hoy en China.

En virtud de lo anterior, además de los proyectos de generación de energía, el Administrador ha identificado un gran potencial para invertir en proyectos de eficiencia energética. El Administrador considera que estos proyectos complementan en varios aspectos a los proyectos de generación de

[34] Las Curvas de Costos de Abatimiento son una herramienta utilizada en la economía ambiental que permite identificar el costo de alcanzar un nivel determinado de mitigación de emisiones de gases de efecto invernadero, respecto a las emisiones proyectadas en la línea base. En el eje vertical se muestra el costo asociado a reducir una cantidad determinada de emisiones de gases de efecto invernadero, y en el eje horizontal el volumen de mitigación de emisiones, para diferentes niveles de abatimiento.
[35] The McKinsey Quarterly, "Promoting energy efficiency in the devoloping world", February 2009.

energía renovable. La industria de energía moderna, primero debería implementar programas de eficiencia energética para consumir los menores kWh sin tener que sacrificar el nivel de servicio y la productividad. Posteriormente, la industria debería fomentar proyectos de energía renovable para consumir kWh "verdes", mitigando así las emisiones de gases de efecto invernadero y reduciendo la dependencia en combustibles no renovables.

En muchos casos, los proyectos de eficiencia energética son comúnmente ejecutados en un corto plazo, tienen altos índices de retornos, generalmente no son regulados por la CRE (por lo que no requieren de un periodo complejo de obtención de permisos) y tienen alto impacto positivo en el medio ambiente al reducir el consumo de energía.

México ha sido muy proactivo en este sector a través de la "Ley General de Cambio Climático" así como el interés en crear un potencial mercado de certificados de carbono. En este contexto el gobierno ha intentado promover estos proyectos a través de varias iniciativas. Por ejemplo, el Fideicomiso para el Ahorro de Energía Eléctrica (FIDE), un fideicomiso en el cual CFE y algunos fabricantes de equipos tienen el carácter de fideicomitentes, lanzó el Programa de Financiamiento para el Ahorro de Energía Eléctrica en el Sector Residencial (PFAEE). El Programa financia la sustitución de viejos e ineficientes refrigeradores y aires acondicionados por equipos más modernos y eficientes. También proporciona apoyo financiero para el aislamiento térmico de casas. El costo de alumbramiento más eficiente también es financiado a través de un crédito pagado en las facturas de electricidad, mismo que es recuperado en gran parte debido a la disminución en los costos de electricidad.

El gobierno y unos cuantos fondos de capital han apoyado y han invertido en proyectos de eficiencia energética. Al día de hoy, la mayoría de los proyectos han sido desarrollados con los recursos de los usuarios finales o de las empresas fabricantes de equipos. En consecuencia, el Fideicomiso ve una gran necesidad y una oportunidad para participar en este sector.

4. Potencial de Crecimiento en México

En la actualidad, las fuentes de energía renovable desempeñan un papel de menor importancia en el portafolio de generación de energía nacional. En 2014, la generación nacional en el servicio público fue de 301,462 ("GWh"), de los cuales solo el 4% provino de fuentes de energía renovable. Hoy en día, la tecnología de mayor importancia en el portafolio nacional son las turbinas de gas de ciclo combinado ("TGCC"), la cual representa el 49% de la generación total de energía del país, seguido por la tradicional termoeléctrica de ciclo abierto, misma que representa el 12% de la generación total de energía del país.[36]

Bajo los escenarios de planeación de la CFE, se estima que en 2028, la generación de electricidad en México alcance los 502,340 GWh[37], lo cual representa un incremento del 67%. Esto probablemente represente un gran reto para la industria, y el Administrador considera que será necesaria la participación activa del sector público y privado en el desarrollo de nuevas capacidades de generación.

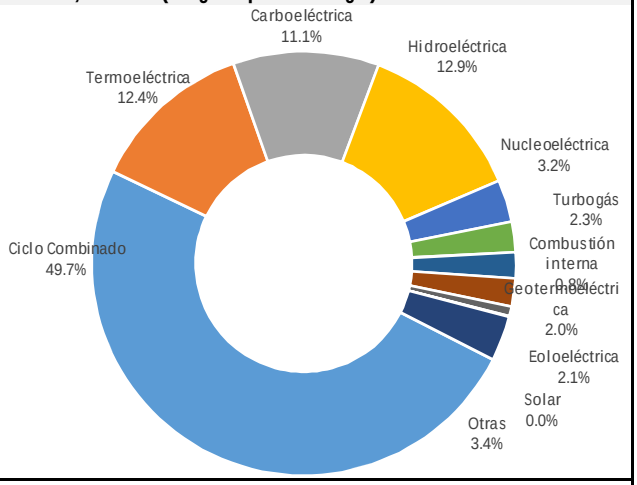
En el 2028, se espera que la tecnología más importante sea la TGCC, con una participación en el portafolio de generación del 59%. Sin embargo, un cambio significativo podría ser un rol más importante de las energías limpias, que se espera que represente 27% de la matriz de generación o más de 130,000 GWh. Esto representa un incremento del 120% en la generación a partir de fuentes

[36] SENER. Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional "2015-2029" 2015.
[37] SENER. Programa de Obras e Inversiones del Sector Eléctrico "2014-2028" 2014.

limpias durante este periodo, lo que se traduce en una gran oportunidad. La evolución esperada se muestra en las siguientes gráficas.

Generación bruta total actual en 2014: 301,462 GWh (desgloce por tecnología)

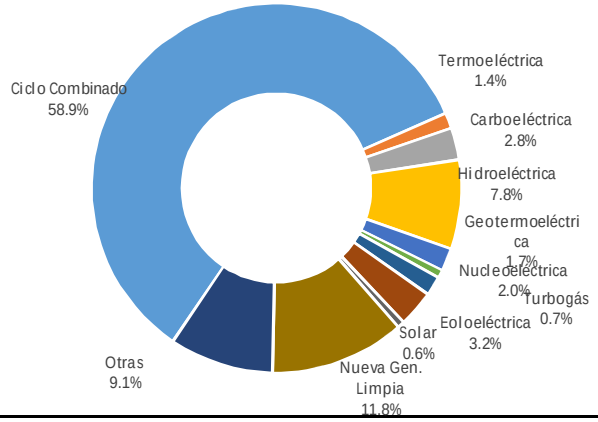
Ciclo Combinado	49.7%	149,688
Termoeléctrica	12.4%	37,501
Carboeléctrica	11.1%	33,613
Hidroeléctrica	12.9%	38,822
Nucleoeléctrica	3.2%	9,677
Turbogás	2.3%	6,985
Geotermoeléctrica	2.0%	6,000
Eoloeléctrica	2.1%	6,426
Combustión interna	0.8%	2,269
Solar	0.0%	85
Otras	3.4%	10,397
		301,463



Fuente: SENER, Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional 2015, 2029

Participación porcentual en la capacidad efectiva instalada nacional (2014)

Ciclo Combinado	58.9%	295,878
Termoeléctrica	1.4%	7,033
Carboeléctrica	2.8%	14,066
Hidroeléctrica	7.8%	39,183
Nucleoeléctrica	2.0%	10,047
Turbogás	0.7%	3,516
Geotermoeléctrica	1.7%	8,540
Eoloeléctrica	3.2%	16,075
Solar	0.6%	3,014
Nueva Gen. Limpia	11.8%	59,276
Otras	9.1%	45,713
		502,340



Fuente: SENER, Programa de Obras e Inversiones del Sector Eléctrico 2014-2028

4.1 Estrategia Nacional de Energía para fuentes renovables

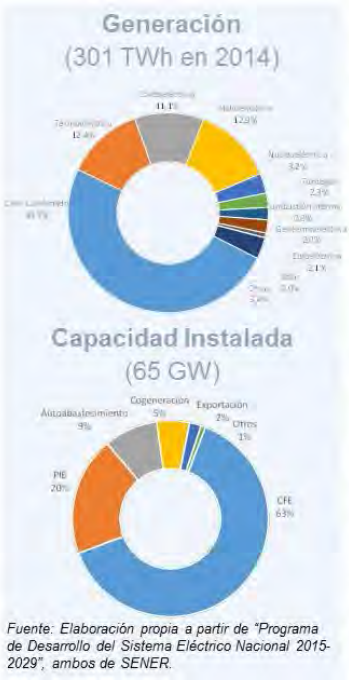
El documento Estrategia Nacional de Energía 2013 – 2027 emitido por la SENER trata en el tema estratégico 15 sobre "Identificar y aprovechar el potencial de energías renovables en nuestro país", donde comenta a detalle la visión del gobierno mexicano para el crecimiento de las energías renovables. Abajo un extracto de este apartado, que muestra claramente el compromiso por detonar esta actividad en México y enuncia de manera muy precisa las ventajas de invertir en el país, así como los planes de acción e información que hacen falta para continuar con su desarrollo.

México cuenta con importantes recursos naturales a lo largo de todo el territorio nacional, óptimos para el desarrollo de las energías renovables, los cuales pueden y deben ser aprovechados para garantizar la sustentabilidad del sector en el largo plazo.

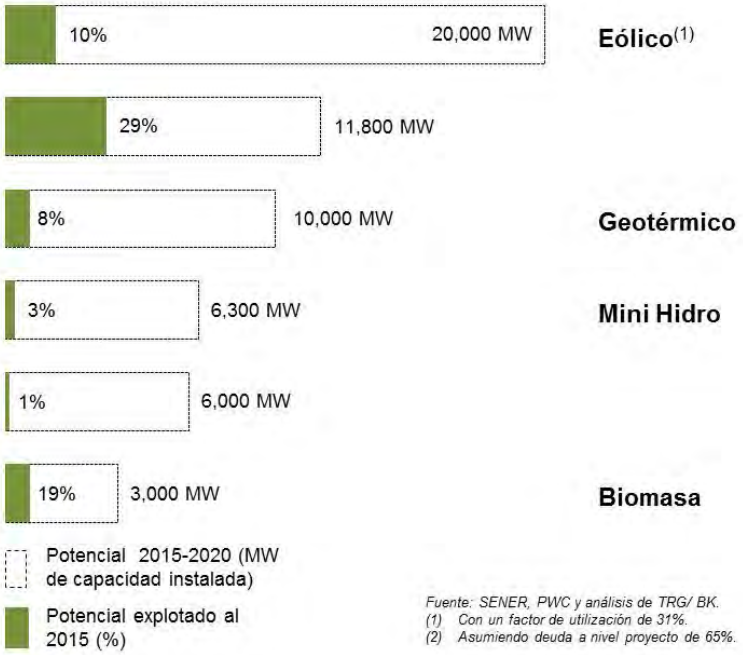
México dispone de un potencial renovable indiscutible, con un amplio portafolio de recursos naturales (incluyendo eólico, solar, geotérmico, biomasa e hídrico). Derivado de lo anterior, deben ser impulsadas las diferentes tecnologías para su aprovechamiento, de modo que estos recursos

puedan ayudar en la diversificación de la matriz energética, la eficiencia del uso de recursos no renovables y la reducción de importaciones de energéticos. En la siguiente tabla se muestran los principales recursos en México y su potencial para generar energía.

Potencial Renovable



Fuente: Elaboración propia a partir de "Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional 2015-2029", ambos de SENER.



Fuente: SENER, PWC y análisis de TRG/ BK.
(1) Con un factor de utilización de 31%.
(2) Asumiendo deuda a nivel proyecto de 65%.

Para poder detonar por completo su operación, es necesario contar con información suficiente y con el nivel de certidumbre adecuado que permita al país y a los inversionistas conocer y difundir su potencial.

Esto debe llevarse a cabo a través de la acción coordinada de la industria, academia y gobierno que permita generar consensos sobre la información generada y los resultados de su análisis. Además, el desarrollo de recursos humanos y normatividad son fundamentales para garantizar el éxito en el desarrollo e implantación de estas tecnologías en proyectos demostrativos, programas o proyectos en las diferentes escalas.

Por otra parte, si bien es cierto que los principales países en el aprovechamiento de estas tecnologías ejecutaron importantes programas de subsidios para la penetración de la tecnología en sus mercados, la situación de los subsidios a los energéticos en México y la gran competencia global que hay en la manufactura de estas tecnologías, obligan al país a explorar cuidadosamente los mecanismos de apoyo y a promover y fomentar el aprovechamiento de esta fuente de energía en las regiones con abundante recurso y en los segmentos que presenten el mayor costo-beneficio.

Cabe señalar que en la actualidad ya existe en el país potencial renovable competitivo. México es por tanto una opción viable, rentable y atractiva para la industria renovable mundial, que mira cada vez con mayor interés a este país. En particular, se buscará potenciar las distintas ubicaciones con alto potencial eólico, el uso de energía solar, aprovechando las regiones con alta irradiación y en autoabastecimiento local, los yacimientos con potencial geotérmico de alta entalpía, el biogás de rellenos sanitarios, los residuos agrícolas y forestales como fuente de biomasa, la hidroeléctrica de pequeña escala, así como la cogeneración eficiente en la industria.

Finalmente, para demostrar el potencial de crecimiento, citamos una de las conclusiones de éste tema estratégico:

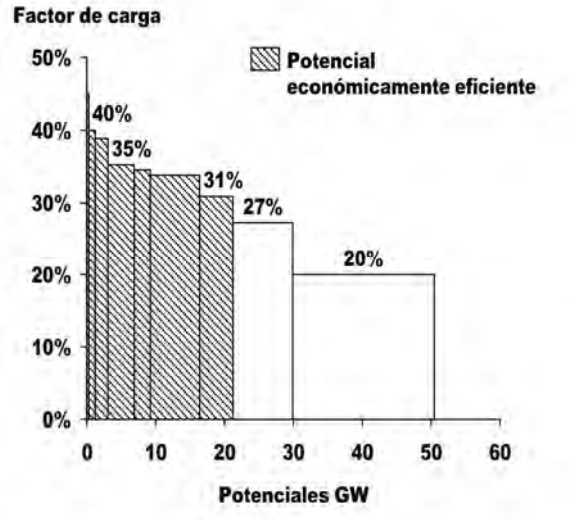
> *"A través de una serie de detallados análisis técnicos, económicos y regulatorios, así como de entrevistas y reuniones con más de 70 agentes del sector renovable en el país, se ha estimado que un Escenario Competitivo, en el que se instalasen más de 18,000 MW renovables a 2018 en el país, generaría una apuesta decidida de nuevas inversiones por parte del sector privado y contribuiría a la vertebración y desarrollo social de las distintas regiones con recurso competitivo. El escenario señalado generaría un incremento del PIB de más de 230,000 MDP, equivalente a cerca del 2,0% del PIB del año 2011, generando más de 70,000 empleos. En términos medioambientales su aprovechamiento situaría la participación de las energías limpias en el 29% de la capacidad de generación en 2018 y mitigaría la emisión de 17 MtCO2."*

4.2 Potencial de crecimiento para cada tecnología

Como se comentó previamente, México cuenta con los recursos naturales óptimos para el desarrollo de las energías renovables. Este recurso se localiza a lo largo de toda la geografía nacional. A continuación analizaremos el potencial de cada tecnología.

4.2.1. Potencial Eólico

De acuerdo al Estudio sobre el potencial eólico en México, llevado a cabo por PwC en colaboración con la Asociación Mexicana de Energía Eólica, México cuenta con un potencial eólico superior a los 50 GW con factores de planta superiores al 20%.



La región de Oaxaca presenta localizaciones con gran potencial para el desarrollo del recurso eólico. Reflejo de este potencial son los cerca de 1,000 MW en operación y los 1,500 MW en proceso de construcción o por iniciar obra.

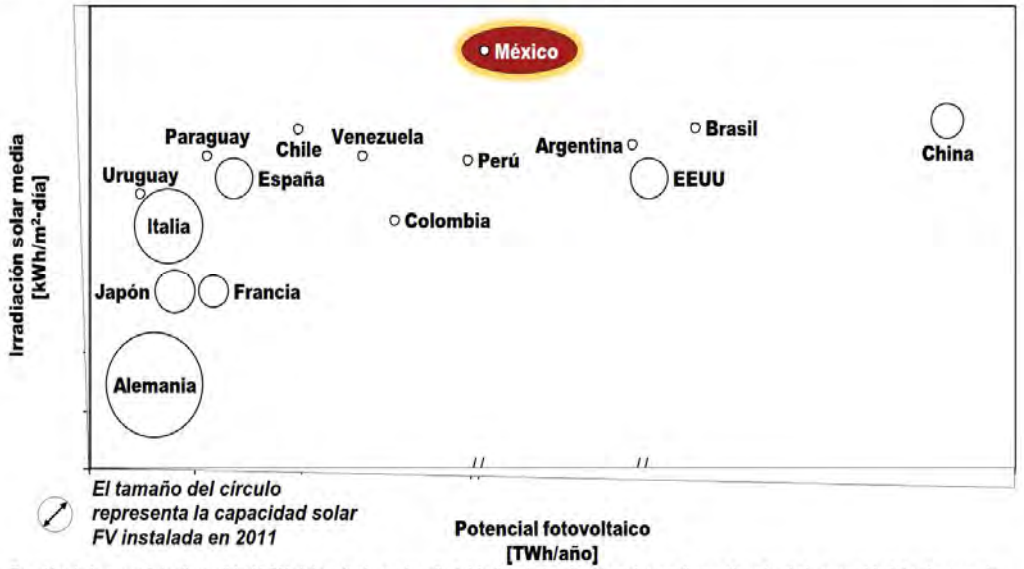
No obstante, ésta no es la única región del país con alto potencial eólico, los Estados del norte, así como, San Luis Potosí o Chiapas contabilizan ya una potencia en operación y en construcción de más de 1,000 MW adicionales, asociado a la evolución tecnología del sector y a la búsqueda continua de nuevos emplazamientos con potencial.

Cabe señalar que los factores de planta que se observan en muchas de estas regiones superan a los registrados en geografías que cuentan con un sector maduro de generación eólica. Por ejemplo, la capacidad eólica instalada en España es cercana a los 21,000 MW, mientras que el factor de planta promedio es de 23%.

4.2.2. Potencial solar fotovoltaico

México es el país latinoamericano con mayor potencial solar fotovoltaico, ya que cuenta con altos índices de irradiación solar media a lo largo de toda su geografía, aprox. 6 kWh /m2 y día en promedio. En cuanto a las regiones con mayor potencial fotovoltaico, Baja California, Baja California Sur, Sonora, Chihuahua y Coahuila presentan los niveles más altos de irradiación, con medias superiores a 6,5 kWh/m2 y día.

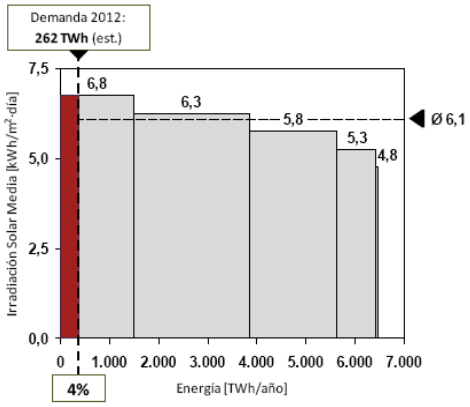
Comparativa internacional del índice de irradiación media del país frente a su potencial de generación solar fotovoltaico[1] y la capacidad fotovoltaica instalada en 2011



(1) Función de la superficie disponible (1.5% del territorio nacional), del índice de irradiación solar medio ponderado, de la capacidad de almacenaje eléctrico (6 horas) y de la eficiencia energética (10%)

Fuente: SENER- Iniciativa para el desarrollo de las Energías Renovables en México,, NREL, OPENEI, Heliogis

Estos altos niveles de irradiación posibilitan que México pudiese satisfacer la totalidad de su actual demanda eléctrica únicamente mediante la utilización de fuentes de generación fotovoltaica en las regiones de mayor potencial, aprovechando únicamente el 4% de los 6,500 TWh/año de potencial de generación total que existe en el país.



Cabe señalar que si bien el potencial solar se encuentra primordialmente en el norte del país, existe gran potencial en las regiones centro y península de Yucatán que podría ser aprovechado a través de paneles fotovoltaicos en techos de casas o edificios.

Con respecto al aprovechamiento del potencial termosolar, la CFE a través del proyecto Agua Prieta II iniciará la aplicación del sistema termosolar de concentración, con la inclusión de un campo solar de canal parabólico con capacidad de 14 MW en una planta de ciclo combinado, con fecha estimada de puesta en marcha en el año 2013. Asimismo, otros proyectos en estado de pre factibilidad en Baja California, con una potencia acumulada de 100 MW, dan cuenta el potencial que podría tener esta tecnología en el sistema eléctrico nacional.

4.2.3. Potencial Hidroeléctrico Renovable

La hidroeléctrica renovable se basa en el aprovechamiento de saltos y desniveles de un curso de agua para generar energía eléctrica. El Administrador evaluará proyectos con esta tecnología bajo las siguientes categorías: hidroeléctricas de río (*run of the river*) y equipamiento de presas existentes. En la primera categoría, el agua a turbinar se capta del cauce del río por medio de una obra de toma y, una vez turbinada, se regresa al río en un punto distinto al de captación. Estos proyectos aprovechan el gasto y el diferencial de altura entre la obra de toma y la casa de máquinas. Por otro lado, los proyectos de equipamiento de presas consisten en la adaptación de presas existentes que fueron construidas originalmente para regulación de avenidas y riego agrícola, con equipo electromecánico. Estos proyectos tienen un costo de inversión relativamente bajo ya que gran parte de la infraestructura fue previamente construida para otros propósitos.

México cuenta con un alto potencial para la generación hidroeléctrica renovable. Las vertientes del Golfo de México y el Mar Caribe son las regiones con mayor capacidad para esta tipo de generación, con aproximadamente un 70% del caudal en México, debido al predominio de grandes ríos en el suroeste del país.

Para el cálculo del potencial del recurso, es importante tener en cuenta el marco regulatorio en México ya que a diferencias de otras tecnologías, son clasificadas de acuerdo a su densidad energética para determinar si son susceptibles de los incentivos para fuentes renovables. La LAERFTE establece en su artículo II:

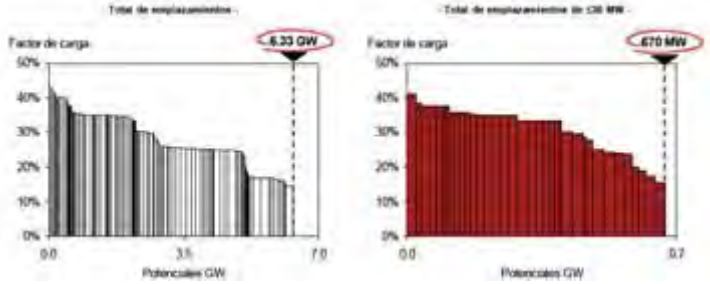
> *"II.- Energía hidráulica con capacidad para generar más de 30 mega watts, excepto cuando:*
>
> *a) Se utilice un almacenamiento menor a 50 mil metros cúbicos de agua o que tengan un*

embalse con superficie menor a una hectárea y no rebase dicha capacidad de almacenamiento de agua. Estos embalses deberán estar ubicados dentro del inmueble sobre el cual el generador tenga un derecho real.

b) Se trate de embalses ya existentes, aún de una capacidad mayor, que sean aptos para generar electricidad.

c) Su densidad de potencia, definida como la relación entre capacidad de generación y superficie del embalse, sea superior a 10 watts/m2."

El potencial total de los emplazamientos identificados a nivel nacional supera los 6,3 GW. De éstos, cerca de 670 MW corresponden a sitios que cumplen con lo establecido en la regulación vigente, por lo que se podrían aprovechar bajo el esquema de hidráulica renovable.



Si bien, los valores de capacidad instalable en cada uno de los emplazamientos corresponden a necesidades específicas de la CFE, las cuales podrían diferir del propósito de un desarrollador fuera del servicio público, por lo que el potencial aprovechable podría ser significativamente mayor.

4.2.4. Potencial de la biomasa

A diferencia de otros recursos renovables como el viento o la irradiación solar, la biomasa no es un elemento único, sino que el concepto incluye una gran variedad de insumos, entre los cuales se pueden destacar los siguientes:

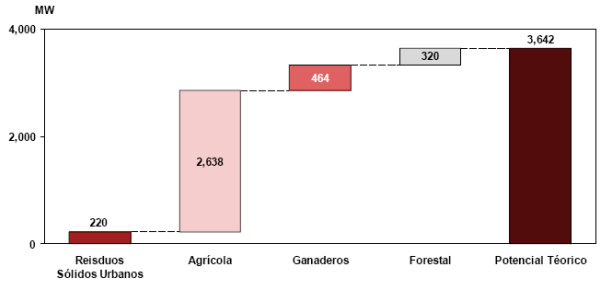
- Residuos agrícolas, generados en la cosecha de la producción agrícola.
- Residuos ganaderos, consiste en aprovechar el metano que generan los purines del ganado bovino o porcino.
- Residuos urbanos, residuos degradables depositados en ubicaciones controladas.
- Residuos industriales, consiste en aprovechar los residuos degradables generados en procesos industriales.
- Residuos forestales, implica aprovechar los residuos generados en las actividades madera y de limpieza de bosques, así como en la tala de árboles.
- Cultivos energéticos, implica desarrollar plantaciones de crecimiento rápido con el objetivo de producir energía térmica, eléctrica o para la producción de biocombustibles.

Considerando el amplio abanico de recursos, se llevó a cabo un análisis de aquellos que, a través de entrevistas se definieron como los de mayor viabilidad en el corto plazo: residuos agrícolas, ganaderos, urbanos y forestales.

Incluso, dentro de esta tipología el análisis se limitó a recursos específicos (por ejemplo residuos de sorgo, maíz y trigo) o ubicaciones controladas (por ejemplo, zonas forestales controladas), con el fin de identificar potencial aprovechable de manera factible en el corto plazo. Por ello es

importante señalar que el potencial teórico total de la biomasa es sin duda muy superior al que se muestra a continuación.

Así, a partir de la información recopilada se ha estimado un potencial teórico de 3,700 MW considerando los recursos anteriormente mencionados.



Este potencial se encuentra ampliamente diseminado por la geografía nacional. En materia de residuos urbanos el potencial se centra en las ciudades que cuentan con rellenos sanitarios (la ciudad de Monterrey, Nuevo León, es un ejemplo a nivel mundial de aprovechamiento de este recurso), mientras que el mayor potencial agrícola se encuentra en estados como Sonora, Sinaloa, Jalisco, Michoacán, Tamaulipas y Guanajuato que, por su volumen de producción y la productividad de las tierras, generan un alto volumen de residuos aprovechables.

En el caso del potencial ganadero, este se ubica primordialmente en regiones con un alto número de cabezas estabuladas como la Cuenca de Delicias en Chihuahua y los Estados de Hidalgo o Durango. Finalmente el potencial de residuos forestales se encuentra en Estados como Durango y Chihuahua, así como en varios Estados de la zona pacífico y sureste del país.

4.2.5. Potencial de la cogeneración

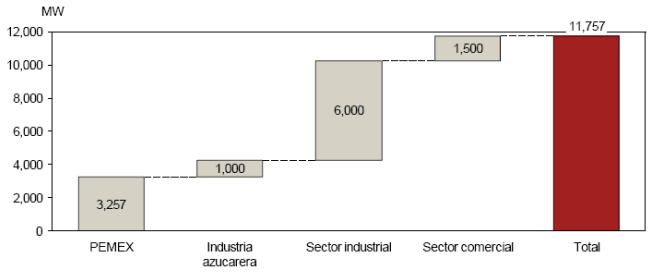
Si bien la cogeneración puede no representar una energía renovable (en los casos en que el combustible no es la biomasa sino el gas natural u otro tipo de insumo fósil), cuenta con dos principales ventajas por las cuales también hemos incluido su potencial de crecimiento:

1. Debido a su nivel de eficiencia, es la tecnología de generación que menores costos de reducción de emisiones presenta.

2. En materia de incentivos regulatorios recibe un trato similar en México a las tecnologías renovables.

De acurdo a Estudios llevados a cabo por la Comisión Nacional para el Ahorro de Energía (ahora Comisión Nacional para el Uso Eficiente de la Energía), México cuenta con potencial de aprox. 12 GW, sin contar el sector residencial.

Este potencial técnico será revisado al alza a medida que se crezca el sector industrial mexicano y que las empresas adecuen sus procesos a fin de aprovechar el enorme beneficio que ofrece la cogeneración.



La principal fuente de proyectos de cogeneración es Pemex que representa el 9% del consumo energético nacional. Más del 90% de la demanda energética de Pemex se concentra en 18 plantas.

El sector industrial, la segunda fuente de proyectos, representa el 25% del consumo energético del país. Las industrias con mayor consumo energético son la siderúrgica, cementera, química y minería. El potencial industrial se ubica principalmente en los Estados de México, Veracruz, Nuevo León, Jalisco, Guanajuato y Puebla. Cada uno de ellos presenta un potencial superior a los 100 MW.

4.3. Proyecciones a 2029

De acuerdo a las Prospectiva de Energías Renovables 2015-2029, se estima que para 2029 la capacidad instalada para la generación de electricidad a partir de energías renovables se incremente en 21 GW, de los cuales, se estima que las fuentes de energía eólica e hidroeléctrica tendrán la mayor participación, con 57% y 26%, respectivamente.

	PIE	CFE	Auto Abastecimiento	Pequeño Productor	Cogeneración	LIE	Otros	Total
Bioenergía	-	-	45	30	33	-	-	**108**
Eólica	203	1,708	7,601	240	-	2,200	-	**11,952**
Geotérmica	-	217	130	122	-	81	1,068	**1,618**
Hidroeléctrica	-	2,621	408	161	-	174	2,086	**5,450**
Solar	-	18	662	912	-	170	60	**1,822**
Total	**203**	**4,564**	**8,846**	**1,465**	**33**	**2,625**	**3,214**	**20,950**

5. Sector Eléctrico en México

El sistema eléctrico mexicano incluye 37 tipos de tarifas, clasificadas en dos amplias categorías:

- Tarifas específicas (17): domésticas, publicas, servicios, agricultura y tarifas estacionales.
- Tarifas Generales (20): tarifas en Alta, Media y Baja Tensión según el sistema de transmisión de la CFE.

Estas tarifas eléctricas son clasificadas según los siguientes criterios:

- Criterio geográfico: Existen diferentes tarifas para 8 diferentes regiones del país.
- Uso: Existen diferentes tarifas dependiendo del uso de la electricidad (doméstico, industrial, etc).

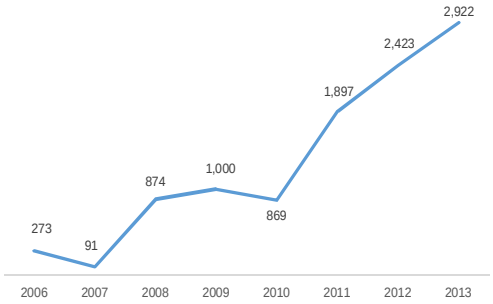
- Tensión de Voltaje: Existen diferentes tarifas dependiendo del voltaje de la electricidad demandada por el cliente (alta, media y baja tensión).

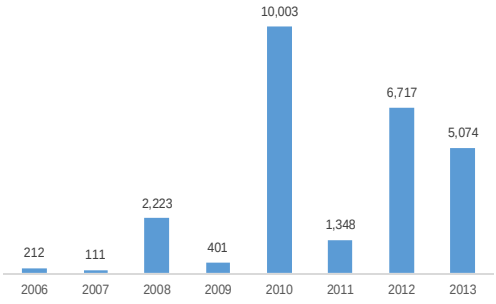
Las tarifas de energía en México se actualizan mensualmente por la SHCP, de acuerdo a las variaciones en el precio de los combustibles utilizados para producir electricidad en México, además del índice de inflación de diferentes sectores industriales.

Las tarifas eléctricas se ajustan una vez al mes siguiendo una metodología publicada por la SHCP en el Diario Oficial de la Federación.

6. Atracción de Inversión Extranjera

Entre 2003 y 2013, México recibió aproximadamente EUA$11,100 millones de inversión en la industria de energías renovables; dicha inversión se concentró en los estados de Oaxaca y Baja California. Los principales países inversionistas fueron España, Estados Unidos y Alemania.





Cada vez más empresas trasnacionales pertenecientes al sector de energías renovables están prefiriendo invertir en México, considerándolo un destino atractivo y confiable. Tanto desarrolladoras de proyectos como empresas proveedoras de equipo cuentan con presencia en el país. Así mismo, diversas firmas nacionales han entrado al mercado local en materia de desarrollo de proyectos en pequeña escala, manufactura y comercialización de equipo renovable y/o han decidido diversificar sus negocios hacia el sector de energía sustentable.

V. EL ADMINISTRADOR Y EL FIDEICOMITENTE

1. Descripción General del Administrador

1.1 Historia y Desarrollo del Administrador

Balam Administradora, S. de R.L. de C.V., o Balam Administradora, es el Administrador del Fideicomiso.

Constitución, Denominación y Duración

Balam Administradora se constituyó en la Ciudad de México, bajo la denominación social "Balam Administradora, S. de R.L. de C.V.", mediante escritura pública No. 165,122 de fecha 18 de julio de 2013, otorgada ante la fe del Lic. Cecilio González Márquez, Notario Público No. 151 del Distrito Federal, la cual quedó inscrita en el Registro Público del Comercio del Distrito Federal bajo el folio mercantil No. 505302-1, con fecha 27 de noviembre de 2013. De conformidad con sus estatutos sociales la duración del Administrador es indefinida.

Dirección y Teléfono

Balam Administradora tiene su domicilio y oficinas en Paseo de la Reforma 412, Piso 21, Col. Juárez, Ciudad de México, México C.P., 06600, y su teléfono es + 52 (55) 3693 3095.

Ausencia de Operaciones Previas

Balam Administradora es una entidad sin operaciones previas relevantes, sin que previamente haya tenido funciones de administración u operación de inversiones u otro tipo de actividades, constituida únicamente para participar como Administrador en la operación descrita en el presente Prospecto. En virtud de lo anterior y en cumplimiento con la Circular Única, no se presenta información adicional de Balam Administradora con respecto a la descripción de su evolución, la estrategia general de negocio que ha seguido, ni una descripción esquemática de las principales inversiones en las que ha participado. Asimismo, se señala que no existe ni ha existido oferta pública alguna para adquirir el control de Balam Administradora y que, a su vez, Balam Administradora no ha realizado oferta alguna para adquirir el control de compañía alguna.

1.2 Descripción del Negocio

Actividad Principal

La actividad principal de Balam Administradora consistirá única y exclusivamente en prestar los servicios de administración de las Inversiones y del Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración. Las funciones de Balam Administradora en su calidad de Administrador se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso", "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los documentos de la Operación – 3.2 Contrato de Administración" de este Prospecto. Para llevar a cabo su actividad como Administrador, se pretende aprovechar la experiencia del equipo de TRG Group, BK Group y Vouching Group. Una descripción de TRG Group, BK Group y Vouching Group, grupos a los cuales pertenece Balam Administradora, se incluye en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group", "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4.

Historia de BK Group" "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group" del presente Prospecto.

Legislación Aplicable

Balam Administradora es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable, regulada por la LGSM. Los Certificados que se emitan al amparo del Contrato de Fideicomiso y que se describen en el presente Prospecto, estarán regidos y se interpretarán conforme a la legislación federal mexicana.

Situación Tributaria

Conforme a la legislación fiscal aplicable, el Administrador es contribuyente del ISR, así como del impuesto al valor agregado.

Una descripción del régimen fiscal aplicable al Fideicomiso se incluye en la sección "VII. Consideraciones Fiscales" del presente Prospecto.

Recursos Humanos y Principales Funcionarios

Tal y como se menciona en el apartado anterior "*Actividad Principal*", para llevar a cabo su actividad como Administrador, se pretende aprovechar la experiencia del equipo de TRG Group, BK Group y Vouching Group. En este sentido, los Funcionarios Clave que ejercerán las funciones directivas, son a su vez funcionarios de TRG Group, BK Group y Vouching Group. Asimismo, participará personal con amplia experiencia en los sectores energético y financiero.

Una descripción de las Personas que integran el equipo de Balam Administradora de TRG Group, BK Group y Vouching Group se incluye en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group", "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group – 4.3 Socios de BK Group" "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group" y "V. El Administrador y el Fideicomitente – 8. Biografías del Equipo del Administrador" de este Prospecto.

Desempeño Ambiental

En virtud de que las actividades propias de Balam Administradora no implican un riesgo ambiental, no se cuenta con una política ambiental específica ni se pretende instalar un sistema de administración ambiental ni programa alguno para la protección, defensa o protección del medio ambiente y los recursos naturales.

Estructura Corporativa

Balam Administradora no tiene subsidiarias a la fecha del presente Prospecto. La tenencia de las acciones representativas del capital social de Balam Administradora se describe más adelante en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 1. Descripción General del Administrador – 1.2 Descripción del Negocio – Capital Social de Balam Administradora" de este Prospecto.

Asimismo, una descripción de TRG Group, BK Group y Vouching Group, grupos a los cuales pertenece Balam Administradora, se incluye en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group", "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4.

Historia de BK Group" y "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group"del presente Prospecto.

Descripción de los Principales Activos

En virtud de que Balam Administradora es una entidad sin operaciones previas relevantes ni activos relevantes, constituida únicamente para prestar ciertos servicios de asesoría a compañías Afiliadas de Balam Administradora y para participar como Administrador en la operación descrita en el presente Prospecto, no se incluye una descripción de activo alguno. Se contempla que los únicos activos del Administrador serán sus derechos al amparo del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración. Asimismo, a la fecha del presente Prospecto el Fideicomiso no ha realizado Inversión alguna, por lo que no se proporciona información específica al respecto.

Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Tal y como se menciona en la sección "III. Estructura de la Operación – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3 Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales", Balam Administradora, a la fecha del presente Prospecto, no tiene conocimiento de algún procedimiento legal pendiente en contra de la misma o cualquier tercero que sea relevante para los Tenedores. Balam Administradora tampoco tiene conocimiento de procedimientos que puedan ser ejecutados en su contra por autoridad gubernamental alguna.

Capital Social de Balam Administradora

El capital social de Balam Administradora es de $3,000.00 (tres mil Pesos 00/100 M.N.), representado por 4 series de partes sociales, las partes sociales Serie "A" que gozan de plenos derechos de voto y otorgan a sus titulares los mismo derechos económicos y las partes sociales Serie "B", las cuales son consideradas de voto restringido y otorgan los mismos derechos económicos que a los titulares de las partes sociales Serie "A", mismas que se encuentran íntegramente suscritas y pagadas de la siguiente manera:

Socio	Partes Sociales	Serie	Porcentaje
TRG Management LP	1	"A"	30%
BK Renewables, Ltd	1	"B"	30%
Diamond Renewables SL	1 1	"A" "B"	20% 20%
Total	4	**-**	**100%**

De conformidad con los estatutos sociales de Balam Administradora para que la Asamblea de Socios resuelva respecto del os siguientes asuntos se requerirá del voto favorable de los socios titulares de Partes Sociales Serie A, así como de los socios titulares de las Partes Sociales Serie B: (i) los casos que requieren unanimidad de votos conforme al artículo 83 de LGSM; (ii) la declaratoria de disolución, liquidación, quiebra o inicio de cualesquier procedimientos de insolvencia de Balam Administradora o cualquier subsidiaria de la misma; (iii) la escisión, fusión, consolidación o cualquier combinación de negocio similar en la que forme parte Balam

Administradora o cualquier subsidiaria de la misma; y (iv) la reforma de los estatutos sociales de Balam Administradora y de sus subsidiarias.

Otra Información

En atención a las disposiciones de la Circular Única y en virtud de que Balam Administradora es una entidad constituida al amparo de la legislación mexicana, sin operaciones previas relevantes, ni activos significativos, cuya actividad es la de prestar servicios de asesoría a Afiliadas de Balam Administradora y servicios de administración de las Inversiones y del Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración, no se presenta información adicional (incluyendo información operativa o financiera histórica) con relación a (i) los canales de distribución y comercialización, (ii) patentes, licencias, marcas y otros contratos, (iii) los principales clientes, (iv) información del mercado, ni (v) dividendos decretados, ni (vi) activos significativos.

Una descripción detallada de los procedimientos a ser utilizados por Balam Administradora en el ejercicio de sus funciones al amparo del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración y de su equipo operativo se incluye en las secciones "III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones", "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group" y "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group – 4.3 Socios de BK Group" "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group" del presente Prospecto.

1.3 *Administradores y Socios*

A la fecha del presente Prospecto la dirección y administración de Balam Administradora, está confiada a un consejo de gerentes. Para tales efectos, dicho consejo de gerentes está integrado por las siguientes personas, quienes contarán con las funciones, facultades y obligaciones establecidas en los artículos aplicables de la LGSM, así como en los estatutos sociales vigentes de Balam Administradora:

Miembro	**Cargo**
Miguel Ángel Gutiérrez	Presidente
Borja Escalada	Vocal
Tomás Allende	Secretario

A la fecha del presente Prospecto, TRG Management LP, BK Renewables, Ltd y Diamond Renewables SL son los únicos socios de Balam Administradora. TRG Group, BK Group y Vouching Group son las entidades controladoras del Administrador, una descripción de la historia general de los mismos, se encuentra en las secciones "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group", "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group" y "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de Vouching Group" del presente Prospecto.

TRG Management LP, es una sociedad (*limited partnership*) constituida de conformidad con las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos. Dicha sociedad se encuentra registrada con el secretario de estado de Delaware, bajo el número 3598628. Los accionistas principales de TRG Management LP son TRG Management Principals LP, Nicolás Rohatyn y un grupo de socios con participación no relevante, quienes tienen el control sobre la misma. TRG Management LP es administrada a través de sus directores administrativos que a la fecha son las personas que se listan a continuación:

Nombre	**Cargo**
Nicolás Rohatyn	CEO
Scott Ferraro	CFO
Lee Bocker	Chief of Operations
Vladimr Krin	Chief of Risk Management
Jacob Cohen	General Counsel

BK Renewables, Ltd, es una sociedad (*limited liability company*) constituida de conformidad con las leyes de las Islas Caimán. Dicha sociedad se encuentra registrada con Registro de Sociedades de las Islas Caimán, bajo el número. CT-270425. BK Renewables, Ltd es una sociedad propiedad de BK Partners Holdings SPC, una compañía constituida bajo la modalidad de portafolio segregado (*segregated portfolio company*) bajo las leyes de las Islas Caimán. BK Renewables es administrada a través de sus directores administrativos que a la fecha son: Allen Sanginés-Krause y Jerónimo Bremer.

Diamond Renewables, S.L. es una sociedad limitada constituida de conformidad con las leyes del Reino de España. Dicha sociedad se encuentra registrada en el registro mercantil de Sociedades de Madrid (España.) en el tomo 33856, folio 111, inscripción 1ª con hoja M-609275 y CIF B87351755. Diamond Renewables es administrada a través, S.L. es una sociedad propiedad de Vouching, S.L. (sociedad de sus directores administrativos que a la fecha son: responsabilidad limitada propiedad mayoritariamente de Borja Escalada), de Jorge Vallejo y de Jaime Pérez de Laborda. Diamond Renewables, S.L. es administrada por su administrador único, Borja Escalada.

1.4 *Estatutos Sociales y otros Convenios*

Objeto Social

Además de ser el Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, Balam Administradora tiene como objeto, entre otros: (i) prestar servicios de asesoría, de cualquier naturaleza, a Personas (de cualquier naturaleza), de cualquier nacionalidad o que tengan cualquier lugar de residencia, respecto de cualquier tipo de operaciones y actos, incluyendo, sin limitación y para efectos ilustrativos, adquisiciones o disposiciones de cualquier tipo de bienes (tangibles o intangibles), fusiones o combinaciones de cualquier naturaleza, coinversiones, otorgamiento o recepción de préstamos, emisión de valores de cualquier tipo (representativos de capital, deuda o híbridos) y administración de sociedades y activos, desde cualquier punto de vista; (ii) promover, constituir, organizar, adquirir y tomar participación en el capital social o patrimonio de todo género de sociedades mercantiles o civiles, asociaciones, entidades o empresas, ya sean industriales, comerciales, de servicios o de cualquier otra índole, como quiera que se denominen, tanto nacionales como extranjeras, así como participar en su administración; (iii) adquirir, bajo cualquier título legal, acciones, intereses, participaciones, partes sociales o cualesquiera otros intereses, como quiera que se denominen, de cualquier tipo de sociedades mercantiles, civiles, o de cualquier tipo de entidades, nacionales o extranjeras, ya sea formando parte de su constitución o mediante adquisición posterior, así como enajenar, disponer y negociar tales acciones, participaciones, partes sociales o intereses, incluyendo cualquier otro título o valor; (iv) celebrar toda clase de convenios y contratos, ejecutar actos jurídicos y operaciones mercantiles, civiles o de cualquier naturaleza en México o en el extranjero, según sean necesarios o convenientes para la consecución de sus objetos sociales; (v) en general, realizar y celebrar todos los actos, contratos y operaciones conexos, accesorios o accidentales que sean necesarios o convenientes para la realización de su objeto.

Del Capital Social

El capital social de Balam Administradora es variable. Balam Administradora tiene un capital fijo de $3,000.00 (tres mil Pesos 00/100 M.N.), el cual se encuentra representado por dos partes sociales. La parte mínima fija del capital social, sin derecho a retiro, es de $3,000.00 (tres mil Pesos 00/100 M.N.). El capital social se encuentra representado por partes sociales de la Serie "A" y de la Serie "B".

Todas las partes sociales y todas sus series que las representen otorgarán a sus tenedores los mismos derechos patrimoniales o pecuniarios, por lo que todos los socios participarán, por igual en proporción a su participación en Balam Administradora, en cualquier dividendo, reembolso, amortización o distribución de cualquier naturaleza. Por otra parte, a la fecha del presente Prospecto, Balam Administradora no ha emitido partes sociales de una serie distinta a las descritas en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente –1. Descripción General del Administrador – 1.3 Administradores y Socios" anterior, que otorgue distintos derechos corporativos a sus titulares.

Los estatutos sociales de Balam Administradora no establecen restricciones a la suscripción de partes sociales representativas de su capital social.

Los estatutos sociales de Balam Administradora no establecen restricciones a la suscripción de partes sociales representativas de su capital social salvo por la restricción de que cualquier Personas extranjera que participe en el capital social de Balam Administradora deberá considerarse como mexicano respecto de las partes sociales de Balam Administradora que adquieran o de que sean titulares. Las partes sociales de Balam Administradora podrán ser transferidas o de cualquier otra forma enajenadas a cualquier Persona mediante cesión ordinaria, previo aviso que se dé al Presidente del Consejo de Gerentes. Asimismo, toda transmisión de partes sociales deberá ser anotada en el Registro de Socios.

Los estatutos sociales de Balam Administradora no contienen disposiciones tendientes a impedir cualquier cambio de control en Balam Administradora.

De la Administración

La administración de Balam Administradora estará a cargo de un consejo de gerentes, según lo determine la propia asamblea general de socios. Actualmente dicho consejo de gerentes está conformado como se indica en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente –1. Descripción General del Administrador – 1.3 Administradores y Socios" anterior.

El consejo de gerentes tendrá todas las facultades necesarias para representar a Balam Administradora ante todo tipo de personas físicas o morales o ante cualquier autoridad.

De las Asambleas de Socios

La asamblea de socios de Balam Administradora se rige de conformidad con las principales reglas establecidas a continuación:

Las asambleas de socios se reunirán en (i) en el lugar, (ii) fecha y (iii) hora, señalado en la convocatoria de que se trate.

Los socios gozarán, en las asambleas de socios, de un voto por cada $1.00 (un Peso 00/100) del valor de cada parte social con derecho a voto.

La asamblea de socios de Balam Administradora podrá adoptar toda clase de resoluciones y ratificar todos los actos y operaciones de Balam Administradora. Las asambleas de socios serán celebradas para resolver cualquiera de los asuntos previstos en el artículo 78 de la LGSM.

Para que la asamblea de socios pueda instalarse y deliberar en primera convocatoria, deberá encontrarse presente el quórum de socios que represente la mayoría del capital social que tenga derecho de voto respecto del asunto respectivo. Si esa cifra no se obtiene en primera convocatoria, los socios serán convocados por segunda vez y podrán adoptar resoluciones por mayoría de votos, cualquiera que sea la porción del capital representado, siempre y cuando tengan derecho sobre el asunto respectivo.

De conformidad con los estatutos sociales de Balam Administradora para que la Asamblea de Socios resuelva respecto del os siguientes asuntos se requerirá del voto favorable de los socios titulares de Partes Sociales Serie A, así como de los socios titulares de las Partes Sociales Serie B: (i) los casos que requieren unanimidad de votos conforme al artículo 83 de LGSM; (ii) la declaratoria de disolución, liquidación, quiebra o inicio de cualesquier procedimientos de insolvencia de Balam Administradora o cualquier subsidiaria de la misma; (iii) la escisión, fusión, consolidación o cualquier combinación de negocio similar en la que forme parte Balam Administradora o cualquier subsidiaria de la misma; y (iv) la reforma de los estatutos sociales de Balam Administradora y de sus subsidiarias.

De las Ganancias y Pérdidas

- La distribución de las ganancias o pérdidas entre los socios se hará en las proporciones que sean aprobadas por la asamblea de socios que acuerde la distribución de que se trate.

- Si hubiere pérdida del capital social, éste deberá ser reintegrado o reducido antes de hacerse repartición o asignación de utilidades.

- La distribución de utilidades sólo podrá hacerse después de que hayan sido debidamente aprobados por la asamblea de socios los estados financieros que las arrojen.

- No podrá hacerse distribución de utilidades mientras no hayan sido restituidas o absorbidas mediante aplicación de otras partidas del patrimonio, las pérdidas sufridas en uno o varios ejercicios anteriores, o haya sido reducido el capital social.

- De las utilidades netas, deberá separarse anualmente el cinco por ciento, como mínimo, para formar el fondo de reserva, hasta que importe la quinta parte del capital social.

- El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera cuando disminuya por cualquier motivo.

- Las utilidades repartibles serán aplicadas conforme lo disponga la asamblea de socios.

Otros

A la fecha del presente Prospecto, Balam Administradora no ha celebrado contrato o convenio alguno cuyos efectos sean los de retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso cualquier cambio de

control en Balam Administradora. Asimismo, no existe fideicomiso o mecanismo alguno que establezca una limitante a los derechos corporativos que confieren las partes sociales que representan el capital social de Balam Administradora.

Desde su constitución, Balam Administradora no ha sufrido modificaciones estatutarias.

1.5 *Auditores Externos*

Actualmente, Balam Administradora no cuenta con auditores externos y por lo tanto no se ha emitido opinión alguna respecto de los estados financieros de Balam Administradora.

Los auditores externos de Balam Administradora serán designados tomando en cuenta sus capacidades técnicas y su reputación profesional, entre otros factores. Además de los servicios que prestarán a Balam Administradora respecto de la auditoría de sus estados financieros, no se contempla que dichos auditores presten servicios adicionales a Balam Administradora.

Adicionalmente, Balam Administradora no cuenta con la opinión de experto independiente alguno respecto de las operaciones previstas en este Prospecto.

1.6 *Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés*

A la fecha del presente Prospecto, el Administrador no ha celebrado operaciones o créditos relevantes con Personas Relacionadas, salvo por los Documentos de la Operación.

2. Descripción General del Fideicomitente

2.1 Historia y Desarrollo del Fideicomitente

Balam Fund I GP, L.P. es el Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso.

Constitución del Fideicomitente

El Fideicomitente del Contrato de Fideicomiso es Balam Fund I GP, L.P., una sociedad debidamente constituida y válidamente existente de conformidad con las leyes de la Provincia de Ontario, Canadá, de conformidad con el Contrato de Sociedad Limitada (*Limited Partnership Agreement*), de fecha 15 de julio de 2013, suscrito entre TRG Allocation Offshore Ltd y BK Renewables Ltd, según consta en el formulario de declaración 3 expedido por el Ministerio de Servicios Gubernamentales de la Provincia de Ontario, Canadá, conforme a la Ley de Sociedades Limitadas (*limited partnership act*) el 24 de junio de 2013, debidamente certificado por el Ministro de Servicios Gubernamentales de la Provincia de Ontario, Canadá.

El Fideicomitente no se encuentra sujeto a la supervisión de ningún órgano regulatorio.

Una descripción más detallada de los estatutos del Fideicomitente se encuentra en la sección “V. El Administrador y el Fideicomitente – 2. Descripción general del Fideicomitente 2.4 Estatutos Sociales y Otros Convenios” del presente Prospecto.

Dirección y Teléfono

El Fideicomitente se encuentra domiciliado en 199 Bay St., Commerce Ct. W., Suite 5300, Toronto, Ontario, Canadá, M5L 1B9 y su teléfono es 1(416) 869-5500.

Ausencia de Operaciones Previas

El Fideicomitente es una entidad sin operaciones previas relevantes. En virtud de lo anterior y de que el cumplimiento de las obligaciones en relación con los Certificados Bursátiles no dependen del Fideicomitente, no se presenta información adicional del Fideicomitente con respecto a la descripción de su evolución, la estrategia general de negocio que ha seguido, ni una descripción esquemática de las principales inversiones en las que ha participado. Asimismo, se señala que no existe ni ha existido oferta pública alguna para adquirir el control del Fideicomitente y que, a su vez, no ha realizado oferta alguna para adquirir el control de compañía alguna.

2.2 *Descripción del Negocio*

Actividad Principal

El negocio del Fideicomitente consistirá en llevar a cabo las operaciones de conformidad con la legislación aplicable, entre las que se encuentra administrar inversiones de capital privado, la constitución del Fideicomiso, en su carácter de fideicomitente de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso y, en recibir, de ser el caso, las Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar. Las funciones del Fideicomitente son limitadas y se encuentran descritas en la sección "III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – 3.1 Contrato de Fideicomiso – 3.1.1. Partes - Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar" del presente Prospecto. Para llevar a cabo su actividad como Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, se pretende aprovechar la experiencia del equipo de TRG Group, BK Group y Vouching Group, grupos a los cuales pertenece el Fideicomitente, la cual se describe más adelante en esta sección "V. El Administrador y el Fideicomitente".

Legislación Aplicable

El Fideicomitente es una sociedad de responsabilidad limitada (*Limited Partnership*) regulada por las leyes de la Provincia de Ontario, Canadá.

Situación Tributaria

Conforme a la legislación fiscal aplicable, el Fideicomitente no es contribuyente del ISR, así como del impuesto al valor agregado.

No obstante, por los ingresos derivados de las Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar que reciba conforme al contrato de Fideicomiso, será contribuyente del ISR en los términos del Título V de la LISR, del tratado para evitar la doble tributación celebrado entre México y Canadá, debiendo el Fiduciario efectuar las retenciones correspondientes, en caso de ser aplicables.

Recursos Humanos y Principales Funcionarios

La dirección y administración del Fideicomitente está confiada a TRG Allocation Offshore Ltd, una sociedad de responsabilidad limitada domiciliada en las Islas Caimán, en su carácter de socio general del Fideicomitente tal como se indica en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 2. Descripción General del Fideicomitente – 2.3 Administradores y Socios" de este Prospecto.

Tal y como se menciona en el apartado anterior "*Actividad Principal*", para llevar a cabo su actividad como Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar y como Co-inversionista, se pretende aprovechar la experiencia del equipo de TRG Group, BK Group y Vouching Group, por lo que no cuenta con empleados directos a su cargo. En ese sentido, los ejecutivos del Fideicomitente podrán ser miembros de TRG Group, BK Group y Vouching Group, quienes desempeñarán las actividades que debe realizar el Fideicomitente.

Una descripción de las personas que integran TRG Group, BK Group y Vouching Group se incluye en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group", en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group – 4.3 Socios de BK Group" y en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group" de este Prospecto.

Desempeño Ambiental

En virtud de que las actividades propias del Fideicomitente no implican un riesgo ambiental, no se cuenta con una política ambiental específica ni se pretende instalar un sistema de administración ambiental ni programa alguno para la protección, defensa o protección del medio ambiente y los recursos naturales.

Estructura Corporativa

Una descripción de TRG Group, BK Group y Vouching Group, grupo al cual pertenece el Fideicomitente se describe más adelante en esta sección "V. El Administrador y el Fideicomitente".

Descripción de los Principales Activos

En virtud de que el Fideicomitente es una entidad sin operaciones relevantes previas ni activos relevantes, no se incluye una descripción de activo alguno. Se contempla que el único activo relevante del Fideicomitente será su derecho a recibir las Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar y las distribuciones equivalentes que reciba como administrador del Fondo Co-inversionista y demás Fondos Balam, en su caso. Asimismo, a la fecha del presente Prospecto el Fideicomiso no ha realizado Inversión alguna, por lo que no se proporciona información específica al respecto.

Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales

Tal y como se menciona en la sección "III. Estructura de la Operación – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3 Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales", el Fideicomitente, a la fecha del presente Prospecto, no tiene conocimiento de cualquier procedimiento legal pendiente en contra del mismo o cualquier tercero que sea relevante para los Tenedores. El Fideicomitente tampoco tiene conocimiento de procedimientos que puedan ser ejecutados en su contra por autoridad gubernamental alguna.

Capital Social del Fideicomitente

El capital social del Fideicomitente es de EUA$10,000.00 representada por 3 (tres) partes sociales propiedad de TRG Allocation Offshore Ltd., BK Renewables Ltd. y Vouching, S.L., íntegramente suscrito y pagado.

Otra Información

En atención a que el cumplimiento de las obligaciones en relación con los Certificados Bursátiles no dependen del Fideicomitente, y en virtud de que el Fideicomitente es una entidad constituida al amparo de la legislación de la Provincia de Ontario, Canadá, sin operaciones previas relevantes, cuyas actividades son las de actuar como Fideicomitente del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, no se presenta información adicional (incluyendo información operativa o financiera histórica) con relación a (i) los canales de distribución y comercialización del Fideicomitente, (ii) patentes, licencias, marcas y otros contratos, (iii) los principales clientes, (iv) información del mercado, ni (v) dividendos decretados.

2.3 *Administradores y Socios*

A la fecha del presente Prospecto y según consta en los documentos constitutivos del Fideicomitente antes descritos, su dirección y administración está confiada a TRG Allocation Offshore Ltd., una sociedad de responsabilidad limitada domiciliada en las Islas Caimán, en su carácter de socio general del Fideicomitente. Los representantes autorizados de TRG Allocation Offshore Ltd., para actuar en nombre y representación del Fideicomitente son las siguientes personas, quienes contarán con las funciones, facultades y obligaciones de dirección del Fideicomitente para cumplir con sus obligaciones al amparo del Fideicomiso.

Miembro	**Cargo**
Nicolás Rohatyn	Representante Autorizado
Miguel Ángel Gutiérrez	Representante Autorizado
Bernard Steinberg	Representante Autorizado
Lee Bocker	Representante Autorizado

Los titulares del capital social del Fideicomitente se encuentran descritos en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 2. Descripción General del Fideicomitente – 2.2 Descripción del Negocio – Capital Social del Fideicomitente" anterior.

Asimismo, el Administrador tendrá un Comité de Inversión encargado de la toma de decisiones de las posibles Inversiones.

2.4 *Estatutos Sociales y otros Convenios*

El Fideicomitente se constituyó como una Limited Partnership (sociedad de responsabilidad limitada) al amparo de la legislación de la Provincia de Ontario, Canadá, el 24 de junio de 2013, con la denominación "Balam Fund I GP, L.P." y estableció su domicilio en 199 Bay St., Commerce Ct. W., Suite 5300, Toronto, Ontario, Canadá, M5L 1B9, en la ciudad de Toronto, Provincia de Ontario, Canadá.

Objeto Social del Fideicomitente

Además de ser el fideicomitente de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Fideicomitente tiene como objeto, entre otros, la de administrar inversiones de capital privado y de llevar a cabo las operaciones de conformidad con la legislación aplicable. En cumplimiento de dicho objeto social, pero sujeto a las disposiciones establecidas en sus estatutos sociales, el Fideicomitente tendrá todos los poderes necesarios para cumplir con su objeto social atribuido, que le son atribuidos a las Limited Partnerships (*sociedades de responsabilidad limitada*).

Del Capital Social

El capital social del Fideicomitente es de EUA$10,000.00 propiedad de TRG Allocation Offshore Ltd y BK Renewables Ltd., íntegramente suscrito y pagado.

De la Administración

La administración del Fideicomitente estará a cargo de su socio y administrador general, TRG Allocation Offshore Ltd.

Poderes y Votos

Salvo por lo dispuesto en el párrafo siguiente, el Fideicomitente tendrá todos los poderes inherentes a un socio general de una sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) constituida bajo las leyes de la Provincia de Ontario, Canadá.

Se requiere del voto unánime de los Socios del Fideicomitente para realizar cualquiera de los siguientes actos: (i) modificar el Contrato de Sociedad Limitada del Fideicomitente (*Limited Partnership Agreement*), (ii) incrementar la responsabilidad de los Socios del Fideicomitente, (iii) aprobar la admisión de nuevos Socios Limitados a Balam Fund I GP, L.P.; y (iv) aprobar al sustituto del Socio General.

Domicilio

La Dirección del Fideicomitente es 199 Bay St., Commerce Ct. W., Suite 5300, Toronto, Ontario, Canadá, M5L 1B9 y, su teléfono es + 1 (416) 869-5655.

Otros

A la fecha del presente Prospecto, el Fideicomitente no ha celebrado contrato o convenio alguno cuyos efectos sean los de retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso cualquier cambio de control en el mismo. Asimismo, no existe fideicomiso o mecanismo alguno que establezca una limitante a los derechos corporativos que confiere la titularidad del capital social del Fideicomitente.

Desde su constitución, el Fideicomitente no ha sufrido modificaciones estatutarias.

2.5 *Auditores Externos*

Los auditores externos del Fideicomitente son PricewaterhouseCoopers, S.C. Además de los servicios que prestan al Fideicomitente respecto de la auditoría de sus estados financieros, dichos auditores no prestan servicios adicionales al Fideicomitente.

El Fideicomitente no cuenta con la opinión de experto independiente alguno respecto de las operaciones previstas en este Prospecto.

2.6 *Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés*

A la fecha del presente Prospecto, el Fideicomitente no ha celebrado operaciones o créditos relevantes con Personas Relacionadas, salvo por los Documentos de la Operación.

3 Historia de TRG Group

3.1 Antecedentes

TRG Group fue fundada por Nicolás Rohatyn en 2002 y se encuentra conformada por profesionales de alto nivel con amplia experiencia en mercados emergentes y globales. TRG Group se enfoca exclusivamente en mercados emergentes, ofreciendo productos en las tres principales líneas de negocio: renta fija, fondos de cobertura y mercados privados. Desde la constitución de la firma, TRG Group ha construido su especialización en una amplia disciplina de mercados de inversión emergentes y actualmente cuenta con activos bajo administración distribuidos en varios fondos por un total aproximado de EUA$5,000 millones.[38] La cartera de clientes de TRG Group es amplia, e incluye inversionistas institucionales como bancos locales e internacionales, compañías aseguradoras, fondos soberanos de inversión, fondos de fondos y fondos de pensiones.

TRG Group cuenta con profesionales de alto nivel que tienen amplia experiencia en mercados emergentes y globales, incluyendo conocimiento y experiencia en la inversión y desinversión de activos del sector eléctrico en América Latina. Las actividades de administración de activos de TRG Group están respaldadas por una sólida plataforma de back office, con conocimientos especializados en gestión de riesgos, asuntos legales, operaciones globales, custodia, negociación de valores (*trading*), relaciones con inversionistas y tecnología de la información. TRG Group emplea a más de 100 personas y cuenta con oficinas en las ciudades de Nueva York, Buenos Aires, Lima, Sao Paulo, Montevideo, Ciudad de México[39], Singapur, Hong Kong, Mumbai, Nueva Delhi, Londres, Shanghai, Madrid, Jakarta y Kuala Lumpur.

Todas las estrategias de inversión de TRG Group utilizan una combinación de capacidad de investigación fundamental para desarrollar proyectos y estrategias, así como una amplia variedad de técnicas de cobertura para reducir volatilidad y aumentar los retornos. La estructura multiproducto de la firma está diseñada para crear sinergias entre sus estrategias, apoyando el flujo de información, desempeño general y eficiencia de negocio. TRG Group es capaz de aprovechar estos recursos para ofrecer a los inversionistas formas tradicionales de exposición así como soluciones efectivas y personalizadas en la forma de mandatos o a través de cuentas de administradas por separado.

3.2 Principios de Inversión de TRG Group

Desde su constitución en 2002, TRG Group ha seguido 5 principios rectores en su proceso de inversión:

Enfoque en Mercados Emergentes Dedicados

Los mercados emergentes ofrecen un gran potencial para crecimiento de capital como las economías de más rápido crecimiento en el mundo. El cambiar la evolución de los mercados económicos y de capital, así como las circunstancias idiosincráticas en cada mercado en particular, ofrece muchas oportunidades para aumentar el *alfa*. Dadas las complejidades de invertir en estos mercados, un enfoque dedicado a ello permite que el resultado sea lo más alto posible.

[38] Incluye activos administrados por ARCH Capital Management Co. Ltd, una subsidiaria propiedad de TRG Management LP en un 50%, y Capital Advisors Partners Asia Sdn Bhd ("CapAsia"), una subsidiaria propiedad de TRG Management LP en un 60%

[39] Oficina compartida con un sub asesor de un fondo administrado por TRG.

Enfoque Multi-estratégico

Un enfoque multi-estratégico ofrece la mejor posibilidad de obtener acceso a los mercados emergentes toda vez que ofrece la máxima posibilidad existente, permitiendo al equipo de inversionistas optimizar las inversiones respecto riesgo/retornos, detectar ineficiencias entre mercados, aprovechar dislocaciones entre mercados líquidos e ilíquidos y aplicar un contexto global. Por otra parte, un enfoque multi-estratégico es más ajustable a diferentes entornos de mercado, permitiendo una mayor probabilidad de generar constantemente retornos atractivos.

Prácticas de Inversión Disciplinadas

Un proceso de inversión bien definido crea previsibilidad y fomenta la transparencia. Disciplina en el proceso de inversión y un enfoque en la administración de riesgo son sumamente importantes en los mercados emergentes, los cuales permanecen más vulnerables a caer en recesiones que los mercados más desarrollados.

Infraestructura Robusta de Back Office

Los servicios de inversión y gestión de activos de TRG Group son respaldados por una amplia plataforma de administración que cuentan con experiencia especializada en administración de riesgo, ingeniería financiera, legal y cumplimiento, operaciones globales y custodia, mercadeo, relaciones de inversionistas y tecnologías de la información. El enfoque en cada aspecto de nuestro negocio es deliberadamente conservador.

Presencia y Acceso Global

Resultados exitosos en inversiones en mercados emergentes requiere de fuentes de conocimiento e información local. Además, la amplia cobertura en países de la gama total de países con mercados emergentes incrementa la posibilidad de generar ideas únicas de inversión. Por último, la coordinación global de las estrategias de inversión es esencial en mercados emergentes para evitar sorpresas del extranjero.

3.3 Socios de TRG Group

Una característica común de TRG Group es que cada socio cuenta con experiencia significativa en mercados emergentes y han ocupado cargos de alto nivel en varias organizaciones. Los socios de TRG Group han demostrado su habilidad para administrar grandes y complejas organizaciones en mercados de países desarrollados y emergentes, que van desde el Banco Mundial, secretarías o ministerios, industrias estratégicas y bancos con presencia mundial. La especialización de cada socio en conjunto, engloban una serie de clases de activos y disciplinas funcionales.

Los siguientes socios de TRG Group estarán involucrados en las actividades del Administrador.

Nicolás Rohatyn, socio fundador, CEO y Director de Inversiones de TRG Group, supervisa todas las estrategias y la administración de TRG Group. A lo largo de sus casi 20 años de carrera en J.P. Morgan, el Sr. Rohatyn ocupó varios cargos de liderazgo en mercados emergentes, mercados cambiarios, negociación de valores y *commodities*, mercado crediticio y plataformas de *e-commerce*. Se ha desempeñado como miembro del Comité Ejecutivo del Banco J.P Morgan durante 5 años.

Como Director Ejecutivo y Jefe del Departamento de Ventas, Investigación (*Research*) y Negociación de Valores (*Trading*) de Mercados Emergentes, el Sr. Rohatyn estableció oficinas en México, Sudáfrica, Turquía, Rusia, Corea e India, para desarrollar el crecimiento del Banco J.P. Morgan en es esos mercados. El Sr. Rohatyn redefinió y construyo el área de Ventas, Investigación (*Research*) y Negociación de Valores (*Trading*) de Mercado Emergentes en el Banco J.P. Morgan. Durante el proceso generó considerables ganancias y ganó numerosos premios de la industria, logrando un amplio reconocimiento. Durante sus años en el Banco J.P. Morgan, logró una reconocida posición de liderazgo en la distribución de activos, *trading* e investigación de Mercados Emergentes.

El Sr. Rohatyn fue Fundador de la Asociación de Operadores (*Traders*) de Mercados Emergentes (Emerging Markets Traders Association, EMTA), una asociación que hasta el día de hoy es reconocida por muchos profesionales como la autoridad en prácticas estándares y volúmenes de mercado. A su vez fue durante 4 años Presidente del EMTA. Actualmente es miembro del Directorio de Market Axess, The Alvin Ailey, American Dance Theatre y la Universidad Robert de Estambul. En el pasado fue miembro del Directorio de la Corporación de Soporte a las Iniciativas Locales (*Local Initiatives Support Corporation*, LISC), The Risk Metrics Group, Archipiélago y la fundación Lewis T. Preston Foundation for Girls. El Sr. Rohatyn está basado en New York, y posee una Licenciatura en Arte y Economía de la Universidad de Brown.

El señor Rohatyn se graduó de la universidad de Brown University en 1982 con una licenciatura en Economía.

Miguel Ángel Gutiérrez, es socio de TRG Group, Director a cargo de las Inversiones en Mercados Privados Globales y Gestor (Portfolio Manager) de todos los fondos de inversiones ilíquidas de TRG Group. Está basado en América Latina y es responsable de las oficinas de Buenos Aires y Montevideo de TRG Group. El Sr. Gutiérrez tiene más de 25 años de trayectoria en los mercados financieros internacionales, con preponderancia en mercados emergentes.

Antes de ingresar a la firma a finales del año 2003, el Sr. Gutiérrez ejerció el cargo de Presidente de Telefónica de Argentina S.A. desde el año 2002 y de Presidente del Grupo Concesionario del Oeste S.A. Anteriormente, el Sr. Gutiérrez ejerció numerosos cargos gerenciales en el Banco J.P. Morgan durante una carrera de más de 21 años, en el más reciente desempeñándose como Jefe de Ventas, Investigación (*Research*) y Negociación de Valores (*Trading*) desde el año 1995 al 2001. Bajo la dirección del Sr. Gutiérrez, el Banco J.P. Morgan se estableció y afianzo su posición de liderazgo en de Ventas, Investigación (*Research*) y Negociación de Valores (*Trading*) en Mercados Emergentes. El Sr. Gutiérrez fue Gerente General de mercados emergentes para América Latina en el Banco J.P. Morgan. El Sr. Gutiérrez también ejerció cargos directivos, incluyendo Jefe para Europa de la división responsable de Tasas de Interés y Jefe de Tesorería tanto en Madrid como en Buenos Aires.

Actualmente el Sr. Gutiérrez ejerce como director en la Junta Directiva de Telefónica Internacional S.A. en España, de Abertis en España, de Telesp en Brasil y de YPF S.A. en Argentina.

Nacido en Buenos Aires, tiene un título de Business Administration otorgado por la Universidad Austral (IAE) en Argentina.

Charles Cosgrove, es socio de TRG Group, está basado en Singapur donde tiene la responsabilidad de supervisar la asociación (*joint venture*) de TRG Group con Arch Capital Management, una empresa que invierte únicamente en bienes raíces asiáticos. El Sr. Cosgrove también es responsable de expandir las inversiones de TRG Group en activos privados y manejar las relaciones con

importantes inversionistas institucionales asiáticos. Previo a su incorporación en TRG Group, el Sr. Cosgrove fue Director Ejecutivo de Ayala Corporation, donde trabajó desde 1995. En Ayala Corporation el Sr. Cosgrove fue Jefe de las Operaciones Internacionales y Director Ejecutivo del Área de Inversiones Internacionales en Bienes Raíces. El Sr. Cosgrove fue el instrumentador en Ayala de crear Arch Capital en el 2000, donde fue Director del Gestor Profesional y Director del Comité de Inversiones. Entre los años 2001 y 1995, el Sr. Cosgrove trabajo en Telecom Singapur como Director Ejecutivo y estaba a cargo de ejecutar las asociaciones (*joint ventures*), fusiones y adquisiciones durante dicho periodo. Estas adquisiciones y asociaciones (*joint ventures*) incluían franquicias y activos en los Estados Unidos, Gran Bretaña, Noruega, Suecia, India, Tailandia, Indonesia y las Filipinas.

En el año 1995 Telecom Singapur contaba con un portfolio de inversiones en capitales privados internacionales de aproximadamente EUA$1,000 millones, en empresas operadoras de cable, proveedoras de banda ancha, empresas de comunicaciones móviles y empresas de comunicaciones satelitales. Antes de mudarse a Asia y unirse a Telecom Charles Cosgrove fue Gestor Profesional en el desarrollo de emprendimientos de bienes raíces en el Norte de California entre los años 1985 y 1988, después fue Consejero Internacional y Director Ejecutivo de la división de Desarrollo de Negocios en AT&E, una empresa *start up* de comunicaciones móviles listada en el mercados de acciones, basada en San Francisco. Desde 1980 a 1983, el Sr. Cosgrove fue abogado corporativo y de bienes raíces en el Estudio Sherman & Sterling en Nueva York, donde representaba las inversiones de inversionistas internacionales en los Estados Unidos.

El Sr. Cosgrove obtuvo su Licenciatura en Arte de la Universidad de Stanford en 1977 y un *Juris Doctor* en la Universidad de Georgetown en 1980. Adicionalmente es miembro retirado del New York State Bar.

Lee Bocker, es socio de TRG Group y Director de Operaciones en TRG Group y cuenta más de 13 años de experiencia en la industria financiera, específicamente en aéreas de operaciones. Está basado en Nueva York, desde donde supervisa la estrategia global en IT, tesorería y operaciones de valores (*trading*). Más recientemente el Sr. Bocker fue Jefe de Operaciones Globales en TRG Group. Antes de unirse a TRG Group, el Sr. Bocker ocupó varios cargos en distintas divisiones de mercados emergentes en el Banco J.P Morgan. El Sr. Bocker fue Vicepresidente a cargo de la oficina del Emerging Market Bond Index Derivative, la cual era responsable de la captura de operaciones y la elaboración de los reportes de P&L. El Sr. Bocker también estuvo a cargo de varias posiciones de soporte en el mercado de opciones de bonos, *swaps*, *cash trading*, *total returns* y repo de mercados emergentes.

El Sr. Bocker posee una Licenciatura en Administración de Empresas con especialización en Finanzas de la Universidad de Mount Saint Vincent en Nueva York; también estudio en la Universidad Franklin en Lugano, Suiza.

3.4 Presencia Global e Infraestructura

Los socios de TRG Group han formado un equipo con experiencia profesional con una sólida trayectoria y amplio conocimiento de los mercados emergentes. Este amplio conocimiento y especialización en mercados emergentes abarca varios activos y regiones y está acompañado de un experimentado equipo de investigación que ofrece exhaustivos análisis de mercados. El proceso de inversión de TRG Group incorpora especial foco en medir y controlar el riesgo con un equipo independiente que administra y monitorea todos los elementos de riesgo. El equipo de investigación se apoya en una vasta infraestructura que incluye equipos internos de: abogados,

contadores, especialistas impositivos, especialistas en regulaciones, especialistas en operaciones, especialistas financieros y profesionales de IT.

TRG Group ha desarrollado una extensa red global que acompaña nuestras investigaciones. Las oficinas centrales en Nueva York actualmente se apoyan en 4 oficinas locales estratégicamente ubicadas en diferentes usos horarios, Asia, EMEA y América Latina. A su vez TRG Group potencia sus oficinas locales con asesores estratégicos en países claves de los mercados emergentes. Estos asesores son distinguidos individuos con experiencia en negocios, relaciones gubernamentales, finanzas y conocedores académicos. Por último, TRG Group ha desarrollado relaciones con distintos asesores financieros, boutiques con fuerte presencia local y experiencia en *deal source* y ejecución de inversiones. Esta red permite a TRG Group acceder a una mayor inteligencia de mercado, mayor flujo de inversiones e información interna, componentes críticos en el éxito de la firma.

Una firma global con una profunda penetración local a lo largo de los mercados emergentes[40].



3.5 Fondos de TRG Group

Mercados Privados Los fondos abarcan distintos sectores y regiones

$4,384 mm [1]

	PE Global *(4 portfolios)*	PE Latino América *(1 portfolio)*	PE Sectorial *(1 portfolio)* [3]	Infraestructura *(3 portfolios)* [3]	Bienes Raíces *(3 portfolios)* [3]	Situaciones Especiales *(2 portfolios)*
Inicio	2001	2010	2011	2006	2007	2006
Retorno Bruto Objetivo [2]	25%	25%	25%	20-25%	20-25%	15-25%
AUM [4]	$2,877 mm	$156 mm	$111 mm	$306 mm	$794 mm	$139mm
Socio Administrador	Marc Desaedeleer	Miguel Gutiérrez	Miguel Gutiérrez	Craig Martin	Miguel Gutiérrez	Miguel Gutiérrez

Mercados Públicos Capturan el crecimiento con betas y aumentan los retornos con el desarrollo de alpha

$934 mm [1]

	Monedas Locales HF *(2 portfolios)*	Asia HF *(1 portfolio)*	Hedge Funds *$525mm*	Deuda en Moneda Local *(2 portfolios)*	FX Advisory *(1 portfolios)*	Renta Fija *$409mm*
Inicio	Jan '05	Dec '04		May '11	May '15	
Retorno Neto Objetivo [2]	10-15%	10-12%		10-12%	6-8%	
AUM [4]	$512mm	$13 mm		$309mm	$100 mm	
Socio Administrador	Bernard Steinberg	Goetz Eggelhoefer		Bernard Steinberg	Bernard Steinberg	

1 Basado en información de Septiembre del 2015.
2 Los Retornos Objetivos permiten al administrador diferenciar las inversiones de acuerdo a su riesgo y retorno especifico. Estos retornos reflejan la filosofía del inversor y sus procesos. No se puede asegurar que los retornos objetivos sean alcanzados.
3 Estos fondos son parte de los Joint Ventures de TRG o son administrados por una subsidiaria de las cual TRG posee la mayoría. El socio administrador enlistado es TRG, responsable de administrar los JVs y las subsidiarias.
4 El AUM puede reflejar los compromisos de nuestros inversores o el NAV dependiendo el fondo privado.

[40] Las oficinas de Shanghái y Bangkok son administradas por ARCH. Las oficinas de Kuala Lumpur y Yakarta son administradas por CapAsia. Las oficinas de Madrid son compartidas con BK Partners.

3.6 Clientes de TRG Group

Los clientes de TRG Group son principalmente inversionistas institucionales de primer nivel que cuentan con varios años de experiencia de inversión en activos alternativos. Esta base de clientes incluye bancos locales e internacionales, compañías de seguros, fondos soberanos, fondos de fondos y fondos de pensiones.

El equipo de servicio al cliente de TRG Group está plenamente comprometido en desarrollar soluciones para inversionistas existentes así como para potenciales clientes. La empresa tiene una trayectoria sólida en el desarrollo de fondos con estrategias innovadoras para responder a las necesidades particulares de sus clientes, a menudo en el contexto de clases de activos incipientes o emergentes.

4 Historia de BK Group

4.1 Antecedentes

En 2007 se funda lo que es ahora BK Group, un grupo dedicado a la inversión en capital privado (*private equity*), con activos bajo gestión y asesoría de alrededor de EUA$500 millones. Actualmente el grupo está enfocado en los sectores de inmobiliaria y energía, principalmente en México y España. BK Group cuenta con oficinas ubicadas en Ciudad de México y Madrid.

BK Group y sus socios fundadores tienen amplia experiencia en banca de inversión, *private equity*, desarrollo de tierra e inmobiliario, así como en los mercados de capitales en un extenso abanico de sectores y ámbitos geográficos, especialmente en México. Esta experiencia ha permitido al grupo establecer una amplia y profunda red de contactos, así como asociaciones sólidas con actores estratégicos de las industrias en las que se enfoca.

4.2 Operaciones en México: Fondo Rasaland ("RLD")

Fundado en 2007 con una inversión inicial de 150 millones de dólares de inversionistas institucionales e individuales, entre ellos dos fondos administrados por Goldman Sachs y TPG Axon, RLD es un fondo de private equity enfocado en hoteles de lujo y el desarrollo de tierra y activos turísticos. RLD crea valor mediante el desarrollo inmobiliario, obteniendo la privatización de tierras ejidales, permisos de uso de suelo y medioambientales para urbanización, así como la planeación y desarrollando de proyectos inmobiliarios mediante asociaciones con operadores hoteleros de reconocido prestigio internacional. Hasta hoy, RLD ha hecho dos grandes inversiones en las costas de Jalisco y Nayarit que ocupan un área total de aproximadamente 1,500 hectáreas en conjunto. Adicionalmente, en mayo de 2013 RLD adquirió la mayoría del capital del Hotel Four Seasons de la Ciudad de México.

La experiencia de RLD ilustra varios elementos clave del modelo de negocio. BK Group ha creado valor de manera significativa en RLD hasta el día de hoy por medio de los siguientes hitos:

- Captación de Capital de un amplio grupo de inversionistas: RLD logró captar fondos de inversionistas institucionales, entre otros dos fondos de Goldman Sachs y uno de TPG Axon, así como de fondos privados y family offices.

- Capacidad de Desarrollar Proyectos: RLD cuenta con un equipo dedicado y experimentado en el desarrollo de tierras, experiencia demostrada y un historial de éxito en el desarrollo de

proyectos. El fondo ha completado ya dos inversiones en la costa mexicana en los estados de Jalisco y Nayarit que ocupan un área total de cerca de 1,500 hectáreas. RLD ha creado valor de manera significativa en sus proyectos mediante la adquisición y regularización de tierras, a través de la agregación, la privatización y la obtención de permisos. El proyecto de Mandarina se desarrolló mediante la adquisición y consolidación de 44 diferentes parcelas ejidales.

- Experiencia en Colaboración con las Autoridades de México: A través de RLD, BK Group ha negociado con éxito y ha trabajado junto con las autoridades estatales y federales de México con el fin de atraer nuevas infraestructuras y modernizar las existentes en determinadas regiones del país. Creemos que esta experiencia y esas relaciones, a su vez, jugarán un papel decisivo en la obtención de los permisos necesarios para los proyectos del Fondo. Asimismo, no obstante que ciertos trámites y autorizaciones en materia ambiental pueden ocasionar atrasos importantes en los proyectos, RLD cuenta con experiencia en la obtención de permisos y licencias de Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales ("Semarnat"), habiendo gestionado exitosamente Manifestaciones de Impacto Ambiental y Estudios de Riesgo con alto grado de complejidad (a pesar de esta experiencia, el Fideicomiso no invierte en proyectos que no hayan alcanzado la fase de ready-to-built y por lo tanto ya dispongan de estos permisos y licencias).

- Obtención exitosa de permisos y privatización de tierras: RLD ha creado valor en sus proyectos mediante la privatización y consolidación del proyecto de Chalacatepec y la obtención de los permisos necesarios para comenzar la construcción y las concesiones, entre otros.

- Capacidad demostrada para cerrar transacciones estratégicas: RLD formó una asociación con el fondo de pensiones del estado de Jalisco, que adquirió una participación del 48.5% en el proyecto de Xala por EUA$89 millones.

4.3 Socios de BK Partners

Los socios de BK Group son Allen Sanginés-Krause, Jerónimo Bremer y Juan Bremer, quienes contribuyen con su fortaleza en las actividades de inversión, banca de inversiones, private equity y desarrollo inmobiliario.

Allen Sanginés-Krause, socio fundador de BK Partners, cuenta con más de 25 años de experiencia en banca de inversión, principalmente en Goldman Sachs. En Goldman Sachs fue director general (*chief executive officer*) de México, director de operaciones (*chief operating officer*) COO del Grupo de América Latina, Jefe de Mercados Emergentes para la unidad de Banca de Inversión, Jefe de Rusia y CIS, co-Jefe de European Industrial Groups y Jefe de España y Portugal. Allen Sanginés-Krause terminó su carrera en Goldman Sachs como uno de los siete miembros del "Firmwide Commitments Committe", equipo responsable de autorizar las inversiones propias del Grupo y monitorear riesgos. Allen Sanginés-Krause es Presidente del Consejo Directivo de Millicom International Cellular S.A. (empresa de sueca de telecomunicaciones enfocada en mercados emergentes), miembro del Consejo de AB Investment Kinnevik (compañía sueca listada), y Presidente del Consejo de RLD (primer fondo de BK Group). También es Presidente del Consejo del Graduate School of Arts and Sciences de la Universidad de Harvard, miembro del Consejo de Campaña del Histórico Palacio Real de Gran Bretaña y miembro del *Royal Institute of International Affairs*.

Allen Sanginés-Krause se graduó con honores del Instituto Tecnológico Autónomo de México en 1982 con una licenciatura en Economía. Posteriormente, obtuvo su doctorado en Economía de la Universidad de Harvard en 1987 donde atendió como estudiante Fullbright.

Jerónimo Bremer, socio fundador de BK Partners, cuenta con más de 10 años de experiencia de inversión, principalmente en Goldman Sachs donde fue Vicepresidente del Principal Strategies Group, un grupo interno con capital de EUA$15,000 millones de fondos propios del banco. En Goldman Sachs, Jerónimo Bremer fue directamente responsable de inversiones por un valor de EUA$300 millones en Alemania, Francia y España, invirtiendo tanto en la parte de capital como en deuda en mercados públicos y privados. Jerónimo Bremer ha estado también muy involucrado en RLD (primer fondo de BK Group), siendo responsable de la planeación financiera y de negocio, la estructuración de las inversiones y desinversiones, así como de la captación de recursos y la relación con inversionistas. Jerónimo Bremer es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad de Colonia en Alemania y por ICADE Universidad Pontificia Comillas en España.

Juan Bremer, cuenta con más de 10 años de experiencia en la adquisición y desarrollo de terrenos y proyectos inmobiliarios, los cuales adquirió como fundador y director de "Zen Arquitectura" (2001) donde desarrolló varios proyectos inmobiliarios residenciales en la Ciudad de México. Juan Bremer es actualmente Presidente de RLD.

En 2004, como co-fundador de "Vibre Construcciones y Desarrollos," aumentó sus conocimientos en el sector de inmobiliaria y construcción invirtiendo en varios proyectos de desarrollo de terrenos frente a la costa en la zona de Puerto Vallarta/Punta de Mita.

Juan Bremer es licenciado en Mercadotecnia y Comunicación por la Academia para Comunicación Westdeutsche en Colonia, Alemania, donde se graduó en 1997; cursó Oberschule y obtuvo el Abitur Degree en 1994.

5 Historia de Vouching Group

5.1 Antecedentes

En 2004 se funda Vouching Group, siendo en 2007 cuando inicia sus actividades en el sector de las energías renovables, a través de su afiliada Vector Cuatro (ver 6. Historia de Vector Cuatro) y sociedades dependientes. De este modo desarrolla una amplia experiencia en la inversión en activos de energías renovables, en el análisis y diseño de instalaciones y en la gestión de activos de energías renovables en operación, habiendo asesorado en la inversión de más de $2,500 millones en el análisis técnico de más de 5,000 MW y habiendo gestionado la operación de activos renovables en todo el mundo con una potencia instalada superior a 1,000 MW. Adicionalmente, el Grupo tiene inversiones en dos activos de energía fotovoltaica en España. Actualmente el grupo está enfocado en los sectores de energía, a través de su filial Diamond Renewables, participada también por Jorge Vallejo y Jaime Pérez de Laborda, y capital desarrollo, principalmente en México y España.

Con fecha 31 de julio de 2014, Vouching Group y el resto de socios de Vector Cuatro vendieron el Grupo Vector Cuatro a Falck Renewables, SpA, sociedad pública italiana dedicada al desarrollo, construcción y operación de activos de energías renovables con más de un 1 GW de potencia instalada en operación.

Con todo Vouching Group y sus socios fundadores tienen amplia experiencia en la inversión y financiación, la estructuración, la gestión y la desinversión de activos de generación de energía

eléctrica a partir de fuentes renovables. Esta experiencia ha permitido al grupo establecer una amplia y profunda red de contactos en el sector de energías renovables mundial, así como asociaciones sólidas con actores estratégicos de las industrias en las que se enfoca.

5.2 Socios y equipo de Vouching Group

Los socios y el equipo principal de Vouching Group son Borja Escalada, Jorge Vallejo y Jaime Pérez de Laborda, quienes contribuyen con su amplia experiencia en banca de inversiones, en inversión en activos de energía renovables, en la estructuración y obtención de financiamiento de activos de energía renovables y en la gestión de activos de energía renovables en operación. Los socios de Vouching Group cuentan con un conocimiento detallado del mercado de renovables en América Latina, especialmente en México, desde el año 2012.

Borja Escalada, Responsable del Equipo de Inversión del Administrador, fue socio fundador de Vector Cuatro Group (ver 6. Historia de Vector Cuatro) y ex CEO de Vector Cuatro, posición desempeñada hasta julio de 2015 y desde la que lideraba la estrategia del Grupo Vector Cuatro, siendo el máximo responsable de las operaciones de la Firma. Como socio fundador, desde Vector Cuatro ha asesorado en múltiples operaciones a los principales fondos de inversión en el sector, tanto en España como en Italia, México, Japón, Canadá, Puerto Rico, Francia, Chile, y Bulgaria entre otros, en inversión en instalaciones de energías renovables, cubriendo desde el análisis de las operaciones hasta la negociación de los contratos de compraventa de acciones (*SPA*), financiamiento, construcción "llave en mano" y operación y mantenimiento (*O&M*). Su experiencia en estructuración, financiamiento y gestión de activos en el sector de las renovables le ha llevado a asesorar en la inversión de más de EUA2,500 millones de dólares en todo el mundo. Anteriormente desarrolló su carrera profesional en Arthur Andersen (ahora Deloitte) en la práctica de Mercado de Capitales, participando en la auditoría, proyectos de consultoría y asesoramiento en transacciones de los principales grupos financieros, fondos de inversión y órganos reguladores españoles.

Jorge Vallejo, *Senior Investment Professional* del equipo de inversión de Administrador, ex socio y ex Responsable Global de Gestión de Activos Renovables de Vector Cuatro (ver 6. Historia de Vector Cuatro), posición que desempeñó hasta julio de 2015 y desde la que lideraba el equipo de gestión de activos en operación a nivel global, lo que incluye la gestión administrativa, financiera y técnica de un portafolio de más de 1,000 MW a nivel mundial. Desde su posición en Vector Cuatro ha participado en el financiamiento de activos renovables por valor de más de EUA$1,200 millones de dólares. Anteriormente desarrolló su actividad profesional en Deloitte como miembro del equipo de Mercado de Capitales y en Banesto (Grupo Santander) como miembro del equipo de financiaciones estructuradas. Cuenta con una amplia experiencia en el área de financiamiento de proyectos ("*project finance*") de infraestructura.

Jaime Pérez de Laborda, *Senior Investment Professional* del equipo de inversión del Administrador. Desde enero de 2014 se desempeñó como Responsable del departamento de transacciones (M&A) y financiamiento de proyectos renovables en Vector Cuatro, enfocándose principalmente en el mercado Latinoamericano. Cuenta con más de 10 años de experiencia operaciones de M&A, deuda y capital raising, habiendo asesorado a firmas de capital de riesgo y a grandes clientes industriales en transacciones por un valor empresa agregado superior a 3,000 mil millones de dólares.

6 Historia de Vector Cuatro

6.1 Descripción

Vector Cuatro, asesor técnico exclusivo de Balam Administradora, es una firma líder a nivel global dedicada a la prestación de servicios especializados a inversionistas en energías renovables que ha asesorado en inversiones en energía renovable por un valor total de más de EUA$4,000 millones de dólares (valor de empresa), habiendo analizado más de 6,000MW en todo el mundo. Actualmente administra una cartera total (proyectos en operación) de unos 1,700MW en Europa (España, Francia, Italia y Bulgaria) y Estados Unidos.

Vector Cuatro cuenta actualmente con un equipo dinámico, multidisciplinar, formado por cerca de 110 profesionales en España, Italia, Bulgaria, Canadá, Francia, Japón y México, el cual cubre todos los aspectos clave de los proyectos.

La empresa ofrece servicios en toda la cadena de valor en proyectos de energías renovables, desde la asesoría y la estructuración hasta servicios de ingeniería o gestión y administración de plantas de generación de energía renovable. La empresa tiene una amplia experiencia en todas las fases de desarrollo y operaciones, incluyendo:

- Desarrollo de proyectos y diseño de instalaciones – 600 MW
- Auditoría (*due diligence*) y monitoreo de proyectos técnica, administrativa y financiera – 1,100 MW
- Servicios relacionados con la construcción – 550 MW
- Auditoría de instalaciones en operación – 300 MW
- Asesoría en inversión en proyectos en distinta fase de desarrollo – más de 1,000 MW
- Gestión y administración de instalaciones – cerca de 1,000 MW

Desde Septiembre 2014 Vector Cuatro está integrado dentro del Grupo Falck Renewables, referente europeo de la industria de las energías renovables cotizado en la Bolsa de Milán con cerca de 800 MW en tecnologías de energía eólica, gestión de residuos, biomasa y solar.

Vector Cuatro liderará la expansión del grupo dentro la industria de servicios profesionales vinculados a las energías renovables, fortaleciendo su posición dentro de esta industria en un entorno operacional cada vez más complejo, gracias al aprovechamiento de las amplias y diversificadas capacidades técnicas de Falck Renewables y su sólida posición financiera.

6.1.1 Experiencia en operaciones Vector Cuatro

A continuación se describen algunas operaciones en las que Vector Cuatro ha participado en el desarrollo de distintos proyectos a nivel mundial, a lo largo de su historia:

- Servicios prestados a una empresa española de capital privado:
  - asesoría en la inversión de un portafolio de alrededor de EUA$484 millones de valor empresa, en el sector de energías renovables en España y Francia;
  - negociación de los contratos operativos;
  - supervisión de la construcción y el diseño de la estructura fiscal y legal de dicho proyecto;

- servicios de ingeniería al portafolio de inversiones de dicha empresa; y
- gestión de activos de su portafolio de 101MWp en España, Francia y Estados Unidos, incluyendo el seguimiento, gestión de proyecto, administración y relación con las instituciones financieras y elaboración de informes.

- Servicios prestados a una corporación eólica europea:
  - servicios de ingeniería y asesoría técnica en el desarrollo de un portafolio eólico de alrededor de 250MW; y
  - gestión de activos bajo construcción de un portafolio eólico de 45MW en España.

- Servicio prestado a una empresa de capital privado:
  - asesoría en la venta de un activo de 180MW de energía renovable en Chile.

- Servicios prestados a uno de los principales grupos industriales en el sector solar a nivel mundial:
  - asesoría en la adquisición de un portafolio de más de €500 millones de valor de empresa en activos de energía renovable en Japón;
  - Auditoria (*due diligence*) y monitoreo de dos proyectos fotovoltaicos de 700MW en la República Dominicana y el Salvador, incluyendo la revisión de los permisos y autorizaciones desde un punto de vista técnico, contratos de interconexión, PPAs, componentes y fabricantes y borradores de los EPC y de operación y mantenimiento (*O&M*, por sus siglas en inglés); y
  - asesoría técnica en las inversiones de Canadian Solar en Japón y Canadá.

- Servicios prestados a un fondo de inversión israelí:
  - servicios de ingeniería de pre-construcción; y
  - servicios de consultoría en proyectos en Israel e Italia.

- Servicios prestados a un fondo de infraestructura norteamericano:
  - gestión de un portafolio de 102MW de instalaciones de energía renovable en diferentes zonas en Italia; y
  - seguimiento, gestión de proyecto, administración y gestión de relaciones con instituciones financieras y elaboración de informes.

- Servicios prestados al IPP de Medio Oriente:
  - gestión de un portafolio de 60MW de instalaciones de energía renovable en Bulgaria; y
  - seguimiento, gestión de proyecto, administración y gestión de relaciones con instituciones financieras y elaboración de informes.

6.1.2 Principales clientes de Vector Cuatro

La siguiente tabla muestra algunos de los principales clientes de Vector Cuatro a los cuales ha prestado algún servicio o desempeñado alguna actividad:



6.2 Equipo directivo de Vector Cuatro

Miguel Pérez, Business COO, lidera el equipo de gestión de activos en operación a nivel global (cerca de 1,000 MW) y es responsable de la línea de Transacciones, desde la que asesoran a las principales entidades del gestor en la inversión en y financiación de activos renovables, habiendo asesorado en la estructuración de proyectos de más de 1,000 MW.

Rafael Echegoyen, responsable de la gestión y administración de los proyectos en operación en España así como responsable global de servicios legales a clientes. Con más de 10 años de experiencia en el asesoramiento en transacciones, fusiones y adquisiciones es responsable de la gestión de cerca de 40 instalaciones renovables con una potencia total instalada superior a los 400 MW.

Beatriz Llorente, responsable de la gestión y administración de los proyectos en operación en mercados internacionales así como responsable global de Reporting a clientes y entidades financieras. Con más de 8 años de experiencia en la gestión de instalaciones de generación de energía de fuente renovable, es responsable de la gestión de cerca de 55 instalaciones renovables con una potencia total instalada superior a los 600 MW en Francia, Italia, Bulgaria, Bulgaria y Estados Unidos.

Antonio Carrión, Development COO, lidera los esfuerzos de desarrollo de negocio de la Firma, su expansión internacional y el desarrollo de nuevos servicios, además de liderar la línea de servicios de ingeniería a nivel internacional. Asimismo es el responsable del desarrollo de los proyectos eólicos internacionales, y de los servicios técnicos de auditoría. Con experiencia en desarrollo, ingeniería y gestión de diferentes áreas del sector de las renovables, Antonio Carrión ha liderado proyectos internacionales cuya suma total supera los 2.000 MW.

Juan A. López, es el responsable de las operaciones de ingeniería llevadas a cabo a nivel internacional. Su trabajo está focalizado en servicios de ingeniería y consultoría. Ha asesorado en el diseño técnico y evaluación de más de 1,500 MW y ha desarrollado más de 500 MW de energía eólica y fotovoltaica.

Eduardo Soria, es responsable del posicionamiento de la Firma en el mercado y lidera la estrategia comercial y de ventas global. Eduardo Soria ha participado en la creación y posicionamiento de servicios de energías renovables en diez países (Italia, Canadá y Japón, entre otros) con una capacidad total de 2,000 MW.

6.3 Equipo de Vector Cuatro dedicado al Fideicomiso

Las siguientes personas conforman el equipo de Vector Cuatro que se encuentra especialmente dedicado a asesorar al Fideicomiso en las Inversiones que pretenda realizar.

Miguel Pérez, la biografía de Miguel Pérez se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vector Cuatro – 5.2 Equipo Directivo de Vector Cuatro".

Alfonso Marín, *Head del Departamento de Transacciones y Country Manager de Vector Cuatro México* (Ingeniero Superior Agrónomo por la Universidad Politécnica de Madrid - España). Extensa experiencia en el al sector de las energías renovables, en el cual ha desarrollado toda su trayectoria profesional (desde el año 2004), habiendo adquirido un expertise clave a lo largo de toda la cadena de valor del activo (desde el desarrollo hasta su puesta en operación). Hasta la fecha Alfonso ha participado en proyectos de desarrollo, construcción, financiación y asesoramiento en transacciones en Europa y Latinoamérica (fundamentalmente España, Italia, Grecia y México), para una variedad de tecnologías, incluyendo, PV solar (>1.000 MW), eólicos (tanto "onshore" y "off-shore", >230 MW) y otros (>50MW). Su experiencia en México se inicia en el año 2012 gestionando el desarrollo de una cartera de proyectos de 500 MW fotovoltaicos (muchos de ellos Ready to Built en la actualidad).

7. Asesores Locales

Asimismo, localmente se encuentran colaborando con el Equipo del Administrador los siguientes asesores con amplia experiencia en el sector y conocimiento del Fondo Coinversionista por haber formado parte de la constitución y desarrollo del Fondo Coninversionista:

Guillermo Gutiérrez, el Sr. Gutiérrez aporta más de 15 años de experiencia en el sector energético mexicano, en los que ha trabajado tanto en el sector público como en el privado en proyectos de energía renovable y de eficiencia energética, habiendo liderado varios de ellos. El señor Guillermo Gutiérrez fue Co-fundador de Butazyme, compañía que ha desarrollado un proceso híbrido termo-químico para la conversión de biomasa de celulosa en un biogás con alto contenido de metano. Fue Director de Desarrollo de Negocios de Inveravante México en donde participó en el desarrollo de

proyectos de biogás, 4 proyectos hidroeléctricos (run-off-the river), y un área de 1,000 hectáreas con un potencial para desarrollar un parque eólico de 100MW. Fue Director de Energía y de Servicios Municipales de Gutsa Infraestructura, en donde fue responsable de la creación de una nueva unidad de negocio para ofrecer autoabastecimiento y servicios de eficiencia energética y servicios de eficiencia energética a la industria, así como otros servicios a los municipios.

Se desempeñó como Director en Ingeniería de Gas Natural de la Comisión Reguladora de Energía, en donde participó en el desarrollo de proyectos de transporte de gas por 2 años, Ingeniero en Desarrollo para Iberdrola México, y Asesor en la Unidad de Promoción de Inversión de la Secretaría de Energía, en donde se encargaba de promover la inversión privada en el sector eléctrico y de gas natural. En Iberdrola México participó en tres procesos de licitación para centrales de ciclo combinado con la CFE, con un rol clave en la negociación de un acuerdo de suministro de gas natural, y exploró la posibilidad de participar en proyectos de energía renovable. Asimismo, durante su colaboración en Iberdrola, la compañía desarrollo una central de ciclo combinado de 1,000MW con un contrato PPA de 25 años. El Señor Gutiérrez participó durante 4 años en el área de Reestructuración Eléctrica de la Comisión Reguladora de Energía, como asesor o experto investigador (think tank) del gobierno para implementar un mercado eléctrico competitivo en México.

El señor Guillermo Gutiérrez se graduó de la Universidad Iberoamericana en 1999 con una licenciatura en Ingeniería Civil. Posteriormente obtuvo una maestría en Ingeniería Eléctrica en la Universidad Anáhuac en 2002 y en 2012 obtuvo una Maestría en Administración de Empresas por el MIT.

Francisco Lozano Cusi, el señor Lozano aporta más de 15 años de experiencia profesional, con amplia experiencia como promotor de desarrollos inmobiliarios en México y EUA. El señor Lozano fue Socio Fundador y Administrador General de Zeiba, una firma boutique de desarrollo inmobiliario enfocada en el desarrollo de proyectos residenciales principalmente turísticos. Todos los proyectos tienen un enfoque de sustentabilidad incluyendo mejores prácticas de conservación, eficiencia energética y reducción de emisiones en general, los cuales han obtenido reconocimientos a nivel internacional como el CNBC- New York Times Award-winning development. Anteriormente trabajó como consultor en la firma PWC en México como Consultor Senior enfocado en los sectores de estrategia, procesos y operaciones con experiencia en varias industrias y proyectos con apoyo internacional principalmente: telecomunicaciones, productos de consumo, servicios financieros y seguros.

El señor Francisco Lozano se graduó del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey en 1997 con una licenciatura en Ingeniería Mecánico Electricista. En 2003 obtuvo una maestría en administración y dirección de empresas por la universidad de UCLA, The Anderson School of Management.

8. Biografías del Equipo del Administrador

El personal involucrado en la ejecución del plan de negocios del Administrador consta de funcionarios directos de TRG Group, BK Group, Vouching Group y terceros expertos que inicialmente formarán parte del Comité Técnico y del Comité de Inversión del Fideicomisario en Segundo Lugar. A continuación se presenta la biografía de los principales funcionarios del Administrador.

Nicolás Rohatyn, la biografía de Nicolás Rohatyn se describe en la sección “V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group”.

Allen Sanginés-Krause, la biografía de Allen Sanginés-Krause se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group – 4.3 Socios de BK Group".

Miguel Ángel Gutiérrez, la biografía de Miguel Ángel Gutiérrez se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group".

Borja Escalada, la biografía de Borja Escalada se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group".

Jorge Vallejo, la biografía de Jorge Vallejo se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group".

María M. Falkinhoff*, Senior Investment Professional* del equipo de inversión del Administrador, su principal tarea es la de asistir al equipo local en el análisis, ejecución y monitoreo de las inversiones del fondo, así como en la ejecución de las potenciales desinversiones. Aporta más de 10 años de experiencia en banca de inversión, y 10 años de experiencia en la originación, monitoreo y desinversiones de activos ilíquidos para fondos de inversión del TRG Group. Concretamente, ha sido la responsable del análisis, monitoreo y desinversión de casi EUA$100 millones de dólares por parte de TRG Group en Ashmore Energy International ("AEI"), una compañía controladora que detenta participaciones en empresas dentro de los sectores de generación (incluyendo generación renovable) y distribución de electricidad, transporte y distribución de gas natural y proyectos (*greenfields*), principalmente en América Latina. Previo a TRG, trabajó más de 10 años en Citibank (New York), Merrill Lynch (New York) y en el Banco Francés en Argentina. En Citibank fue Vicepresidente dentro del grupo de Investigación de Capital en América Latina *(Latin American Equity Research Group)* cubriendo acciones del sector empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*), y en Merrill Lynch fue Vicepresidente dentro del Grupo Mundial de Energía *(Global Power Group)* asesorando a clientes de América Latina principalmente. En el Banco Francés fue Asociada Senior del Grupo de Banca de Inversión y analista de riesgo crediticio para clientes corporativos.

En su colaboración en Merril Lynch fue la responsable de obtener financiamiento por más de EUA$500 millones a través de los mercados de capitales para activos de generación eléctrica en Argentina (un mercado eléctrico altamente desregulado) y lideró el primer financiamiento por EUA$180 millones en el mercado de capitales internacionales de una planta "*merchant*" de 300MW de generación eléctrica a carbón en Chile (recién construida y en un mercado eléctrico maduro y altamente desregulado), por señalar algunos.

Durante su participación en TRG Group, María ha realizado diversas inversiones en los sectores de generación eléctrica y empresas de servicios públicos internacionales (*utilities*), entre las cuales destacan las siguientes (i) en 2004, realizó una inversión deuda del tipo "*distressed*" en Argentina, en una compañía del sector de Generación eléctrica, por alrededor de EUA$7.2 millones, (ii) en 2005 realizó una inversión en Argentina, en una compañía del sector de Producción de petróleo y gas natural, por alrededor de EUA$5 millones, (iii) en 2006 realizó una inversión en Argentina, en el sector de Transporte de gas natural, por alrededor de EUA$9.7 millones, (iv) entre los años 2006 y 2010 realizó diversas inversiones en AEI, y (v) en 2007 realizó una inversión en Brasil, en el sector de Distribución de energía, por alrededor de EUA$3.7 millones.

María M. Falkinhoff se graduó de la Universidad Católica Argentina en 1986 con una licenciatura en Contabilidad.

Jaime Pérez Laborda, la biografía de Jaime Pérez de Laborda se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group".

9. Biografías del Comité de Inversión

El Comité de Inversión es un comité interno del Fideicomisario en Segundo Lugar y es el órgano para la toma de decisiones respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones.

Nicolás Rohatyn, la biografía de Nicolás Rohatyn se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group".

Allen Sanginés-Krause, la biografía de Allen Sanginés-Krause se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group – 4.3 Socios de BK Group".

Miguel Ángel Gutiérrez, la biografía de Miguel Ángel Gutiérrez se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 3. Historia de TRG Group – 3.3 Socios de TRG Group".

Jerónimo Bremer, la biografía de Jerónimo Bremer se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 4. Historia de BK Group – 4.3 Socios de BK Group".

Borja Escalada, la biografía de Borja Escalada se describe en la sección "V. El Administrador y el Fideicomitente – 5. Historia de Vouching Group".

10. Beneficios provenientes de la alianza entre TRG Group, BK Group, Vouching Group y Vector Cuatro

Se considera que la alianza entre TRG Group, BK Group, Vouching Group y Vector Cuatro, otorga cierto respaldo y confiabilidad en relación con el Fideicomiso, mismos que se respaldan con los siguientes antecedentes:

- Los proyectos que han desarrollado, en el sector energético en Latinoamérica, y en energías renovables en México, han tenido un historial exitoso;
    - TRG Group, BK Group y Vector Cuatro, fueron seleccionados por el Fondo Nacional de Infraestructura, en un concurso por invitación, donde participaron 26 candidatos, para levantar y administrar un fondo dedicado exclusivamente a la inversión en proyectos sustentables en México;

- El equipo dedicado a la originación, selección, análisis, auditoría (*due diligence*), estructuración y cierre, monitoreo y desinversiones de inversiones en proyectos, cuenta con capacidades multidisciplinarias que le permite hacerlo de la manera más favorable a los intereses del Fideicomiso y de los Inversionistas;
    - Cuenta con una fuerte y sólida estructura financiera, legal, comercial y fiscal que contribuye a maximizar la rentabilidad de las inversiones y desinversiones de los proyectos en los que participa;

- Cuenta con una amplia selección de inversiones potenciales en las que podría invertir, ya que las mismas cumplen con los Criterios de Inversión del Contrato de Fideicomiso;

- Los múltiples proyectos y actividades en los que se han involucrado a nivel global, les han dado la oportunidad de generar una amplia y sólida red de contactos;

- La experiencia con la que cuentan, otorga una plataforma de soporte para inversionistas de primer nivel.

VI. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMITENTE

De conformidad con lo previsto en la Circular Única, no se incluye información financiera del Fideicomitente en virtud de que dicha información no resulta de relevancia para los inversionistas, dado que los derechos y obligaciones del Fideicomitente se limitan a recibir las Distribuciones por Desempeño.

VII. CONSIDERACIONES FISCALES

Esta sección es un resumen del tratamiento fiscal aplicable en México al Fideicomiso y a los Tenedores de los Certificados, preparado por los asesores fiscales del Fideicomitente. El siguiente resumen no pretende ser un análisis de todos los escenarios que pudieran resultar relevantes para tomar una decisión en cuanto a la adquisición, tenencia o venta de los Certificados. Todos los posibles inversionistas deberán consultar a sus asesores fiscales sobre el régimen fiscal aplicable a los Certificados y sobre las consecuencias fiscales que pudieran tener por la adquisición, tenencia o venta de los Certificados. El tratamiento fiscal aplicable puede cambiar antes del vencimiento de los Certificados, ya sea por cambios en las leyes fiscales, sus reglamentos o las reglas administrativas que emiten las autoridades fiscales. Ver la sección "I. Información General – 3. Factores de Riesgo – 3.6. Factores de Riesgo relacionados con los Certificados – *Cada Tenedor deberá realizar su propia determinación del régimen fiscal que le es aplicable*" de este Prospecto.

1. Características fiscales del Fideicomiso

En los términos del Contrato de Fideicomiso, cualesquiera impuestos u otras cargas fiscales, incluyendo sin limitar, cualquier impuesto sobre la renta o impuestos similares recaudados a través de una retención o de cualquier otra forma o cualquier impuesto al valor agregado, así como cualquier trámite fiscal que deba llevarse a cabo ante el Servicio de Administración Tributaria o ante las autoridades fiscales correspondientes, ya sean pagaderos o presentados ahora o en el futuro, que deban ser retenidos, pagados, enterados o presentados por el Fiduciario en los términos de la legislación aplicable en relación con la celebración, cumplimiento, registro y terminación del Contrato de Fideicomiso y cualquier otro Documento de la Operación u otro convenio, contrato, documento o instrumento que se celebre en cumplimiento de los fines del Fideicomiso o respecto del Patrimonio del Fideicomiso (incluyendo respecto de la realización de Distribuciones, Distribuciones al Fideicomisario en Segundo Lugar, Devoluciones o cualquier otro pago realizado al amparo del Contrato de Fideicomiso), serán calculados por el Administrador y retenidos, enterados o presentados por el Fiduciario con base en las instrucciones que reciba.

Las retenciones o pagos en concepto de impuestos u otras cargas fiscales serán realizados de conformidad y en la medida que la legislación aplicable imponga dichas obligaciones. Cada Fideicomisario será responsable del cumplimiento de cualquier requisito y de informar y proporcionar información al Administrador, al Fiduciario y a cualquier otra Persona que sea aplicable en el caso que pretenda aplicar alguna opción, beneficio, tratado internacional, regla o criterio con objeto de que se le aplique una retención menor o incluso para que no se le efectúe retención.

Conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, se contempla que el Fideicomiso no será considerado como un fideicomiso empresarial en la medida en la que se cumplan los requisitos establecidos en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, por lo tanto se pretende que el Fideicomiso califique como un fideicomiso que no realiza actividades empresariales, estando exento de obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un fideicomiso de este tipo a que se refiere el artículo 13 de la LISR. Las partes del Fideicomiso han convenido que, en la medida de lo posible, buscarán que el Fideicomiso cumpla con lo dispuesto en la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016. De acuerdo con la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016, por los ingresos generados a través del Fideicomiso, serán los propios Fideicomisarios quienes, en su caso, causarán el impuesto en los términos de la LISR.

Para efectos de cumplir con lo anterior, el Contrato de Fideicomiso prevé que el Fiduciario, a través del Administrador, lleve los registros necesarios para evidenciar el cumplimiento de los requisitos establecidos por la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016 y demás legislación aplicable a efecto de mantener el tratamiento anteriormente descrito, incluyendo el requisito de que al menos el 90% de los ingresos generados en un ejercicio o en un periodo mensual califiquen como ingresos pasivos, en términos de la legislación aplicable. A la fecha del presente Prospecto, son ingresos pasivos en términos de la legislación aplicable los ingresos por intereses, incluso la ganancia cambiaria y la ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de deuda; dividendos; ganancia por la enajenación de acciones; ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de capital; ajuste anual por inflación acumulable, e ingresos provenientes del arrendamiento o subarrendamiento y en general por otorgar a título oneroso el uso o goce temporal de bienes inmuebles, en cualquier otra forma.

El Contrato de Fideicomiso también contempla qué actos deberá de llevar a cabo el Fiduciario en el caso que el Fideicomiso no cumpla con los requisitos antes citados, incluyendo respecto a registros ante autoridades hacendarias (incluyendo el Servicio de Administración Tributaria), presentación de declaraciones y el pago de impuestos y otras cargas fiscales.

En caso de que los pagos que realice el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso en términos de la legislación aplicable estén sujetos al pago de IVA, a dichos pagos se les adicionará la cantidad correspondiente al impuesto al valor agregado que le sea trasladado al Fideicomiso, conforme a lo señalado en la LIVA.

En los términos del Contrato de Fideicomiso, los Tenedores por la mera adquisición de los Certificados, se obligan a proporcionar al intermediario financiero a través del cual mantengan la custodia o administración de los Certificados Bursátiles, y autorizan e irrevocablemente instruyen al intermediario financiero a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, con copia a Indeval, dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a la fecha de adquisición de los Certificados, la siguiente información y documentación: (i) su nombre, denominación o razón social, (ii) su domicilio fiscal, (iii) el número de Certificados adquiridos, (iv) la fecha de adquisición de los mismos, (v) la especificación de si es (1) una Persona moral no contribuyente residente para efectos fiscales en México, (2) una Persona moral contribuyente residente para efectos fiscales en México, (3) una Persona física residente para efectos fiscales en México, o (4) una Persona residente para efectos fiscales en el extranjero, (vi) copia de la cédula de identificación fiscal o copia de la constancia de residencia fiscal en el extranjero, según sea aplicable, (vii) copia de la cédula de la Clave Única de Registro de Población (CURP) en el caso de Personas físicas residentes para efectos fiscales en México, y en su caso, y (viii) manifestación de que desean ejercer la opción a que se refiere el Artículo 74 del Reglamento de la LIVA, a fin de que el Fiduciario pueda expedir por su cuenta los comprobantes respectivos, trasladando en forma expresa y por separado el impuesto, por la realización de actividades por las que se deba pagar el impuesto al valor agregado a través del Fideicomiso.

Así mismo, los Tenedores, para obtener del intermediario financiero que tenga en custodia o administración los Certificados Bursátiles, cada Distribución y/o Devolución, deberán proporcionarle con al menos 3 Días Hábiles de anticipación a cada Fecha de Distribución o Fecha de Devolución que corresponda la siguiente información: (i) su nombre, denominación o razón social, (ii) su domicilio fiscal, (iii) el número de Certificados propiedad del Tenedor de que se trate, (iv) la especificación de si dicho Tenedor es (1) una Persona moral no contribuyente residente para efectos fiscales en México, (2) una Persona moral contribuyente residente para efectos fiscales en México, (3) una Persona física residente para efectos fiscales en México, o (4) una Persona residente para efectos fiscales en el extranjero, (v) clave de Registro Federal de Contribuyentes

(incluyendo homoclave), (vi) copia de la constancia de residencia fiscal en el extranjero, en el caso de una Persona residente para efectos fiscales en el extranjero, y (vii) la Clave Única de Registro de Población (CURP) en el caso de una Persona física residente para efectos fiscales en México.

Será responsabilidad de cada Tenedor que la información a que hace referencia anteriormente sea debidamente entregada al intermediario financiero que tenga en custodia o administración los Certificados Bursátiles dentro de los plazos señalados.

Asimismo, cada Tenedor, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles aceptará que estará obligado a suscribir y/o entregar cualquier documento, incluyendo sin limitación, documentos de soporte, que sean requeridos por el Fiduciario o el Administrador respecto de cualquier Distribución o Devolución a los Tenedores recibida por dicho Tenedor (ya sea que se entienda recibida del Fideicomiso, de una Empresa Promovida, de un Fondo, de un activo, de un deudor o de la sociedad controladora), de conformidad con la legislación aplicable.

2. Régimen fiscal aplicable a Tenedores

A. Efectos fiscales de la enajenación de los Certificados Bursátiles para el ISR y el impuesto al valor agregado

Conforme a lo previsto en el segundo párrafo de la fracción VI del artículo 14 del Código Fiscal de la Federación, cuando se emitan certificados de participación por los bienes afectos al fideicomiso y se coloquen entre el gran público inversionista, no se considerarán enajenados dichos bienes al enajenarse esos certificados, salvo que éstos les den a sus tenedores derechos de aprovechamiento directo de esos bienes, o se trate de acciones. Continúa señalando dicho segundo párrafo de la fracción VI del artículo 14 del Código Fiscal de la Federación que la enajenación de los certificados de participación se considerará como una enajenación de títulos de crédito que no representan la propiedad de bienes y tendrán las consecuencias fiscales que establecen las leyes fiscales para la enajenación de tales títulos.

No obstante, existe un Criterio Normativo 8/2015/ISR emitido por el Servicio de Administración Tributaria que señala que para los efectos de la LISR, se considera interés la ganancia en la enajenación de certificados bursátiles fiduciarios colocados entre el gran público inversionista. Esperamos que para el ejercicio fiscal de 2016 se emita el mismo Criterio Normativo, sin embargo, esta situación no puede asegurarse. Es importante señalar que entendemos que el alcance de dicho criterio abarca todos los certificados de participación.

Aun cuando el criterio normativo antes mencionado no ha sido actualizado para el ejercicio de 2016, esperamos que se emita en el mismo sentido. De ser emitido nuevamente de esta manera, se deberá solicitar una aclaración a las autoridades fiscales respecto de ciertos efectos que pudieran derivarse, toda vez que, aun cuando los Certificados Bursátiles que adquieran los Tenedores podrían ser calificados para efectos fiscales como un instrumento de inversión de deuda, el Fideicomiso realizará principalmente inversiones de capital, lo cual pudiera generar distorsiones fiscales al momento de realizar alguna distribución, desinversión o enajenación de los propios Certificados Bursátiles.

Por la enajenación de los Certificados Bursátiles, habría que atender a lo dispuesto por el artículo 8 de la LISR, y considerar que la ganancia en la enajenación de los Certificados Bursátiles califica como interés, toda vez que los mismos se encontrarán colocados entre el gran público inversionista. No obstante, los posibles Tenedores de los Certificados Bursátiles deberán consultar con sus

asesores fiscales las consecuencias fiscales particulares resultantes de la venta de dichos Certificados Bursátiles.

Impuesto sobre la Renta

a. Personas morales

En virtud de que conforme al artículo 8 de la LISR, la ganancia en la enajenación de los Certificados Bursátiles calificará como interés, el mismo deberá acumularse a los demás ingresos del ejercicio; en caso de que resulte pérdida, la misma será deducible en términos del artículo 11 del Reglamento de la LISR.

Como consecuencia de dicha venta, las instituciones que componen el sistema financiero que intervengan en la operación, deberán efectuar la retención del ISR en términos del artículo 54 de la LISR.

b. Personas morales con fines no lucrativos

Conforme al artículo 81 de la LISR, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro no deben pagar ISR por la venta de los Certificados Bursátiles; asimismo, en términos del Artículo 54 de la LISR, no deberá efectuárseles retención alguna por dicha enajenación.

c. Personas físicas

El interés obtenido por la ganancia deberá acumularse a los demás ingresos del ejercicio; en caso de que resulte pérdida, la misma no podrá deducirse en términos de la fracción IX del artículo 148 de la LISR.

Como consecuencia de la venta de los Certificados Bursátiles, las instituciones que componen el sistema financiero que intervengan en la operación, deberán efectuar la retención del ISR en términos de los artículos 135 de la LISR, 228 del Reglamento de la LISR vigente, o bien, conforme a lo previsto en la regla 3.16.10 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente.

d. Residentes en el Extranjero

En términos de los artículos 153 y 166 de la LISR, la ganancia proveniente de la enajenación de los Certificados Bursátiles debe considerarse como interés y estará sujeta a una retención del ISR del 4.9%.

Adicionalmente, los Tenedores residentes en el extranjero deberán consultar con sus asesores fiscales la posibilidad de que sea aplicable a los ingresos derivados de la venta de los Certificados Bursátiles algún tratado internacional suscrito por México.

Impuesto al Valor Agregado

De acuerdo con la fracción VII del Artículo 9 de la LIVA, no se pagará el impuesto por la enajenación de títulos de crédito, por lo que los Tenedores de los Certificados Bursátiles no causarán el IVA por la enajenación de los mismos.

B. Efectos fiscales de la percepción de los rendimientos de Certificados Bursátiles para el impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado.

Debido a que el Fideicomiso no realizará actividades empresariales, los Tenedores de los Certificados Bursátiles deberán reconocer y gravar para fines del impuesto sobre la renta, los ingresos por las actividades realizadas por el Fideicomiso cuando deban ser acumulados atendiendo a los momentos de acumulación que les corresponda a cada tipo de Tenedor en función del Título de la LISR en el que tributen, con independencia de si el Fideicomiso ya distribuyó dichos ingresos a los Tenedores, o inclusive, independientemente de que el Fideicomiso ya hubiera recibido tales ingresos.

Debido a que el Servicio de Administración Tributaria no ha emitido reglas particulares en materia de retención de impuestos identificando a los beneficiarios de vehículos como el Fideicomiso (aquellos no considerados empresariales en virtud de la fracción I de la regla 3.1.15 de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente en 2016), es posible que los pagadores de intereses, dividendos o ganancias de capital apliquen de manera errónea alguna retención distinta a la prevista por las disposiciones fiscales.

Impuesto sobre la Renta

a. Personas morales

i) ***Intereses***

La fracción IX del artículo 18 de la LISR establece que las personas morales deben acumular los intereses conforme se devenguen; lo anterior, tanto para efectos de la determinación de sus pagos provisionales, como para el cálculo de su impuesto anual.

De esta manera, los Tenedores de Certificados Bursátiles que sean personas morales deberán acumular los intereses relativos a los préstamos otorgados a las Empresas Promovidas a través del Fideicomiso, en el momento en que los mismos se devenguen, con independencia de si los mismos ya fueron distribuidos al Tenedor por el Fideicomiso, o al Fideicomiso por parte de las Empresas Promovidas.

Los intereses percibidos por las inversiones en los títulos colocados entre el gran público inversionista estarán sujetos a la tasa de retención del 0.50% sobre el monto del capital que dé lugar al pago de los intereses, en el momento en que éstos sean pagados, en la proporción que corresponda al número de días que mantenga la inversión, dicha retención será realizada por el Fiduciario. Las personas morales podrán realizar el acreditamiento de la retención efectuada por el Fiduciario contra el impuesto sobre la renta a cargo que les resulte en el ejercicio. En el caso de que la retención realizada sea mayor al impuesto sobre la renta a cargo, el excedente podrá ser solicitado en devolución.

ii) Dividendos

Con base en lo dispuesto en el artículo 122 del Reglamento de la LISR vigente, los ingresos por dividendos o utilidades distribuidos por personas morales que se perciban a través del Fideicomiso, se considerarán obtenidos directamente de la persona moral que los distribuyó originalmente. Los dividendos o utilidades se considerarán en la proporción que le corresponda a cada uno de los integrantes del Fideicomiso. Para estos efectos, la fiduciaria deberá efectuar la retención en términos del artículo 140 y 164 de la LISR.

En términos del artículo 16 de la LISR, dichos dividendos o utilidades no deben considerarse como ingresos acumulables; sin embargo, en los términos del artículo 77 de la LISR dichos ingresos deberán adicionarse a la cuenta de utilidad fiscal neta de la persona moral que perciba los mismos.

Los dividendos percibidos por las personas morales, no serán objeto de retención en materia de ISR del 10% adicional.

iii) Ganancias de Capital

En términos de lo previsto en la LISR, las personas morales residentes fiscales en México no son sujetas de retención por las ganancias que obtengan de la enajenación de las acciones de las Empresas Promovidas.

No obstante lo anterior, de conformidad con la fracción IV del artículo 18 de la LISR, se considera como ingreso acumulable la ganancia derivada de la enajenación de las acciones de las Empresas Promovidas.

En este sentido, las personas morales residentes en México deberán acumular a sus demás ingresos, incluso para la determinación de los pagos provisionales del ISR, la ganancia fiscal derivada de la enajenación de las acciones de las Empresas Promovidas, aun cuando dichas ganancias no hubieran sido distribuidas por la institución fiduciaria a los Tenedores, o incluso aun cuando el Fideicomiso no hubiera recibido el cobro correspondiente.

b. SIEFORES.

i) Intereses

En términos del artículo 81 de la LISR, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro no están obligadas al pago del ISR por los ingresos obtenidos por concepto de intereses.

Asimismo, las sociedades de inversión de fondos para el retiro no se encontrarán sujetas a retención alguna en materia de ISR con base en lo previsto por el artículo 54 de la LISR.

ii) Dividendos

Las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro no deben pagar ISR por los ingresos que obtengan por concepto de dividendos ni deberá efectuárseles retención alguna.

iii) Ganancias de Capital

De acuerdo con el artículo 81 de la LISR, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro no son contribuyentes del ISR por los ingresos mencionados en el Capítulo IV del Título IV de la LISR; esto es, por los ingresos derivados de la enajenación de bienes.

Asimismo, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro no se encontrarán sujetas a retención alguna en materia de ISR con base en lo previsto en la LISR.

c. Personas físicas

i) Intereses

De conformidad con el artículo 134 de la LISR, las personas físicas deberán acumular a sus demás ingresos, los intereses reales percibidos en el ejercicio, considerando que los Certificados Bursátiles se encontrarán colocados entre el gran público inversionista.

Para determinar el interés real, se disminuye el ajuste por inflación del interés nominal. En términos generales, el ajuste por inflación se determina multiplicando el saldo promedio diario de la inversión que genere los intereses, por el factor inflacionario respecto del periodo de la inversión, considerando el mes más reciente del periodo de inversión y el primer mes del periodo; es decir, el ajuste por inflación únicamente se calcula cuando se deban acumular los intereses y en la proporción que corresponda a la parte de deuda de la inversión.

De ser mayor el ajuste por inflación, se obtendrá una pérdida la cual podrá ser deducida en el propio ejercicio contra los demás ingresos que se obtengan, excepto los señalados en el Capítulo I "De los ingresos por salarios y en general por la prestación de un servicio personal subordinado" y en el Capítulo II "De los ingresos por actividades empresariales y profesionales" de la LISR. La parte de la pérdida que no se pueda disminuir en el ejercicio en que se incurrió, podrá aplicarse, de forma actualizada en los siguientes cinco ejercicios.

En términos del artículo 135 de la LISR y 21 de la Ley de Ingresos de la Federación para 2016, los intereses percibidos por las inversiones en los títulos colocados entre el gran público inversionista estarán sujetos a la tasa de retención del 0.50% sobre el monto del capital que dé lugar al pago de los intereses, en el momento en que éstos sean pagados, en la proporción que corresponda al número de días que mantenga la inversión, dicha retención será realizada por el Fiduciario. Las personas físicas podrán realizar el acreditamiento de la retención efectuada por el Fiduciario contra el impuesto sobre la renta a su cargo que les resulte en el ejercicio. En el caso de que la retención realizada sea mayor al impuesto sobre la renta a cargo, el excedente podrá ser solicitado en devolución.

El impuesto retenido podrá ser acreditado por la persona física en su declaración anual.

ii) Dividendos

Con base en lo dispuesto en el artículo 122 del Reglamento de la LISR, los ingresos por dividendos o utilidades distribuidas por personas morales que se perciban a través del Fideicomiso, se considerarán obtenidos directamente por la persona moral que los distribuyó originalmente, y se acumularán en los términos del artículo 140 de la LISR, mismos que se considerarán en la proporción que le corresponda a cada uno de los integrantes del Fideicomiso. Para estos efectos, la fiduciaria deberá efectuar la retención en términos del artículo 140 y 164 de la LISR.

De acuerdo con el artículo 140 de la LISR, las personas físicas deberán acumular a sus demás ingresos, los dividendos que les sean distribuidos, adicionados con el ISR pagado por la Empresa Promovida que distribuyó los dividendos.

Las personas físicas podrán acreditar el ISR pagado por la Empresa Promovida que distribuya los dividendos.

Adicionalmente, a partir del ejercicio de 2014, las personas físicas son sujetas a un impuesto sobre la renta adicional del 10% por los ingresos que perciban por concepto de dividendos o utilidades que les distribuyan personas morales residentes en México, según lo establecido en el artículo 140 de la LISR. Para estos efectos, las personas morales que distribuyan dichos dividendos o utilidades deben retener el impuesto antes señalado, debiendo enterarlo conjuntamente con el pago provisional correspondiente. Dicho impuesto adicional tiene el carácter de definitivo.

iii) Ganancias de Capital

De conformidad con los artículos 119 y 120 de la LISR, las personas físicas están obligadas al pago del ISR por las ganancias obtenidas en la enajenación de las acciones de las Empresas Promovidas, y deberán atender a lo establecido en el artículo 126, y demás aplicables de la LISR.

De conformidad con el artículo 126 de la LISR, los adquirentes de las acciones que sean residentes en México o residentes en el extranjero con establecimiento en México, deberán retener el 20% sobre el monto total de la operación. El impuesto retenido podrá ser acreditado por la persona física en su declaración anual.

Para efectos de la acumulación a nivel anual, la persona física deberá determinar la ganancia acumulable conforme a las reglas previstas en los artículos 120 y 121 de la LISR; en caso de incurrirse en pérdida fiscal, la misma se podrá aplicar conforme a un procedimiento particular previsto en el artículo 122 de la LISR y la misma podrá ser deducida en el año en que se incurrió o en los tres siguientes en términos de lo previsto en los artículos 121 y 122 de la LISR, así como atendiendo a los artículos 28 fracción XVII de la LISR y 206 del Reglamento de la LISR. La pérdida en venta de acciones no podrá aplicarse contra ingresos del Capítulo I y II del Título IV de la LISR.

Por otra parte, podría presentarse una problemática práctica en el caso de las personas físicas que enajenen acciones y opten por dictaminar la operación a efecto de tributar sobre una base neta, ya que al no poder los adquirentes identificar a los Tenedores, podrían aplicar de forma errónea una retención sobre la base bruta de la operación. En este sentido, se buscará que el Servicio de Administración Tributaria confirme que el Fideicomiso pueda aplicar la retención correspondiente identificando de manera correcta a los Tenedores.

d. Residentes en el Extranjero

i) Intereses

De conformidad con el artículo 166 de la LISR, sobre los intereses pagados a residentes en el extranjero provenientes de títulos colocados entre el gran público inversionista, como lo serán los Certificados Bursátiles, se debe aplicar una retención del 4.9%.

De conformidad con lo previsto en el segundo párrafo del artículo 153 de la LISR, la retención deberá efectuarla la institución financiera que actúe como depositaria de los Certificados Bursátiles.

ii) Dividendos

A partir del ejercicio de 2014, los residentes en el extranjero son sujetos a un impuesto sobre la renta adicional a la tasa del 10% sobre los dividendos o utilidades distribuidos por personas morales residentes en México, en términos de lo dispuesto por el artículo 164 de la LISR.

La persona moral mexicana que efectúe la distribución de dividendos o utilidades, deberá retener el impuesto a la tasa del 10% sobre el dividendo distribuido y lo enterará conjuntamente con el pago provisional del mes que corresponda. Este impuesto tendrá el carácter de definitivo.

Pueden existir casos en los que los Tenedores residentes en el extranjero sean residentes en un país con el que México tenga en vigor un convenio para evitar la doble imposición, caso en el cual se podrá estar sujeto a una tasa de retención menor sujeto al cumplimiento de los requisitos señalados en los convenios correspondientes y las disposiciones fiscales mexicanas aplicables.

Asimismo, cada Tenedor deberá consultar con sus asesores fiscales la posibilidad de recuperar parte o la totalidad del impuesto sobre la renta corporativo pagado por la Empresa Promovida, con base en la legislación fiscal del país correspondiente.

iii) Ganancias de Capital

En los términos del artículo 161 de la LISR, tratándose de la enajenación de acciones, se considerará que la fuente de riqueza se encuentra ubicada en territorio nacional, cuando sea residente en México la persona que los haya emitido, como es el caso de las Empresas Promovidas. El impuesto se determinará aplicando la tasa del 25% sobre el monto total de la operación, sin deducción alguna. En términos del segundo párrafo del artículo 153 de la LISR, dicho impuesto deberá ser retenido por la institución financiera que actúe como depositario de los Certificados Bursátiles.

En caso de que el residente en el extranjero tenga representante en el país y cuyos ingresos no se encuentren sujetos a un régimen fiscal preferente de conformidad con la LISR o no sean residentes en un país en el que rige un sistema de tributación territorial, podrá optar por aplicar sobre la ganancia obtenida, la tasa máxima para aplicarse sobre el excedente del límite inferior que establece la tarifa contenida en el artículo 152 de la LISR. Para tales efectos, el residente en el extranjero que ejerza esta opción, deberá presentar dictamen formulado por contador público registrado ante las autoridades fiscales conforme a las reglas que señale el Reglamento de la LISR, en el que se indique que el cálculo del impuesto se realizó de acuerdo con las disposiciones fiscales.

No obstante lo señalado en el presente inciso, cada inversionista que sea residente en el extranjero, deberá consultar con sus asesores fiscales su régimen fiscal aplicable, toda vez que la tasa de retención podría variar en función de las características particulares de cada inversionista residente en el extranjero, o bien, por la aplicación de los beneficios contenidos en un tratado para evitar la doble imposición.

Impuesto al Valor Agregado

a. Intereses

De acuerdo con la LIVA, los intereses son una prestación de servicios gravada para efectos del IVA.

b. Dividendos

En los términos de la LIVA, los dividendos no son una actividad objeto de gravamen, por lo que la distribución de los mismos no causará IVA alguno.

c. Ganancias de Capital

Conforme al artículo 9 de la LIVA, no se pagará el IVA por la enajenación de partes sociales, documentos pendientes de cobro y títulos de crédito, por lo que la enajenación de las acciones de las Empresas Promovidas, no causará impuesto al valor agregado.

3. Cambios en el régimen fiscal.

Los presentes comentarios fiscales han sido elaborados por Chevez Ruiz Zamarripa y Cia., S.C., y los mismos fueron realizados con base en las disposiciones fiscales vigentes a partir del 1 de enero de 2016; sin embargo, es importante advertir que la legislación tributaria en México está sujeta a modificaciones recurrentes que podrían implicar un cambio en el régimen fiscal previamente descrito, situación que, en todo caso, tendrá que ser revisada por los asesores fiscales de los Tenedores.

VIII. PERSONAS RESPONSABLES

El suscrito manifiesta, bajo protesta de decir verdad, que el Fiduciario, en su carácter de fiduciario, preparó la información relativa al contrato de fideicomiso contenida en el presente Prospecto, la cual, a mi leal saber y entender, refleja razonablemente los términos y condiciones pactados. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance de las actividades para las que el Fiduciario fue contratado, éste no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Banco Nacional de México, S.A.,
integrante del Grupo Financiero Banamex, División Fiduciaria



Susana Belén Heredia Barajas
Delegado Fiduciario



Samuel Fernando Ugalde Rojas
Delegado Fiduciario

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los bienes, derechos o valores fideicomitidos en su caso, así como la información financiera del Fideicomitente o de quien aporte los bienes, derechos o valores del Fideicomiso contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Balam Fund I GP, L.P.,
como Fideicomitente



Miguel Ángel Gutiérrez
Director General

Scott Ferraro
Director de Finanzas

Jay Cohen
Director Jurídico

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los bienes, derechos o valores fideicomitidos en su caso, así como la información financiera del Fideicomitente o de quien aporte los bienes, derechos o valores del Fideicomiso contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Balam Fund I GP, L.P.,
como Fideicomitente

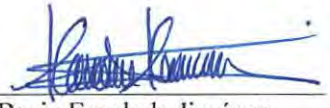
Miguel Ángel Gutiérrez
Director General

Scott Ferraro
Director de Finanzas

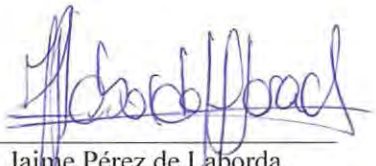
Jay Cohen
Director Jurídico

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los bienes, derechos o valores fideicomitidos en su caso, así como la información financiera del Fideicomitente o de quien aporte los bienes, derechos o valores del Fideicomiso contenida en el presente Prospecto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

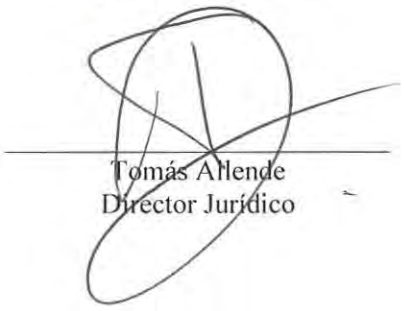
Balam Administradora, S. de R.L. de C.V.,
como Administrador



Borja Escalada Jiménez
Director General



Jaime Pérez de Laborda
Director de Finanzas



Tomás Allende
Director Jurídico

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de Intermediario Colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del Fideicomitente, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que, a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, manifestamos que el Intermediario Colocador que representamos está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles que sean materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al Fiduciario y a los Fideicomitentes el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al gran público inversionista, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una entidad con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la BMV.

Asimismo, manifestamos que el Intermediario Colocador que representamos ha participado con el Fiduciario Emisor, en la definición del rango de precio de los Certificados materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características del Fiduciario Emisor, así como los indicadores comparativos con empresas del mismo ramo o similares, tanto en México como en el extranjero y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, en la inteligencia de que el precio de colocación definitivo podrá variar del rango establecido, según los niveles de oferta y demanda de las acciones y las condiciones imperantes en el mercado de valores en la fecha de colocación.

Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V.,
Grupo Financiero Santander México

Octavio José Calvo Barbeau
Apoderado

Ma. Eugenia Delgadillo Marín
Apoderado

Las suscritas manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de Representante Común, revisó la información relacionada con los valores emitidos y los contratos aplicables, contenida en el presente Prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación.

Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria.



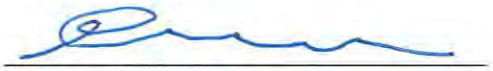
Rosa Adriana Pérez Quesnel
Delegado Fiduciario



Beatriz Navarrete Morales
Delegado Fiduciario

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la emisión y colocación de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Ritch, Mueller, Heather y Nicolau S.C.



Gabriel del Valle Mendiola
Socio