

PROSPECTO DEFINITIVO. Los valores mencionados en el presente Prospecto Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales 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 LOS DENOMINADOS
CERTIFICADOS DE CAPITAL DE DESARROLLO**



EMX Capital I, S.C.

HSBC México, S.A., Institución de Banca
Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División
Fiduciaria

Fideicomitente y Administrador

Fiduciario

Oferta Pública de Certificados Bursátiles Fiduciarios de los denominados Certificados de Capital de Desarrollo que lleva a cabo HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, en su carácter de fiduciario conforme al Fideicomiso que se describe en el presente Prospecto. 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 que cualquier pago al amparo de los mismos dependerá del desempeño de dichas Inversiones, pudiendo no recibirse pago alguno.

MONTO TOTAL DE LA OFERTA

HASTA \$1,530,430,000.00 (UN MIL QUINIENTOS TREINTA MILLONES
CUATROCIENTOS TREINTA 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”.

Fiduciario Emisor: HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso.

Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar: EMX Capital I, S.C.

Fideicomisarios: Los Tenedores de los Certificados Bursátiles, exclusivamente por lo que se refiere al derecho de recibir Distribuciones, de todo tipo, del Fideicomiso y el Fideicomisario en Segundo Lugar, por lo que se refiere se refiere al derecho de recibir Distribuciones por Desempeño.

Tipo de Instrumento: Certificados bursátiles fiduciarios a los que se refiere el Artículo 7, fracción II, inciso c) de la Circular Única, también conocidos como Certificados de Capital de Desarrollo.

Clave de Pizarra: “EMXCK 11”.

Administrador: EMX Capital I, S.C.

Fideicomiso: Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143, de fecha 28 de febrero de 2011, celebrado entre EMX, el Fiduciario y el Representante Común. Todos los Certificados Bursátiles serán emitidos por el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Valor Nominal de los Certificados: El valor nominal de los Certificados será \$100.00 (cien pesos 00/100 M.N.), cada uno.

Número de Certificados: 15,304,300.

Denominación: Los Certificados estarán denominados en pesos.

Precio de Colocación: \$100.00 (cien pesos 00/100 M.N.).

Monto de la Emisión: \$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil pesos 00/100 M.N.).

Vigencia de los Certificados: Los Certificados Bursátiles tendrán un plazo de vigencia de 10 (diez) años, equivalentes a 3,654 (tres mil seiscientos cincuenta y cuatro) días, contados a partir de la Fecha de Emisión; en el entendido que la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, podrá hacer extensiones por plazos adicionales de un año ó 365 (trescientos sesenta y cinco) días cada uno.

Fecha de Vencimiento Final: La fecha de vencimiento final de los Certificados será precisamente el 3 de marzo de 2021; en el entendido que la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno. 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, periódicamente, por (i) la Aportación Inicial, (ii) los recursos obtenidos de la Emisión, (iii) las Inversiones que realice directa o indirectamente el Fideicomiso, (iv) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso, (v) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y (vi) cualesquiera otras cantidades, bienes y/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 consistentes en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes, Activos y Deuda, en todos los casos, de Sociedades Promovidas; 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 Bursátiles: Los Certificados otorgarán a los Tenedores el derecho a recibir Distribuciones (cada Tenedor de los Certificados Bursátiles 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), a participar en las decisiones adoptadas en la Asamblea de Tenedores y, salvo que renuncien a dicho derecho, a designar, en ciertos casos, a representantes al Comité Técnico, así como los demás derechos que se les otorgan conforme al Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

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 Bursátiles, o bien, se hayan declarado como una Pérdida de Capital, se darán por vencidos los Certificados Bursátiles. El Fiduciario anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado a través de EMISNET e informará por escrito a BMV e Indeval, cuando menos con 10 Días Hábiles de anticipación.

Vencimiento Anticipado por Eventos de Incumplimiento: En caso que ocurra un Evento de Incumplimiento, la Asamblea de Tenedores de los Certificados podrá determinar el vencimiento anticipado de los Certificados Bursátiles 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. Los Eventos de Incumplimiento se describen en la Sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – Amortización Anticipada por Eventos de Incumplimiento” del presente Prospecto.

Fuente de Distribuciones y Pagos: Las Distribuciones y 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 e indemnizaciones del Fideicomiso.

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

Fecha de Distribuciones: Las Distribuciones serán hechas 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 y puedan pagarse, 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 realizar Distribuciones por montos de menor 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.

Lugar y Forma de Pago: Todos los pagos en efectivo que deban realizarse a los Tenedores se harán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación mediante transferencia electrónica a través 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, México, D.F.; en el entendido que los pagos recibidos por Indeval después de las 11:00 a.m. podrán ser distribuidos por Indeval a los Tenedores el siguiente Día Hábil.

Representante Común: Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario.

Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública: 28 de febrero de 2011.

Fecha de la Oferta Pública: 1 de marzo de 2011.

Fecha de Cierre de Libro: 1 de marzo de 2011.

Fecha de Publicación del Aviso con Fines Informativos: 1 de marzo de 2011.

Fecha de Emisión: 3 de marzo de 2011.

Fecha de Registro en BMV: 3 de marzo de 2011.

Fecha de Liquidación: 3 de marzo de 2011.

Recursos Netos que Obtendrá el Fiduciario: \$1,498,089,297.87 (un mil cuatrocientos noventa y ocho millones ochenta y nueve mil doscientos noventa y siete pesos 87/100 M.N.).

Posibles Adquirentes: Los certificados podrán ser adquiridos por personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

Depositorio: Indeval.

Régimen Fiscal: De conformidad con la legislación fiscal aplicable en México, el Fideicomiso califica como una figura transparente para efectos fiscales. Se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables, para de esta manera aplicar el régimen establecido en el Artículo 228 del mismo ordenamiento y en las referidas reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal. No obstante, no se puede asegurar que ello efectivamente ocurrirá o que no cambien las disposiciones fiscales, o bien, que el Servicio de Administración Tributaria pueda tener una interpretación distinta de su aplicación. El Fiduciario determinará el Impuesto Sobre la Renta que corresponda a cada Tenedor por los pagos que se les hagan. En caso de que los Tenedores sean Personas físicas residentes en México para efectos fiscales o Personas físicas o morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, el Fiduciario deberá retener el impuesto que corresponda por los pagos que les sean efectuados conforme al tipo de ingreso de que se trate. El Comité Técnico, previa propuesta del Administrador, podrá resolver a su discreción el cambio de régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, a efecto de que el Fideicomiso tenga la flexibilidad de adoptar nuevas o distintas estructuras fiscales que se desarrollen en el futuro siempre y cuando la adopción de dichas estructuras no perjudiquen a los Tenedores. El tratamiento fiscal aplicable puede cambiar antes del vencimiento de los Certificados. Los posibles adquirentes de los 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. 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.

Obligaciones de Pago:

NO EXISTE OBLIGACIÓN DE PAGO DE PRINCIPAL NI DE INTERESES U OTROS RENDIMIENTOS AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS. LOS CERTIFICADOS ÚNICAMENTE RECIBIRÁN DISTRIBUCIONES DERIVADAS DE LOS RENDIMIENTOS GENERADOS POR LAS INVERSIONES. ÚNICAMENTE SE PAGARÁN DISTRIBUCIONES EN LA MEDIDA QUE EXISTAN RECURSOS QUE INTEGREN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO PARA DICHOS EFECTOS. LAS INVERSIONES PODRÍAN NO GENERAR RENDIMIENTO ALGUNO E INCLUSIVE RESULTAR EN PÉRDIDA. NI EL FIDEICOMITENTE, NI EL ADMINISTRADOR, NI EL REPRESENTANTE COMÚN, NI EL FIDUCIARIO (SALVO CON LOS RECURSOS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO), NI CUALESQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS GARANTIZAN RENDIMIENTO ALGUNO O 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 REPRESENTANTE COMÚN, EL FIDUCIARIO NI DE CUALESQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS DE REALIZAR DICHAS DISTRIBUCIONES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS.

Riesgos de Inversión:

NO HAY GARANTÍA ALGUNA DE QUE LOS TENEDORES RECUPERARÁN CUALQUIER PARTE DEL CAPITAL INVERTIDO O RECIBIRÁN CUALESQUIERA DISTRIBUCIONES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES. LA INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES IMPLICA INVERTIR EN INSTRUMENTOS CON DIFERENTES CARACTERÍSTICAS QUE AQUELLAS DE INSTRUMENTOS DE DEUDA Y CONLLEVA RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DESCRITA EN EL PRESENTE PROSPECTO. LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN IMPLICA CIERTOS RIESGOS QUE PODRÍAN AFECTAR EL VALOR DE LOS CERTIFICADOS, PUDIENDO PERDER LA TOTALIDAD DEL CAPITAL INVERTIDO. 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. 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. ADICIONALMENTE, CUALESQUIERA DISTRIBUCIONES PODRÍAN SER OBJETO DE RETENCIONES DE IMPUESTOS U OTROS PAGOS DE IMPUESTOS, QUE PODRÍAN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LOS MONTOS A RECIBIRSE POR LOS TENEDORES. LAS DISTRIBUCIONES TAMBIÉN PODRÍAN VERSE AFECTADAS POR EL PAGO DE GASTOS, COMISIONES E INDEMNIZACIONES DERIVADAS DE LAS DESINVERSIONES. 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” DEL PRESENTE PROSPECTO.

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES (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 ACTIVOS O DERECHOS AFECTOS AL FIDEICOMISO, LOS CUALES SERÁN VARIABLES E INCIERTOS (PUDIENDO 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 O ACTIVOS EN LOS 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 SERÁN REALIZADAS LAS DISTINTAS INVERSIONES.

LAS CANTIDADES DISPONIBLES PARA REALIZAR DISTRIBUCIONES A LOS TENEDORES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES 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 AL AMPARO DEL 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 BURSÁTILES 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 DEL GRUPO EMX, O DE CUALQUIER OTRA MANERA, SEAN CONTRARIOS A LOS INTERESES DEL FIDEICOMISO. NO SE PUEDE ASEGURAR QUE LOS MECANISMOS INCLUIDOS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO PARA EVITAR CONFLICTOS DE INTERÉS SEAN SUFICIENTES PARA MITIGAR DICHO RIESGO.

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 CORRESPONDIENTE, POR LO QUE SE LES RECOMIENDA CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES EN MATERIA FISCAL. NO SE HA PROPORCIONADO NI SE PROPORCIONARÁ OPINIÓN O DICTAMEN FISCAL ALGUNO.

CADA TENEDOR DEBERÁ DE EVALUAR CÓMO 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.

EN CASO DE SUSTITUCIÓN 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.

EN INCISO (i) DE LA CLÁUSULA OCTAVA DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO, SE ESTABLECE QUE LA PERSONA O GRUPO DE PERSONAS QUE, CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DE EMISIÓN, PRETENDAN ADQUIRIR O ALCANZAR POR CUALQUIER MEDIO, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, LA TITULARIDAD DEL 15% (QUINCE 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.

INTERMEDIARIO COLOCADOR

Deutsche Securities



Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Los Certificados Bursátiles que se describen en este Prospecto se encuentran inscritos con el número 0173-1.80-2011-007 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 presente 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.

México, D.F., a 3 de marzo de 2011.

Aut. para su publicación CNBV No. 153/30332/2011
de fecha 23 de febrero de 2011.

ÍNDICE

ÍNDICE.....	i
I. INFORMACIÓN GENERAL.....	1
1. Glosario de Términos y Definiciones.....	1
2. Resumen Ejecutivo.....	19
3. Factores de Riesgo.....	32
4. Otros Valores emitidos por el Fideicomiso.....	50
5. Documentos de Carácter Público.....	50
II. LA OFERTA.....	52
1. Características de la Oferta.....	52
2. Destino de los Recursos.....	63
3. Plan de Distribución.....	64
4. Gastos Relacionados con la Oferta.....	65
5. Funciones del Representante Común.....	66
6. Nombres de las Personas con Participación Relevante en la Oferta.....	68
III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN.....	70
1. Descripción General.....	70
2. Patrimonio del Fideicomiso.....	85
3. Descripción de los Documentos de la Operación.....	87
4. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales.....	114
5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones.....	114
6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores.....	140
7. Valuación.....	151
8. Fideicomitente y Administrador.....	152
9. Deudores Relevantes.....	153
10. Comisiones, costos y gastos del Administrador.....	153
11. Otros Terceros Obligados con el Fideicomiso o con los Tenedores.....	155
IV. EL CAPITAL PRIVADO.....	156
1. La Oportunidad en México.....	156
2. El capital privado en el mundo.....	161
3. El capital privado en México y sus Oportunidades.....	163
V. EL ADMINISTRADOR.....	171
1. Descripción General.....	171
2. Historia de Grupo EMX.....	179

3.	Experiencia del Administrador y Personas Relacionadas	181
4.	Portafolio de Inversiones Anteriores y Durante la Relación con CMP	187
VI.	INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMITENTE	190
VII.	CONSIDERACIONES FISCALES.....	191
VIII.	PERSONAS RESPONSABLES.....	197
XIX.	ANEXOS	201
1.	Opinión Legal.....	201
2.	Título que ampara los Certificados.....	202
3.	Contrato de Fideicomiso.....	203
4.	Contrato de Administración.....	204
5.	Contrato de Coinversión.....	205
6.	Reporte preparado por The Boston Consulting Group, S.C.	206
7.	Lista de Comisiones de Transacción y Supervisión	207
8.	Ejemplo de Comisiones y Distribuciones.....	208
9.	Anexo W de la Circular Única	210
10.	Memorándum dirigido a la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.	212

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 Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. Glosario de Términos y Definiciones

“Activos”	significa cualesquiera bienes tangibles o intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fiduciarios u otros similares, en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas.
“Administrador”	significa EMX Capital I, S.C. o cualquier Persona que lo sustituya en los términos de los Documentos de la Operación.
“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 está bajo el Control común de dicha Persona, <u>en el entendido que</u> las Sociedades Promovidas no serán consideradas “Afiliadas” del Administrador.
“Aportación Inicial”	significa la aportación en efectivo que realiza EMX en efectivo a efecto de constituir el 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 de 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 – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico” de este Prospecto.
“Auditor Externo”	significa KPMG Cárdenas Dosal, 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.
“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.
“Capital Invertido”	significa el monto total invertido en las Inversiones por parte del Fideicomiso que no forme parte del Monto

	Invertible.
“Capital y Gastos Realizados”	significa el monto resultante de la suma de los Gastos Totales realizados y el Capital Invertido acumulados a la fecha de que se trate.
“Certificados” o “Certificados Bursátiles”	significa los certificados bursátiles fiduciarios a ser emitidos por el Fiduciario conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, la LMV, la Circular Única y demás disposiciones aplicables, a los que se refiere el Artículo 7, fracción II, inciso c) de la Circular Única.
“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.
“CMP”	significa Carlyle Mexico Partners L.P.
“CNBV”	significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Comisión de Administración”	significa la comisión por administración que deba pagarse al Administrador de conformidad el Contrato de Administración, como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 10. Comisiones del Administrador – Comisión de Administración” de este Prospecto.
“Comisiones de Transacción y Supervisión”	significan las comisiones que en su caso deban pagarse al Administrador como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 10. Comisiones del Administrador – Comisiones de Transacción y Supervisión” de este Prospecto.
“Comisiones del Administrador”	significa, conjuntamente, la Comisión de Administración y las Comisiones de Transacción y Supervisión.
“Comité de Inversión”	significa el comité interno del Administrador, al cual se presentan y aprueba las Inversiones y cualesquier aspecto relacionados con las mismas, el cual se describe de manera general en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Proceso de Inversión” de este Prospecto.
“Comité Técnico”	significa el comité técnico del Fideicomiso establecido conforme al Contrato de Fideicomiso.
“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 celebrado entre el Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Coinversión”	significa el Contrato de Coinversión celebrado entre el

	Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Colocación”	significa el Contrato de Colocación de Certificados Bursátiles a ser celebrado por el Fiduciario, EMX y el Intermediario Colocador.
“Contrato de Fideicomiso”	significa el Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143 celebrado entre EMX, el Fiduciario y el Representante Común.
“Control”	capacidad para llevar a cabo, directa o indirectamente, (i) la imposición de decisiones en las asambleas generales de accionistas, socios u órganos equivalentes, o nombrar y destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes de una Persona moral, (ii) el mantenimiento de la titularidad de derechos que permitan directa o indirectamente ejercer el voto de más del 50% del capital social de una Persona moral o (iii) la dirección, directa o indirecta, de la administración, 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
“Criterios de Inversión”	significan aquellos criterios que deben de cumplir cualesquiera Inversiones, según se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” del presente Prospecto.
“Cuenta de Capital Llamado”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán los montos solicitados por el Administrador a través de Llamadas de Capital y de la cual podrán hacerse Inversiones y pagarse Gastos Totales.
“Cuenta de Distribuciones”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán los productos resultantes de las Desinversiones (y pagos relacionados como dividendos en efectivo u otras distribuciones respecto de Inversiones, así como los pagos 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 al Administrador.
“Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán las Distribuciones por Desempeño para beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar.
“Cuentas del Fideicomiso”	significa, conjuntamente, la Cuenta General, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, 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 Bursátiles, y dentro de la cual se establecerá (o de la que se retirará y mantendrá segregada) la Reserva Para Gastos de Asesoría Independiente.

“Cuenta para Inversiones y Gastos”

significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en la cual se depositarán los recursos derivados de la Emisión después de que se constituya la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente. Dichos recursos que se mantendrán depositados en la Cuenta para Inversiones y Gastos, junto con los rendimientos de las inversiones en Valores Permitidos y los fondos resultantes de Inversiones Puente, y de dónde se fondearan las Llamadas de Capital. Asimismo, en la Cuenta para Inversiones y Gastos se establecerá la Reserva para Gastos Totales, y se podrán establecer la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes.

“Desinversión” o
“Desinversiones”

significan aquellas operaciones conforme a las cuales el Fideicomiso realiza, cualesquier enajenaciones, transferencias o disposiciones, totales o parciales, de cualesquiera de las Inversiones previamente realizadas o recibe el producto de operaciones similares, como es el caso de amortizaciones de acciones, reducciones de capital en las Sociedades Promovidas y, tratándose de Inversiones en Deuda, la amortización de dichas Inversiones en Deuda; 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.

“Deuda”

significa el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, a través de instrumentos de deuda (i) que tengan un rendimiento comparable a las Inversiones en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (ii) que sea otorgado con la intención de reestructurar o como un primer paso en, una operación en la que el Fideicomiso recibiría Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, (iii) cuyo objetivo sea facilitar la consumación de una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, o (iv) que esté relacionado a una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos. Asimismo, se considerará Deuda, el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o

	sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, ya sea a consideración para aportaciones para futuros aumentos de capital o para la emisión de valores a largo plazo u otros refinanciamientos; <u>en el entendido que</u> el propósito de dichos financiamientos será su eventual capitalización en las Sociedades Promovidas o en Instrumentos de Capital Preferente.
“Día Hábil”	significa cualquier día distinto a sábado o domingo, en el cual las instituciones de crédito de México no estén obligadas o autorizadas por ley, reglamento u orden a cerrar, de acuerdo con el calendario que al efecto publica la CNBV.
“Distribuciones”	significan las distribuciones que haga el Fideicomiso a los Tenedores respecto del producto recibido por el Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos 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 contrato de inversión o desinversión u otros de carácter similar.
“Distribuciones por Desempeño”	significan las distribuciones que deban pagarse a EMX, en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar, en relación con el desempeño del Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.
“Documentos de la Operación”	significa, (i) el Contrato de Fideicomiso, (ii) el Contrato de Administración, (iii) el Contrato de Coinversión, (iv) los Certificados Bursátiles y cualesquiera otros instrumentos, convenios o contratos que deban celebrarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.
“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 Bursátiles.
“EMISNET”	significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.
“EMX”	significa EMX Capital I, S.C.

“EUA\$” o “dólares”	significa la moneda de curso legal y poder liberatorio de los Estados Unidos de América.
“Evento de Incumplimiento”	significa todo evento que pueda dar lugar al vencimiento anticipado de los Certificados (excepto en el caso de la Fecha de Vencimiento Total Anticipado) y a la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, y que se describen en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – Amortización Anticipada por Eventos de Incumplimiento” del presente Prospecto.
“Eventos de Sustitución”	significa aquellos eventos que pueden dar lugar a la Sustitución con Causa del Administrador en los términos del Contrato de Administración y que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador” del presente Prospecto.
“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 en concepto de Distribución por Desempeño respecto de la cantidad que a dicha fecha debería de haberse transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar en dicho concepto, tomando en cuenta la totalidad de las operaciones realizadas al amparo del Fideicomiso a la fecha de cálculo.
“Factor de Inflación”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. Estructura de la Operación – 10. Comisiones, costos y gastos del Administrador – Comisiones del Administrador” de este Prospecto.
“Fecha de Distribución”	significa cualquier fecha en la que deba realizarse una Distribución o cualquier otro pago a los Tenedores, al amparo del Contrato de Fideicomiso.
“Fecha de Emisión”	significa la fecha en la que se emitan los Certificados Bursátiles.
“Fecha de Registro”	significa aquella fecha identificada antes de cada Fecha de Distribución, en la cual se determinarán aquellos Tenedores que recibirán un pago al amparo de los Certificados Bursátiles.
“Fecha de Remoción”	significa la fecha designada por la Asamblea de Tenedores en que deba surtir sus efectos la remoción del Administrador en los términos del Contrato de Administración según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador”

	de este Prospecto, sujeto a que el Administrador Sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo.
“Fecha de Vencimiento Final”	significa el 3 de marzo de 2021; <u>en el entendido que</u> la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno.
“Fecha de Vencimiento Total Anticipado”	significa aquella fecha que el Administrador le 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 Días Hábiles antes de cada Fecha de Registro.
“Fideicomisario en Segundo Lugar”	significa EMX, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar conforme al Contrato de Fideicomiso.
“Fideicomiso”	significa el fideicomiso constituido al amparo del Contrato de Fideicomiso.
“Fideicomitente”	significa EMX Capital I, S.C., en su carácter de fideicomitente conforme al Contrato de Fideicomiso.
“Fiduciario”	significa HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria.
“Funcionarios Clave”	significa, el equipo de profesionales de EMX, inicialmente, conformado por: Joaquín Rafael Ávila Garcés, Rodrigo Fonseca Torres, Miguel Valenzuela Gorozpe y Andrés Obregón Servitje; <u>en el entendido que</u> dicho equipo de profesionales podrá cambiar o adicionarse periódicamente conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.
“Gastos de Asesoría Independiente”	significan ciertos gastos iniciales que los Tenedores, o sus causahabientes y cesionarios puedan recuperar, entre los cuales se encuentran: (i) gastos de auditoría (<i>due diligence</i>) de los Tenedores; (ii) gastos relacionados con estudios o asesoría de expertos independientes, específicamente solicitados por los Tenedores; y (iii) otros gastos que razonablemente requieran realizar los Tenedores relacionados con el establecimiento del Fideicomiso, la emisión de los Certificados Bursátiles o cualesquiera Inversiones.
“Gastos de Inversión”	significa, en la medida que sean gastos necesarios para cualquier Inversión o Desinversión, (i) honorarios y

gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevarán a cabo por cualquier razón, (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 a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas, (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión, (vi) gastos 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) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores (en el entendido que en la medida que y en la proporción en que éstos gastos correspondan al Fideicomiso, serán Gastos del Fideicomiso).

“Gastos del Fideicomiso”

significa, aquellos gastos incurridos por el Fideicomiso mientras el mismo se mantenga en vigor, como pueden ser, sin duplicar, los gastos recurrentes derivados de:

- (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevaren a cabo por cualquier razón;
- (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, de cualquier crédito incurrido por el Fideicomiso o por cualquier vehículo a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas;
- (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier

Desinversión;

- (vi) impuestos, cuotas de carácter quasi-fiscal y/o auditorias respecto del Fideicomiso o relacionadas con los Certificados Bursátiles, 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;
- (vii) gastos relacionados con negociaciones extrajudiciales o controversias administrativas, judiciales o arbitrales de las que sea parte el Fideicomiso, directa e indirectamente;
- (viii) cualesquier gastos que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso; y
- (ix) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores;

en el entendido que dentro de los Gastos del Fideicomiso no quedarán comprendidos aquellos gastos propios del Administrador, incluyendo (i) los gastos corporativos y de personal propio del Administrador (consistentes en pagos de nómina y honorarios de asesores independientes), (ii) gastos de viáticos incurridos por personal del Administrador, (iii) gastos incurridos por el Administrador respecto del manejo de las relaciones con inversionistas del Fideicomiso (que no constituyan Gastos Recurrentes de la Emisión), y (iv) aquellos gastos, costos u honorarios pagados por el Administrador que no se relacionen directamente con cualquier Inversión o Desinversión.

“Gastos Iniciales de la Emisión”

significan los gastos incurridos en una sola ocasión y, en consecuencia, no recurrentes directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los honorarios o comisiones y gastos del Intermediario Colocador;
- (ii) los honorarios iniciales 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 relacionados con la Emisión;
- (vi) los honorarios iniciales del Auditor Externo y del Valuador Independiente (en su caso);
- (vii) los gastos de derechos de estudio y trámite, registro, listado y depósito pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y los Certificados Bursátiles; y
- (viii) cualesquiera otros gastos en que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso o de alguna otra manera relacionados con el establecimiento del Fideicomiso.

“Gastos Recurrentes de la Emisión”

significan los gastos directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los gastos distintos a los iniciales pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y registro de los Certificados Bursátiles;
- (ii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Fiduciario;
- (iii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Representante Común;
- (iv) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Valuador Independiente (que se estiman será trimestrales y anuales);
- (v) gastos relacionados con el otorgamiento de poderes y con la preparación y formalización de la documentación necesaria para la operación ordinaria del Fideicomiso;
- (vi) honorarios y gastos periódicos de los auditores independientes;
- (vii) honorarios y gastos periódicos de los asesores legales y fiscales;
- (viii) seguros de responsabilidad que cubra a las Personas Indemnizadas y gastos de litigio asociados a las Inversiones e indemnizaciones pagaderas por el Fideicomiso;
- (ix) gastos relacionados a reuniones del Comité Técnico o a cualquier Asamblea de Tenedores; y
- (x) otros gastos relacionados con el

	mantenimiento de la Emisión.
“Gastos Totales”	significa, conjuntamente, los Gastos Iniciales de la Emisión, los Gastos Recurrentes de la Emisión, los Gastos del Fideicomiso y la Comisión de Administración.
“Grupo Empresarial”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.
“Grupo EMX”	significa el grupo de sociedades subsidiarias o Afiliadas con EMX o sus colaboradores o Funcionarios Clave en su actividad de inversión de capital privado.
“Indeval”	significa S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
“Instrumentos de Capital Preferente”	significa instrumentos de capital preferentes, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas.
“Intermediario Colocador”	significa Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
“Inversiones”	significa, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso, directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda.
“Inversiones Prohibidas”	significa cualquier potencial Inversión que se encuentre determinadamente prohibida o restringida en los términos de la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones – Inversiones Prohibidas y Restricciones” de este Prospecto.
“Inversiones Puente”	significan aquellas Inversiones realizadas por el Fideicomiso (i) que espera se conviertan en Desinversiones cuyos fondos sean recibidos por el Fideicomiso dentro de un plazo de 18 (dieciocho) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, y (ii) que sean aprobadas como Inversiones Puente por parte del Comité Técnico conforme a lo descrito en el inciso (xvi) de la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico” de este Prospecto, una vez que se hayan recibido o se estén por recibir los fondos correspondientes.
“Inversiones Subsecuentes”	significa cualquier Inversión por parte del Fideicomiso 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 administración común con) 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.
“LISR”	significa la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
“Llamadas de Capital”	significan aquellas instrucciones que gire el Administrador al Fiduciario para hacer transferencias de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado. El Administrador tendrá facultades para hacer una o varias Llamadas de Capital de la Cuenta para Inversiones y Gastos, de acuerdo con los lineamientos para realizarlas, y las políticas de inversión del Fideicomiso respecto de Inversiones. Las Llamadas de Capital se llevarán a cabo para cubrir, entre otros: (i) Inversiones; (ii) Gastos Iniciales de la Emisión; (iii) Gastos Recurrentes de la Emisión; (iv) Gastos del Fideicomiso; y (v) Comisión de Administración.
“LGSM”	significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.
“LGTOC”	significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
“LMV”	significa la Ley del Mercado de Valores.
“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; <u>en el entendido que</u> la independencia deberá entenderse respecto de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente y el Administrador. En ese sentido, un Miembro Independiente será cualquier persona 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 12 (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 o a las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente o el Administrador representen más del 10% (diez por ciento) de las ventas totales del cliente, prestador de servicios o proveedor, durante los 12 (doce) 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% (quince por ciento) 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 (doce) meses previos a la designación correspondiente.

“Monto Invertible”

significa el monto que esté disponible en la Cuenta para Inversiones y Gastos o invertido en Valores Permitidos (derivado de la colocación de los Certificados Bursátiles y de las deducciones iniciales) y que, periódicamente, se aumentará o disminuirá, como resultado de las Inversiones Puente, por Llamadas de Capital y por el Producto de las Cuentas del Fideicomiso no distribuido a los Tenedores

	como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso”. Para el cálculo del Monto Invertible se considerarán cualesquier cantidades reservadas conforme a la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y Reserva para Inversiones Subsecuentes.
“OCDE”	significa la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
“Patrimonio del Fideicomiso”	significa el patrimonio del Fideicomiso que estará integrado, periódicamente, por (i) la Aportación Inicial, (ii) previo a su aplicación en los términos del Contrato de Fideicomiso, los recursos obtenidos de la Emisión, (iii) las Inversiones que realice directa o indirectamente el Fideicomiso, (iv) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso, (v) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y (vi) cualesquiera otras cantidades, bienes y/o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.
“Pérdidas de Capital”	significa el monto absoluto correspondiente 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 de hasta 5 (cinco) años contados a partir de la Fecha de Emisión; <u>en el entendido que</u> el Administrador podrá revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión.
“Persona”	significa cualquier persona moral o física, independiente de la forma que adopte y de la legislación conforme a la cual este constituida (tratándose de personas morales).
“Persona Indemnizada”	significa el Administrador, el Fideicomitente, y sus Afiliadas, cada uno de los accionistas, socios, funcionarios, consejeros, empleados, miembros, directivos y agentes del Administrador y del Fideicomitente y de cada uno de sus respectivas Afiliadas; el Fiduciario y el Representante Común, y cada uno de sus funcionarios, consejeros, empleados, agentes y otros representantes;

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”

significa 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 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 físicas 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 cuales alguna de las Personas a que se refieren los incisos (i) a (iii) anteriores, ejerzan el 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 “\$”

significa la moneda de curso legal en México.

“PIB”

significa el Producto Interno Bruto de México.

“Porcentaje de Participación”

significa respecto del Administrador, el 1.5% (uno punto cinco por ciento), y respecto del Fideicomiso, el 98.5%

	(noventa y ocho punto cinco por ciento) del monto de la Inversión respectiva.
“Procedimiento”	significa cualquier investigación, acto, juicio, arbitraje u otro procedimiento, ya sea civil o penal que se encuentre relacionado con una o más Reclamaciones.
“Productos de las Cuentas del Fideicomiso”	significa todos los intereses e ingresos netos derivados de las inversiones en Valores Permitidos depositadas o adquiridas con recursos integrantes de las Cuentas del Fideicomiso, incluyendo los intereses generados por las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso.
“Prospecto”	significa el presente Prospecto.
“Reclamaciones”	significa 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.
“Recursos Netos de la Emisión”	significa el monto igual al monto total de la Emisión, deduciendo de dicho monto, los montos para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.
“Reporte de Distribuciones”	significa el reporte que el Administrador deberá de preparar y entregar al Fiduciario y al Representante Común, cada vez que deba realizarse una Distribución conforme al Contrato de Fideicomiso.
“Representante Común”	significa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario 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 de cumplir cualesquiera Inversiones, según se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” del presente Prospecto.
“Reserva para Gastos de Asesoría Independiente”	significa la reserva constituida y mantenida conforme al Contrato de Fideicomiso para cubrir los Gastos de Asesoría Independiente; <u>en el entendido que</u> no obstante

	que la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente podrá ser utilizada después de la constitución del Fideicomiso, la misma no podrá ser reconstituida en el futuro.
“Reserva para Gastos Totales”	significa la reserva que se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para Inversiones y Gastos para que a partir de la terminación del Periodo de Inversión, se pueda cubrir la totalidad de los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso.
“Reserva para Inversiones Comprometidas”	significa la reserva que, en su caso, se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para Inversiones y Gastos 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 reserva que, en su caso, se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para Inversiones y Gastos 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) compuesto anualmente, calculado sobre el Capital y Gastos Realizados a partir de las fechas de las Llamadas de Capital asociadas a cada Inversión y fondeo de Gastos Totales, considerando las Distribuciones anteriores acumuladas realizadas hasta la fecha de cálculo que corresponda. Para mayor claridad, se hace constar que el Retorno Preferente no será aplicable a montos que se mantengan en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente y a montos que encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos, incluyendo aquellos derivados de Inversiones Puente y los que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Subsecuentes y Reserva para Inversiones Comprometidas.
“RNV”	significa el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV.
“SHCP”	significa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
“Sociedades Promovidas”	significa aquellas Personas morales mexicanas 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.
“Sustitución con Causa”	significa la remoción del Administrador 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 – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador” de este prospecto.
“Sustitución sin Causa”	significa la remoción del Administrador resuelta por los Tenedores 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 – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador” de este Prospecto.
“Tenedores”	significa los legítimos tenedores de los Certificados Bursátiles.
“Terceros Coinversionistas”	significan los inversionistas independientes que podrán coinvertir con el Fideicomiso, el Administrador, y en su caso el Vehículo Paralelo, según se describe y se definen en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Terceros Coinversionistas” del presente Prospecto.
“The Carlyle Group”	significa el grupo que sociedades y fondos de inversión que conforman el grupo Carlyle, al cual forma parte Carlyle Mexico Partners, L.P.
“Valores Permitidos”	significa cualesquiera de los siguientes valores o instrumentos: (i) instrumentos de deuda denominados en Pesos o Unidades de Inversión (UDIs) (a) emitidos por el Gobierno Federal Mexicano con vencimiento menor a un año y líquidas, (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 y líquidas; 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 el entendido que dichas obligaciones cuenten con la garantía crediticia total del Gobierno Federal Mexicano y cuenten con vencimiento menor a un año y líquidas; (ii) las inversiones por medio de ventas o contratos de reporto con respecto a cualesquier instrumentos de deuda o valores descritos en el párrafo anterior; y (iii) exclusivamente con respecto a los montos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, inversiones por medio de cualquier sociedad de inversión según lo determine el

Fideicomisario en Segundo Lugar.

“Valuador Independiente”

significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. 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”

significa el vehículo paralelo que en su caso establezca el Administrador con recursos de diversos inversionistas, principalmente extranjeros, que invertirá conjunta y simultáneamente con el Fideicomiso y el Administrador, sustancialmente en los mismos términos y condiciones, según se describe y se define en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Vehículo Paralelo” del presente Prospecto.

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 Bursátiles y está sujeto y se modifica y se completa por 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 Bursátiles.

Introducción

El Fideicomiso es un vehículo de inversión cuyo propósito es realizar inversiones de capital privado en un portafolio diversificado de Sociedades Promovidas, por lo que tendrá como finalidad principal, una vez que las Inversiones hayan madurado, desinvertir de las mismas, generando rendimientos para ser entregados a los Tenedores en forma de Distribuciones.

Para tal efecto, el Fiduciario ha contratado a EMX como el Administrador con el fin de que origine, analice, recomiende y lleve a cabo la realización de Inversiones, y en su oportunidad, recomiende y lleve a cabo la realización de Desinversiones.

El Fideicomiso y el Fideicomitente y Administrador

El Fideicomiso con base en el cual se realizará la emisión de los Certificados Bursátiles es un fideicomiso irrevocable emisor de certificados bursátiles fiduciarios constituido por EMX con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como Fiduciario. El Fideicomiso será administrado por EMX en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración. El Representante Común de los Tenedores será Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, División Fiduciaria.

EMX es una sociedad de reciente creación. Los socios de EMX son los señores Joaquín Ávila, Rodrigo Fonseca, Miguel Valenzuela y Andrés Obregón. Ellos cuatro conforman la parte medular del equipo de inversión de EMX y conformaron el equipo de inversión del fondo Carlyle Mexico

Partners o CMP, que a su vez es parte de The Carlyle Group, una de las firmas de capital privado más importantes del mundo. El equipo lleva trabajando e invirtiendo juntos por aproximadamente 5 (cinco) años en los que ha logrado una trayectoria sólida como se demuestra a través de exitosas inversiones realizadas por el equipo durante dicho plazo, según se describe en la sección “V. El Administrador – 4. Portafolio de Inversiones Anteriores y Durante la relación con CMP” de este Prospecto.

Una descripción más detallada del Administrador, incluyendo la descripción del equipo de inversión y su trayectoria, se encuentra en la sección “V. El Administrador” de este Prospecto.

El Administrador, directamente o a través de sus socios, sociedades constituidas por ellos o Afiliadas al Administrador, se comprometerán a invertir recursos respecto de cada una de las Inversiones, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso con base a su Porcentaje de Participación. Dicho compromiso quedará documentado en el Convenio de Coinversión que se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Contratos de la Operación – Convenio de Coinversión” de este Prospecto.

Objetivo de Inversión

El objetivo de la Emisión es adquirir recursos para realizar Inversiones y tener un portafolio que sea capaz de proveer a los inversionistas con un retorno atractivo, manteniendo una relación adecuada entre riesgo y rendimiento, y con la diversificación de sectores e industrias adecuada. EMX buscará inversiones en distintos sectores y tipos de empresas atendiendo a los criterios de inversión descritos en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones” del presente Prospecto.

Para lograr lo anterior, el Fideicomiso invertirá directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda, en todos los casos, de Sociedades Promovidas.

Durante el Periodo de Inversión, el Administrador anticipa hacer de 8 a 10 Inversiones de entre \$150 y \$500 millones de Pesos en empresas en crecimiento o compras apalancadas, como lo ha hecho en el pasado el equipo de EMX. EMX anticipa que el horizonte de inversión (tiempo transcurrido entre la Inversión y Desinversión) de cada Inversión será aproximadamente de entre 3 (tres) y 5 (cinco) años.

Cuando la Inversión se lleve a cabo mediante compras apalancadas, parte del precio de compra se pagará con recursos del Fideicomiso (como parte de la Inversión) y la otra parte con recursos que se obtengan de financiamientos de terceros a la Sociedad o Sociedades Promovidas que intervengan en la operación. Es intención del Administrador que el apalancamiento sea moderado, como lo ha hecho en el pasado el equipo de EMX, con niveles máximos de 2.5 a 3 veces EBITDA. Sin embargo, no se puede asegurar que el apalancamiento sea mayor dependiendo de las circunstancias particulares de cada Inversión.

Las Inversiones serán el activo más importante que integre el Patrimonio del Fideicomiso. A la fecha del presente 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 dicha sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones”.

La Oportunidad

El Administrador considera que México es un campo aun fértil para realizar exitosamente inversiones de capital privado como resultado (i) del gran número de empresas medianas cuyo negocio se puede expandir de tal forma que lleguen a ser atractivas para un inversionista estratégico, y (ii) de la escasez de capital y financiamiento de largo plazo para este grupo de empresas.

El Administrador considera que en muchas de estas empresas el capital institucional es un factor fundamental para aprovechar oportunidades de inversión que permitan a la empresa lograr las eficiencias, economías de escala y la institucionalización necesaria para eventualmente tener una salida exitosa a través de la venta a compradores estratégicos.

Origen de las Inversiones de Capital

En particular, el Administrador considera que las siguientes dinámicas generarán potenciales Inversiones en México:

- Empresas familiares en transición. Como resultado de un cambio generacional, sus accionistas encuentren problemas de sucesión y por ende busquen liquidez para sus activos.
- Empresas con necesidad de capital para crecimiento. Inversiones para capitalizar y transformar compañías en entidades capaces de capturar oportunidades interesantes de crecimiento.
- Consolidación de industrias. En industrias fragmentadas donde se da la oportunidad de implementar una estrategia de compra de empresas que permitan alcanzar sinergias y economías de escala.
- Reestructuras financieras. Empresas con planes de negocio sólidos pero con estructuras de capital comprometidas dan la oportunidad de entrada a inversiones de capital privado.
- Salidas de inversionistas financieros. Existen tiempos y horizontes de inversión que obligan a estos inversionistas a vender activos que aun tienen un gran potencial para seguir generando valor. Este tipo de inversiones pueden ser oportunidades atractivas, siempre y cuando se lleven bajo una estrategia de inversión correcta.

Estrategia de Inversión

EMX ha diseñado una estrategia basada en su experiencia de los últimos 5 años en los que su equipo ha venido invirtiendo el fondo Carlyle México Partners, con resultados, hasta ahora muy satisfactorios.

Los seis componentes de la estrategia de inversión de EMX son:

1. Equipo de inversión local.
2. Enfoque sectorialmente oportunista.

3. Inversiones de control.
4. Asociación con el equipo directivo.
5. Monitoreo intenso de las Inversiones de Capital.
6. Venta de Inversiones de Capital a compradores estratégicos.

En la opinión del Administrador, los seis componentes de la estrategia de EMX se han implementado exitosamente en todas y cada una de las transacciones de Carlyle México Partners.

Equipo local

Los Funcionarios Clave y directivos de EMX cuentan con más de 50 años de experiencia en inversiones y/o fusiones y adquisiciones. Asimismo, han operado conforme a los estándares de uno de los fondos de Capital Privado más grandes del mundo como lo es The Carlyle Group, pero integrado por mexicanos con un profundo conocimiento del entorno local.

Enfoque sectorialmente oportunista

Para el equipo de EMX es fundamental mantener un enfoque disciplinado en cuanto al análisis y valuación de oportunidades y simultáneamente flexible en cuanto al tipo de inversión y de sectores que se contemplan. Este enfoque sectorialmente oportunista de la estrategia de EMX ha permitido ampliar el número de transacciones potenciales así como obtener el máximo número de oportunidades propias de la red de contactos del equipo de EMX.

Inversiones de control

EMX se enfocará en transacciones en aquellas empresas donde pueda tener una influencia significativa en la administración y en la toma de decisiones estratégicas. Este enfoque ha sido parte fundamental en la generación de valor que el equipo de EMX logró en los negocios del portafolio de CMP.

Asociación con el equipo directivo

La asociación con el equipo directivo talentoso e incentivado es piedra angular de la estrategia de EMX. Para ello, EMX busca alinear los intereses del cuadro directivo con los de los accionistas.

Monitoreo intenso de las inversiones

EMX se ha abocado a monitorear muy de cerca cada una de las inversiones del portafolio. Para ello, en cada una de las inversiones que ha realizado, ha establecido exitosamente un manual de gobierno corporativo e implementado tableros de control (*dashboards*) con las variables más importantes para cada inversión.

Desinversión a través de compradores estratégicos

La estrategia de salida de las inversiones realizadas por el equipo de EMX busca obtener el máximo valor de cada inversión a través de desarrollar cada negocio con el objetivo de que resulten una inversión atractiva para compradores estratégicos nacionales o extranjeros por distintos

factores como su tamaño, participación de mercado, distribución, capacidad técnica y humana, tecnología, sinergias, entre otros.

Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones

Una descripción más detallada del plan de negocios del Fideicomiso, que establece las características y restricciones aplicables a las Inversiones, se incluye en las secciones “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – El Fideicomiso y las Inversiones” y “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto.

Excepto en los casos específicos que se describen más adelante, las Inversiones deberán hacerse durante el Período de Inversión. De conformidad con dicho Período de Inversión, el Fideicomiso, una vez que sea instruido por el Administrador, deberá celebrar convenios para llevar a cabo obligatoriamente las Inversiones, antes de un periodo de 5 (cinco) años contados a partir de la Fecha de Emisión; en el entendido que el Administrador podrá revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión.

Una vez que termine el Periodo de Inversión, el Fideicomiso no podrá realizar nuevas Inversiones; excepto que:

- los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales podrán ser objeto de una Llamada de Capital para el pago de Gastos Totales;
- los montos que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán ser utilizados para completar inversiones durante los 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, respecto de las cuales se haya adquirido un compromiso vinculante durante el Periodo de Inversión y cuyo desembolso esté pendiente; y
- los montos que se encuentren en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser invertidos en Inversiones Subsecuentes, durante los 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión y en un monto que no exceda del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

El Administrador considerará un número de opciones potenciales de liquidación o conversión en dinero u otros bienes distribuibles a los Tenedores para las Inversiones hechas por Fideicomiso, con el objetivo de generar rendimientos a los Tenedores que facilite una utilización eficiente del capital. Estas pueden incluir:

- vender Inversiones a otros inversionistas, compradores estratégicos o fondos;
- listar acciones o instrumentos similares en un mercado de valores apropiado;
- bursatilizar activos asociados a algunas o todas las Inversiones; o
- recapitalizar las Inversiones.

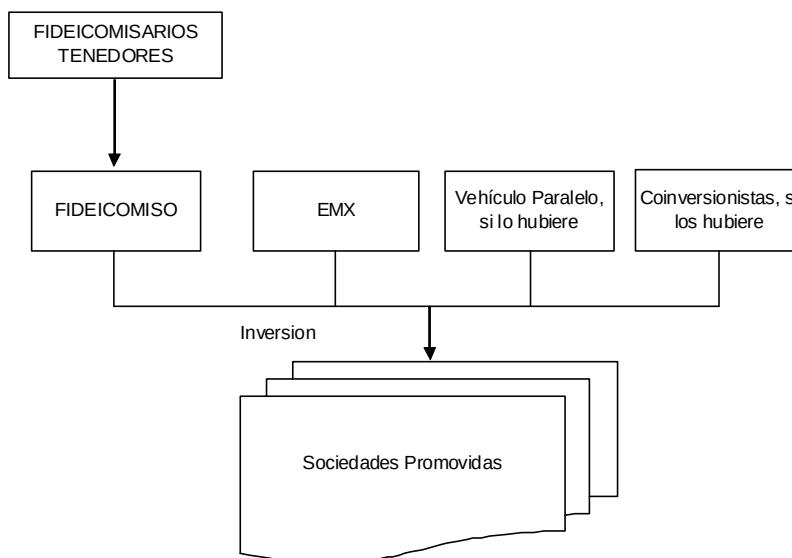
Las Desinversiones y fechas en que los Tenedores de los Certificados Bursátiles recibirán Distribuciones no se conocen a la fecha del presente Prospecto.

A la fecha del presente 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 de reportar al público inversionista aquella información que se requiera de conformidad con la LMV y la Circular de Emisoras.

Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones

Los recursos captados por el Fideicomiso mediante la emisión de Certificados Bursátiles se destinarán, principalmente a realizar junto con EMX las Inversiones. El Administrador podrá, sin estar obligado, establecer un Vehículo Paralelo y obtener recursos adicionales de Terceros Coinversionistas para realizar Inversiones, según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General” de este Prospecto. Las Inversiones serán administradas por el Administrador y el Fideicomiso de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

A continuación se presenta una explicación esquemática de la estructura de las Inversiones antes descrita, incluyendo las partes involucradas:



Aplicación de los Recursos de la Emisión

Una vez concluida la Emisión de Certificados Bursátiles, los recursos obtenidos de la misma, netos de los Gastos Iniciales de la Emisión que sean deducidos por el Intermediario Colocador, serán depositados en la Cuenta General del Fideicomiso.

En la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil inmediato siguiente a la Fecha de Emisión, el Fiduciario constituirá la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente como una subcuenta de la Cuenta General, y transferirá el resto de los recursos obtenidos de la Emisión, de la Cuenta General a la Cuenta para Inversiones y Gastos.

En esa misma fecha, el Fiduciario transferirá de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos del monto total de la Emisión por el Intermediario Colocador, 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 Llamado; en el entendido que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión deberá ser considerado una Llamada de Capital y se entenderá que ha sido transferido a, y pagado de, la Cuenta de Capital Llamado.

Los montos de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente y de los Gastos Iniciales de la Emisión se detallan en la sección “II. La Oferta – 2. Destino de los Recursos” de este Prospecto.

Los montos que se mantengan depositados en la Cuenta para Inversiones y Gastos, después de que se hayan realizado las transferencias antes descritas, se mantendrán en depósito en la Cuenta para Inversiones y Gastos hasta que sean objeto de cualquier Llamada de Capital para la realización de una Inversión o pago de Gastos Totales, o se utilicen para constituir la Reserva de Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas o la Reserva para Inversiones Subsecuentes que se describen más adelante. Las cantidades que se encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluidas sus reservas) constituirán el Monto Invertible y deberán ser invertidas por el Fideicomiso en Valores Permitidos hasta en tanto el Administrador las utilice para realizar Llamadas de Capital.

Una vez que el Administrador haya identificado una oportunidad de inversión, procederá a realizar en análisis de dicha oportunidad de inversión conforme a los procedimientos de inversión que se detallan en el inciso “5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones” de esta sección del presente Prospecto.

Una vez aprobada una Inversión y teniendo sustancialmente finalizados los instrumentos respectivos y claramente definidas las condiciones aplicables, si las hubiere, el Administrador realizará una Llamada de Capital conforme a los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso. Cada Llamada de Capital deberá también realizarse respecto del Administrador y, en su caso, respecto del Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas.

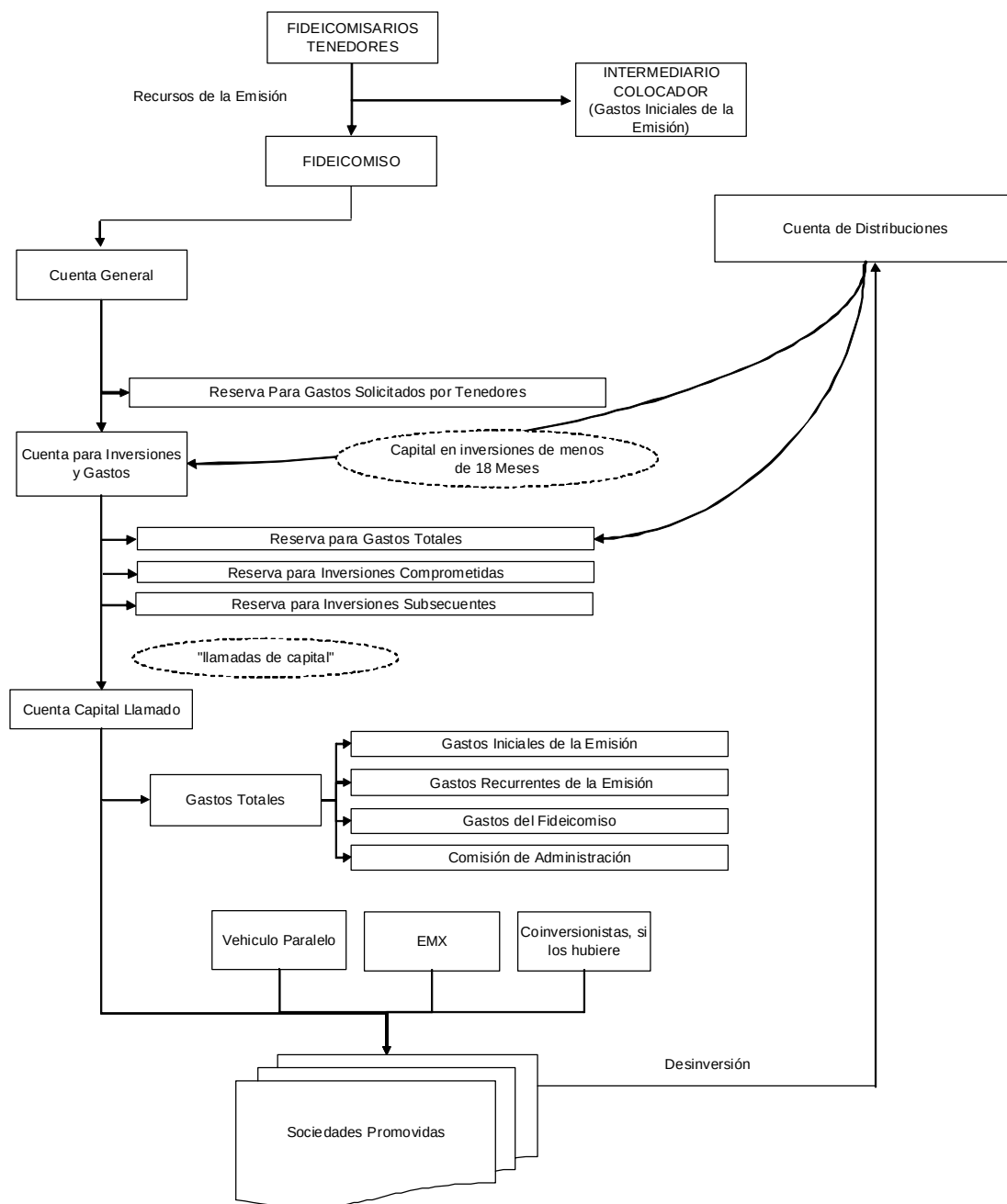
El Fiduciario transferirá de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado las cantidades necesarias para llevar a cabo de manera oportuna la Inversión respectiva conforme a la Llamada de Capital. Dichas cantidades se mantendrán en la Cuenta de Capital Llamado hasta la realización de la Inversión aprobada.

Establecimiento de Reservas en la Cuenta para Inversiones y Gastos

Con anterioridad al término del Período de Inversión, el Administrador deberá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Gastos Totales como una subcuenta de la Cuenta para Inversiones y Gastos en un monto que estime suficiente para cubrir, y que podrán ser objeto de Llamadas de Capital para pagar, los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso.

Asimismo, al término del Período de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario para constituir la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes. La Reserva para Inversiones Comprometidas se establecerá si se prevé que el Fideicomiso deba realizar pagos o desembolsos por Inversiones que hayan sido comprometidas durante el Período de Inversión después de que el mismo haya terminado y que no hayan sido sujetos a una Llamada de Capital. La Reserva para Inversiones Subsecuentes se establecerá para poder llevar a cabo Inversiones Subsecuentes, una vez terminado el Período 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 – 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.



Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión el Efectivo Excedente será distribuido a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, como se describe en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – Devolución de Efectivo Excedente”.

Desinversiones y Distribución de los Rendimientos

Según se describe anteriormente, el objetivo primordial del Fideicomiso es captar recursos de inversionistas a través de la emisión de los Certificados Bursátiles para realizar Inversiones en un portafolio diversificado de Sociedades Promovidas, y una vez que las mismas hayan madurado, desinvertirlas generando rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones.

Los esquemas de Desinversión podrán consistir, entre otros, en ventas privadas, procedimientos privados de licitación, colocaciones de acciones en bolsas de valores y amortización de inversiones. El análisis del esquema que resulte más conveniente para realizar una Desinversión será realizado por el Administrador.

Una vez realizada una Desinversión y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Cuenta de Distribuciones del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Cuenta de Distribuciones y realizará Distribuciones dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una Distribución y puedan pagarse, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse excedan de \$5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100) (en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario realizar Distribuciones por montos de menor cantidad), conforme a las instrucciones del Administrador de acuerdo con las siguientes prioridades:

- (i) primero, los montos producto de Desinversiones y de cualquier otro flujo derivado de las Inversiones que se reciban por el Fideicomiso dentro de un plazo de 18 (dieciocho) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, que se consideren Inversiones Puente, no se Distribuirán, se remitirán a la Cuenta para Inversiones y Gastos y volverán a ser parte del Monto Invertible;
- (ii) segundo, de ser necesario, los fondos que se mantengan en la Cuenta de Distribución, serán usados para la reconstitución de la Reserva para Gastos Totales, según lo determine el Administrador;
- (iii) tercero, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes, los Distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta un monto equivalente a la totalidad del Capital y Gastos Realizados no cubiertos por alguna Distribución realizada anteriormente de acuerdo con este inciso;
- (iv) cuarto, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Cuenta de Distribuciones, los distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta por el monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente;
- (v) quinto, los flujos restantes los transferirá el Fideicomiso a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño), hasta que el monto acumulado transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar de acuerdo con este inciso (v) (considerando lo Distribuido conforme a este inciso (v) y a los incisos (ii) a (iv) anteriores, en forma acumulada) sea equivalente al 20% (veinte por ciento) del monto en que excedan las Distribuciones totales acumuladas realizadas

conforme a los incisos (ii) a (iv) anteriores y este inciso (v) a los Tenedores de Certificados y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, del total del Capital y Gastos Realizados;

(vi) sexto, los flujos restantes, de existir, los distribuirá el Fideicomiso de la siguiente manera:

- a. 80% (ochenta por ciento) a los Tenedores; y
- b. 20% (veinte por ciento) a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño conforme a lo descrito en la sección “I. Información General – 2. Resumen Ejecutivo – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño” de este Prospecto (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño).

Los montos correspondientes a las Llamadas de Capital que se hayan realizado respecto de una Inversión Puente, y que hayan sido reintegrados a la Cuenta para Inversiones y Gastos, no se computarán dentro del Capital y Gastos Realizados, y las cantidades que resulten de restar (i) el monto de las Llamadas de Capital realizadas respecto de dicha Inversión Puente, a (ii) las cantidades que se reciban en la Cuenta para Inversiones y Gastos, serán considerados Productos de las Cuentas del Fideicomiso y se distribuirán a los Tenedores como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso”.

El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, con al menos 8 (ocho) Días Hábles de anticipación a cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones el que contendrá Fecha de Registro, la Fecha de Distribución y una descripción de los cálculos y aquellas distribuciones que deban de hacerse a los Tenedores y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño según se describe anteriormente. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábles 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 entregar copia de dicho aviso a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

En el caso y en la medida que el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, deba retener o enterar cualquiera retención u otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, con respecto a un Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso) se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso en el Fideicomiso.

Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos anteriores serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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 a la Distribución que se haga en la Fecha de Distribución respectiva.

Distribución de Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa

En caso de que ocurra una Sustitución sin Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá 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 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 deberá determinar 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 “I. Información General – 2. Resumen Ejecutivo – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto, asumiendo 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 de EMX como Administrador (sin considerar la fecha efectiva de destitución a fin de determinar dicha exigibilidad). Las cantidades correspondientes serán pagadas inmediatamente al Fideicomisario en Segundo Lugar y, en caso de ser necesario, con los montos que se encuentren en las Cuentas del Fideicomiso conforme se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución Sin Causa”.

Distribución de Desempeño en Caso de Sustitución con Causa

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho a recibir cualesquier Distribuciones por Desempeño que no hubieran sido pagadas a la Fecha de Remoción.

Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño

Durante la vigencia del Periodo de Inversión, 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 en los términos del Contrato de Fideicomiso, pudiendo aplicarse cualquier Exceso de Distribución por Desempeño en los términos del párrafo siguiente.

Cada vez que se realice una Inversión, 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 en todo caso, a más tardar 10 Días Hábiles después de la conclusión del Periodo de Inversión, el Administrador deberá de 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 el caso

que exista un Exceso de Distribución por Desempeño, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir al Fiduciario por escrito, la cantidad que, del saldo que mantenga la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, deberá transferirse a la Cuenta de Distribuciones y aplicarse por el Fiduciario en los términos en la sección “I. Información General – 2. Resumen Ejecutivo – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

Una vez que el Fiduciario haya realizado la aplicación de cualquier Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en el párrafo anterior, en su caso, el Fiduciario deberá, conforme a las instrucciones del Administrador, liberar la totalidad del saldo mantenido en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar al Fideicomisario en Segundo Lugar.

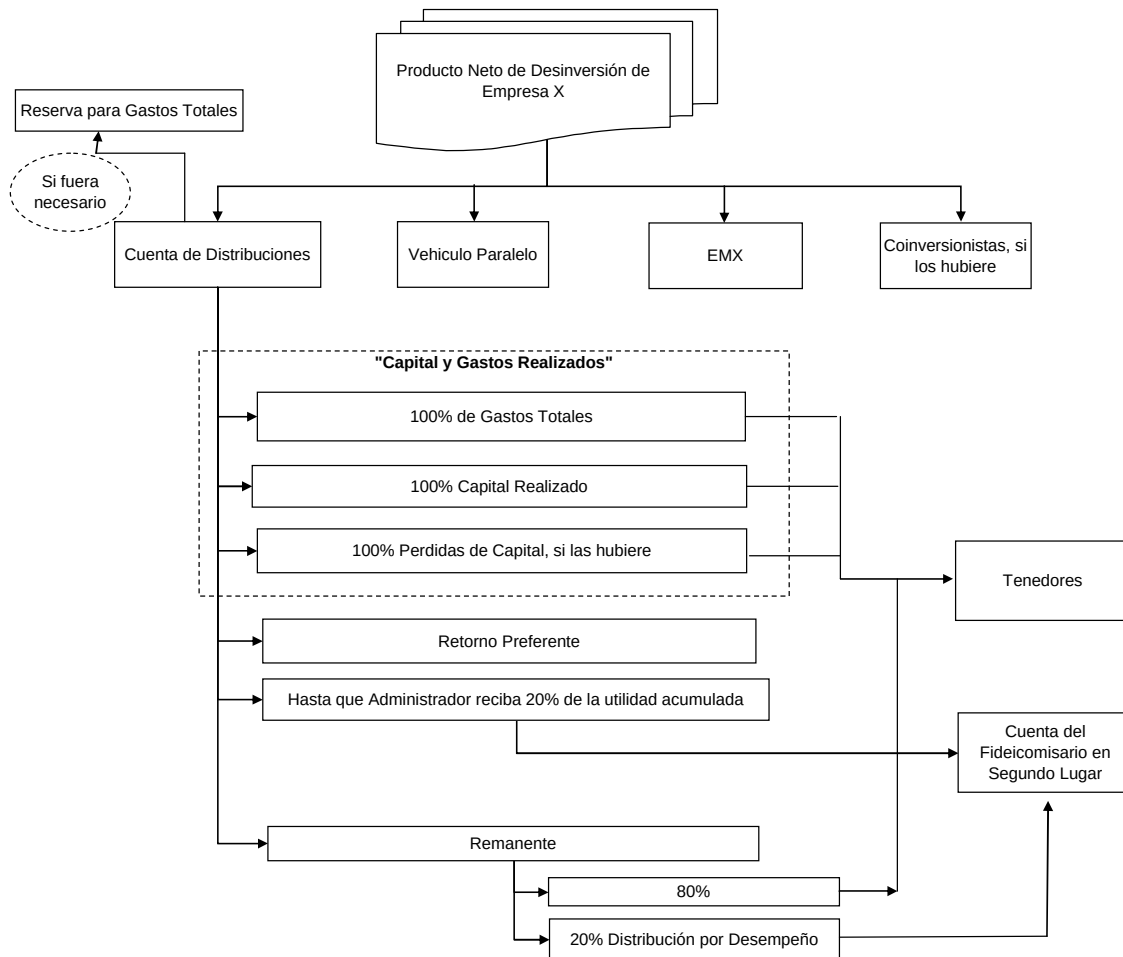
Cualquier cantidad recibida en la Cuenta del Fideicomisario con posterioridad a la fecha de conclusión del Periodo de Inversión será entregada inmediatamente (y a más tardar 1 Día Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar.

En el caso que en cualquier momento con posterioridad a la fecha en que concluya el Periodo de Inversión exista, respecto de las cantidades pagadas al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño algún Exceso de Distribución por Desempeño, el Fideicomisario en Segundo Lugar deberá devolver dicho Exceso de Distribución por Desempeño (neto de los impuestos pagados por el Fideicomisario en Segundo Lugar asociados a dicho excedente) al Fideicomiso y deberá ser transferido a la Cuenta de Distribuciones para su aplicación conforme a la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto. Dichas cantidades podrán ser compensadas contra el pago de Distribuciones por Desempeño futuras (netas de los impuestos pagados por el Fideicomisario en Segundo Lugar asociadas a dicho excedente).

El Fiduciario pagará al Fideicomisario en Segundo Lugar al finalizar el año calendario, o con una frecuencia menor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, un monto igual a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar obtenidos por el Fiduciario durante dicho periodo. Dichos pagos se harán conforme a las instrucciones que el Fideicomisario en Segundo Lugar de al Fiduciario y al Administrador. Los montos que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no serán considerados Distribuciones por Desempeño y no se incluirán en los cálculos descritos en la sección “I. Información General – 2. Resumen Ejecutivo – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

En el Anexo 8 de este Prospecto se incluye un ejemplo práctico del cálculo de las Distribuciones, Distribuciones por Desempeño y Comisiones pagaderas a los Tenedores, al Fideicomisario en Segundo Lugar y al Administrador, según sea el caso.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones (incluyendo los derivados de Desinversiones, pero excluyendo Inversiones Puente) al Fideicomiso y su utilización descritas anteriormente.



Una explicación más detallada de la estructura del Fideicomiso y sus Inversiones que se resume anteriormente, se incluye en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones” de este Prospecto.

Mecanismos de Participación de los Tenedores

El Contrato de Fideicomiso incorpora mecanismos de participación de los Tenedores en la Emisión. Dichos mecanismos incluyen la participación de los Tenedores en las Asambleas de Tenedores y el derecho de los Tenedores de realizar el nombramiento de miembros al Comité Técnico del Fideicomiso. Adicionalmente, el Fideicomiso contempla ciertos asuntos, denominados Asuntos Reservados, que deben ser resueltos 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 el Comité Técnico se incluye en las secciones “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores” del presente 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 Bursátiles. 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 Bursátiles.

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 consistentes en inversiones en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda, en todos los casos de Sociedades Promovidas, la cuales no se tienen identificadas. 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. Los Activos podrán estar sujetos a riesgos derivados de sus características particulares, incluyendo su integración, utilización, ubicación, entre otros. Dichos riesgos pueden incluir riesgos relacionados con la producción, comercialización o distribución de sus productos o servicios, riesgos de competencia en el sector en el que operan, riesgos relacionados con la estacionalidad de sus ventas o ingresos y riesgos políticos o geográficos particulares a las regiones en las que participan.

En el caso que se actualicen dichos riesgos, la situación financiera, operativa o resultados de las Sociedades Promovidas o el valor de los Activos 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. Aun y cuando no se prevé como actividad principal que el Fideicomiso realice Inversiones en Activos respecto de activos empobrecidos (*distressed assets*), en caso de que las realice, dichas Inversiones podrían estar sujetas a riesgos adicionales particulares a la situación actual del activo respectivo.

El desempeño de las Inversiones es incierto y podrá perderse la totalidad del Capital Invertido en las mismas y adicionalmente podrán no existir rendimientos al amparo 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, en ingresos derivados de los Activos (tales como rentas), entre otras. Los rendimientos generados por las Inversiones serán canalizados, a través 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 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 contingencia, lo 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 este compartido con el Vehículo Paralelo o Inversiones minoritarias tanto en Sociedades Promovidas como en Activos. 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 otorgue el Fideicomiso y el Vehículo Paralelo. 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 de 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 o el valor de los Activos, 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.

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

El Fideicomiso puede invertir, en Inversiones en Sociedades Promovidas que tengan una estructura de capital apalancada. 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 apalancado 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, la falta de liquidez en el mercado de fusiones y adquisiciones 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 – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” del presente Prospecto describe 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, el Fideicomiso competirá con otros vehículos y 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 al amparo del 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 (tales como dividendos en efectivo o rentas), la recuperación del capital y la obtención de ganancias, en su caso, de dichas Inversiones generalmente ocurrirán únicamente con 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. Dado que las Inversiones generalmente no son valores o activos líquidos, 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 Bursátiles. 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 afectadas.

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 a través del Administrador. El Fiduciario podría no contar con controles internos adecuados para supervisar que dichos derechos corporativos y patrimoniales sean ejercidos en beneficio de los Tenedores, resultando en daños, pérdidas o retrasos para el Fideicomiso y por lo en menores Distribuciones.

Riesgo de valuación de las Inversiones.

Dependiendo de las características de las Inversiones, la valuación de las mismas podría ser difícil debido a la falta de información de mercado comparable y consecuentemente podría llevar a una valuación incorrecta de los Certificados Bursátiles 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. Ni el Fiduciario, ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Intermediario Colocador ni cualquier 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, generando pérdidas para el Patrimonio del Fideicomiso, lo que 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 la existencia de limitantes de concentración, dichas limitantes se establecen respecto del Monto Invertible 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 – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” del presente Prospecto. En virtud de lo anterior, es posible que una Inversión se ubique dentro de los parámetros permitidos respecto del Monto Invertible pero representen 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 al amparo del 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 la Fecha 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 a realizarse y respecto 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 de que el Administrador no logre negociar términos y condiciones adecuados, el Fideicomiso podría no contar con protecciones adecuadas, lo que a su vez pudiera resultar en menores ganancias o pérdidas para el Fideicomiso y, por lo tanto, menores Distribuciones.

La ejecución de los instrumentos de Inversión y de Desinversión podría ser difícil.

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 (según se hayan seleccionado en los instrumentos de Inversión y de Desinversión). 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.

Existe la posibilidad que no pueda establecerse el Vehículo Paralelo.

Paralelamente al Fideicomiso, el Administrador podrá, sin estar obligado a hacerlo, administrar recursos de diversos inversionistas (principalmente extranjeros) que podrán hacer Inversiones paralelas con el Fideicomiso, también periódicamente, a través del Vehículo Paralelo. En caso de que el Administrador decida o no pueda obtener recursos de dichos inversionistas y no se establezca el Vehículo Paralelo, (i) puede incrementarse el 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” anterior, y (ii) el universo de posibles inversiones podría verse disminuido. Adicionalmente, dicha circunstancia podría resultar en una incapacidad para tomar posiciones de control en las Sociedades Promovidas, en cuyo caso las Sociedades Promovidas podrían realizar actos que pudieran afectar adversamente en los retornos de las Inversiones y por tanto las Distribuciones a los Tenedores.

Existe la posibilidad de que el Vehículo Paralelo no participe en una Inversión.

El Fideicomiso realizará Inversiones, y en términos generales dichas inversiones buscarán ser realizadas proporcionalmente entre el Fideicomiso y Vehículo Paralelo, en caso de que el mismo sea establecido. No habrá información pública disponible respecto de dicho Vehículo Paralelo.

Aunque el Vehículo Paralelo invertiría sustancialmente en los mismos términos y condiciones que el Fideicomiso a efecto que los inversionistas del mismo sean tratados sustancialmente en los mismos términos que los Tenedores, el Fideicomiso y el Vehículo Paralelo podrían no realizar una inversión de manera conjunta por circunstancias particulares de carácter legal, fiscal, regulatorio o similares. En dicho caso, los rendimientos (en su caso) que otorguen el Fideicomiso y el Vehículo Paralelo podrían ser distintos y, por lo tanto, los Tenedores pudieran recibir Distribuciones en montos menores a las distribuciones que realice el Vehículo Paralelo a los inversionistas que participen en el mismo.

El incumplimiento por parte del Vehículo Paralelo en fondear su parte de las Inversiones puede limitar la capacidad del Fideicomiso de hacer dichas Inversiones.

Los inversionistas del Vehículo Paralelo irían haciendo sus aportaciones conforme se vayan solicitando en base a las necesidades de inversión. Si alguno de los inversionistas del Vehículo Paralelo incumple con su obligación de realizar sus aportaciones al Vehículo Paralelo y, como consecuencia, el Vehículo Paralelo 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 correspondiente. Si el Fideicomiso no realiza la Inversión 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 Vehículo Paralelo cumplirían con su obligación de realizar sus aportaciones al Vehículo Paralelo y que el Vehículo Paralelo pueda fondear su parte proporcional de todas las Inversiones identificadas por el Administrador.

En caso de un incumplimiento por algún inversionista del Vehículo Paralelo, 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 Vehículo Paralelo.

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 realizarse 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 contravenir el régimen de inversión aplicable a ciertos Tenedores o resultar en incumplimiento con el régimen fiscal adoptado. En ese caso, dichos Tenedores podrían tener que verse forzados a disponer de los Certificados Bursátiles, en cuyo caso, dado el riesgo descrito en “*El mercado para los Certificados Bursátiles podría estar limitado o podría no desarrollarse*”, dichos Tenedores podrían no recuperar el precio de compra (total o parcial) pagado inicialmente por los Certificados Bursátiles. 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.

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

Factores de Riesgo relacionados con las Sociedades Promovidas.

Las Sociedades Promovidas están expuestas a riesgos económicos y sectoriales.

Las Inversiones en Sociedades Promovidas pueden llegar a sufrir pérdidas parciales o totales en virtud de que dichas sociedades están expuestas a factores de riesgo relacionados con México, los cuales se describen más adelante.

Asimismo, las Sociedades Promovidas están expuestas a diversos factores de riesgo relacionados con la industria o sector particular al que pertenezcan y por lo tanto pueden llegar a sufrir pérdidas importantes en caso de dificultades materiales en el sector o rama de la industria, en cuyo caso podría sufrirse algún impacto negativo importante en el valor de su capital social.

Las Sociedades Promovidas podrían verse afectadas por una serie de eventos fuera del control del Administrador, incluyendo accidentes graves, desastres naturales (tales como incendio, inundaciones, temblores y huracanes), desastres humanos (incluyendo terrorismo), enfermedades epidémicas, actividad criminal, 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, afectando ingresos, utilidades y los valores de activos, incrementando costos de mantenimiento y afectando la confianza del público en general.

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 pudieran incurrir en pérdidas que a su vez afectarían los montos que pudiera recibir el Fideicomiso y, por lo tanto, resultar en menores Distribuciones a los Tenedores.

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

Las Sociedades Promovidas en que se realicen Inversiones en Capital o que adquieran Activos 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 podría contar con poca o ninguna protección corporativa en su carácter de accionista de las Sociedades Promovidas, lo que pudiera 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 y los Activos 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, de las personas contratadas para administrar Activos tendrá la responsabilidad de la administración diaria de las Inversiones respectivas. Existe el riesgo de que las Sociedades Promovidas y los Activos 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 el 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 pueda dar en el momento y al precio anticipados. 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, los montos que pudiera recibir el Fideicomiso se verían disminuidos 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 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 al amparo 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.

Factores de Riesgo relacionados con el Administrador.

Los Tenedores de los Certificados Bursátiles serán inversionistas pasivos y la administración del Fideicomiso será confiada principalmente 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 – Políticas Generales de la Emisión” del presente Prospecto, el Fideicomiso no permitirá que los Tenedores de los Certificados Bursátiles se involucren activamente en la administración y negocios del Fideicomiso. Excepto por lo establecido en el presente, las Inversiones a ser realizadas por el Fideicomiso todavía no están identificadas. Como resultado de lo anterior, los Tenedores de los Certificados Bursátiles dependerán de la capacidad del Administrador para identificar e instruir, sujeto a los requisitos de aprobación descritos en el Fideicomiso, al Fiduciario para que realice las Inversiones y para que maneje y disponga de dichas Inversiones. Salvo por los supuestos limitados descritos en el presente 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 y del Contrato de Administración, el Administrador gozará de facultades amplias (sujetas a las limitantes y restricciones ahí incluidas) para administrar las Inversiones y las Desinversiones, así como la aplicación de recursos en los términos del Contrato de Fideicomiso.

Ausencia de historial de riesgo de operación.

El Administrador es una sociedad de reciente creación y no tiene un historial de operación en el cual un inversionista pudiera basar sus predicciones sobre el éxito o el fracaso futuro. Sin embargo, los individuos que controlan al Administrador, han tenido experiencia significativa en hacer inversiones en México. Una descripción de dicha experiencia se encuentra en la sección “V. El Administrador” del presente 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 ubicar oportunidades de inversión.

Aún cuando el equipo de EMX tiene experiencia identificando 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 EMX 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 Periodo de Inversión, el monto esperado de Distribuciones a los Tenedores podría verse adversamente afectado.

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 – Contrato de Administración – 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 a los Tenedores) en ciertas circunstancias, incluyendo de forma enunciativa más 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 caso de que ocurra una Sustitución con Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso, el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho a recibir cualesquier Distribuciones por Desempeño que no hubieran sido pagadas a la Fecha de Remoción, y el Administrador solo tendrá el derecho de recibir la Comisión de Administración, y en su caso, las Comisiones de Transacción y Supervisión (las cuales serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración en términos del inciso (b) de la Cláusula

Tercera del Contrato de Administración), correspondientes al periodo que termina en la Fecha de Remoción.

Sin embargo, en caso que ocurra una Sustitución sin Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá 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 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 calculadas en base al valor que determine el Valuador Independiente para dichos efectos. Adicionalmente, el Administrador tendrá el derecho a (i) recibir las Comisiones de Administración, y en su caso, las Comisiones de Transacción y Supervisión (las cuales serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración en términos del inciso (b) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración), adeudadas hasta la Fecha de Remoción y el 50% (cincuenta por ciento) de dichas comisiones calculadas que le habrían correspondido desde la Fecha de Remoción y hasta la Fecha de Vencimiento Final, y (ii) 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 Administrador, según sea aprobado por el Comité Técnico, 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 antes mencionada.

Los pagos que se hagan al Administrador y al Fideicomisario en Segundo Lugar como consecuencia de una sustitución del Administrador, reducirían el monto de las Distribuciones a los Tenedores. Adicionalmente, si el Administrador eligiera adquirir una o más Inversiones como resultado de una Sustitución sin Causa, el Fideicomiso perdería la oportunidad de beneficiarse de posibles apreciaciones o de los flujos provenientes de dichas Inversiones, con lo que las Distribuciones a los Tenedores se verían disminuidas.

Conflictos de Interés.

El Administrador y el coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión son la misma Persona. Eventualmente, las Inversiones podrían colocar al Administrador en situaciones en las que sus intereses, ya sea como miembro del Grupo EMX, como coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión o de cualquier otra manera, sean contrarios a los intereses del Fideicomiso. En el curso ordinario de sus negocios, Grupo EMX se involucra en actividades donde sus intereses o los intereses de terceras personas, clientes de Grupo EMX, inversiones de Grupo EMX o vehículos de inversión de Grupo EMX pudieran estar en conflicto con los intereses de los Tenedores. El Administrador procurará tomar decisiones considerando el mejor interés del Fideicomiso, sin embargo, no existe la certeza de que un resultado no sea más ventajoso para el Administrador u 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 – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 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 Administrador o Personas Relacionadas 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 – Contrato de Fideicomiso – 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 o en las que invierta el Administrador.

Participación de funcionarios clave.

El Administrador contará con un equipo de personas con experiencia en la inversión de 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 podría ser difícil” que describen los riesgos correspondientes.

El Administrador, en su calidad de coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión, se liberará de sus obligaciones en ciertos supuestos.

Conforme a los términos del Contrato de Coinversión, en ciertos supuestos ahí previstos, el Administrador, en su calidad de coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión, se liberará de ciertas obligaciones derivadas del mismo (incluyendo su obligación de participar en las Inversiones y de mantener la titularidad de las Inversiones hasta que el Fideicomiso desinvierta de las mismas). En dichos supuestos, los actos del Administrador (incluyendo, por ejemplo, la venta de su participación en las Inversiones por separado del Fideicomiso en caso de dejar de ser Administrador), podría afectar adversamente al Fideicomiso.

Factores de Riesgo relacionados con la Estructura del Fideicomiso

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, no se pagarán Distribuciones. Los Certificados Bursátiles no constituirán obligaciones de pago a cargo del Fideicomitente, del Administrador, del Representante Común, del Fiduciario (salvo 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 Bursátiles no tendrán acción alguna en contra de cualquiera de ellos en relación con los pagos a realizarse al amparo de los Certificados.

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, afectando negativamente las cantidades que los Tenedores de los Certificados Bursátiles 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 del Fideicomiso, Gastos Iniciales de la Emisión, Gastos Recurrentes de la Emisión y Gastos de Asesoría Independiente, 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. Los montos utilizados para el pago de dichos gastos y el monto de los recursos utilizados para pagar otros conceptos (incluyendo Comisiones del Administrador y Distribuciones por Desempeño) podrán disminuir los recursos disponibles para fondear Inversiones y para hacer Distribuciones a los Tenedores.

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

El Fideicomiso directa o indirectamente celebrará, en el cumplimiento de sus fines, 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 Fideicomiso o en un embargo u otro tipo de afectación al Patrimonio del Fideicomiso. Dichas obligaciones, embargos o afectaciones pudieran

tener prelación sobre los derechos de los Tenedores. Lo anterior podría disminuir los recursos disponibles para realizar Distribuciones a los Tenedores y/o podría afectar la disponibilidad de dichas Distribuciones.

En caso de un Evento de Incumplimiento, la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso podría ser difícil.

Si ocurriera un Evento de Incumplimiento, y conforme a los términos del Fideicomiso, se declara el vencimiento anticipado de los Certificados Bursátiles, la Asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles 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 favorable), en cuyo caso, el pago de cualquier Distribución sobre los Certificados Bursátiles podría verse afectado de manera adversa o bien podría no haber pago de Distribuciones en lo absoluto.

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

Se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables, para de esta manera estar en posibilidad de aplicar el régimen fiscal establecido en el Artículo 228 del mismo ordenamiento y en las referidas reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal, en cuyos términos los Tenedores de los Certificados causarían el impuesto sobre la renta de conformidad con lo dispuesto por los Títulos II, III, IV o V de la ley de la materia por los ingresos que les entregue el Fiduciario provenientes de las acciones y los valores que integren el Patrimonio del Fideicomiso. No obstante, la legislación fiscal aplicable puede ser modificada en el futuro, o bien las autoridades mexicanas podrían tener una opinión diferente en relación con la naturaleza fiscal del Fideicomiso, debido a que dichas autoridades podrían considerar que cualquier acto llevado a cabo por el Fiduciario, definiría la naturaleza del Fideicomiso y, como resultado, llevar a cabo cualquier acto comercial a través de dicho fideicomiso lo podría definir como un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales para efectos fiscales.

En ese sentido, en caso de que el Fideicomiso sea considerado como un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales, los ingresos recibidos por el Fideicomiso se encontrarán gravados al nivel del Fideicomiso sin importar quién es el beneficiario efectivo de los recursos procedentes de los Certificados Bursátiles. Si se grava al Fideicomiso, las Distribuciones a los Tenedores de los Certificados Bursátiles se verían afectadas adversamente. Ver la sección “VI. Consideraciones Fiscales” de este Prospecto para un análisis detallado de ciertas consideraciones fiscales.

Aun y cuando se espera que el Fideicomiso esté sujeto al régimen fiscal establecido en el Artículo 228 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, puede ser que el Fideicomiso eventualmente adopte otro régimen fiscal que busque tener un mayor beneficio fiscal para los Tenedores, sin embargo, existe la posibilidad que dicho cambio de régimen no beneficie a todos los tenedores de la misma manera.

Los inversionistas, previo a la inversión en estos instrumentos, deberán considerar que el régimen fiscal relativo al gravamen o exención aplicable a los ingresos derivados de las distribuciones o

compra venta de estos instrumentos, no ha sido verificado o validado por la autoridad tributaria competente.

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 de 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 de 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 – 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 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 apruebe una Inversión presentada por el Administrador, el Fideicomiso no estará facultado para realizar dicha Inversión y los Tenedores de los Certificados Bursátiles 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 del Administrador sin intervención del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores.

El Comité de Inversiones del Administrador podrá autorizar la realización de ciertas Inversiones y/o Desinversiones. Aquellas Inversiones y/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 del Administrador, 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 al amparo del Fideicomiso, en el desarrollo de dichas funciones (derivadas de ineficiencias o problemas tecnológicos, entre otros) podrían resultar en afectaciones al Patrimonio del Fideicomiso y en consecuencia a los Tenedores.

Factores de Riesgo relacionados con los Certificados

Los Certificados Bursátiles no son instrumentos adecuados para cualquier inversionista.

La inversión en los Certificados Bursátiles 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 Bursátiles 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 Bursátiles recibirán Distribución alguna al amparo de los Certificados Bursátiles.

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 al amparo 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 Bursátiles. Ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Fiduciario (salvo 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 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 Representante Común, el Fiduciario, el Intermediario Colocador, ni de cualesquiera de sus afiliadas

o subsidiarias de realizar dichas Distribuciones al amparo 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.

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. Dichas 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 o de los Activos en los 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 o los Activos 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 Bursátiles puede ser menor al rendimiento bruto de las Inversiones.

Los rendimientos en efectivo de los Certificados Bursátiles podrán variar por diversas circunstancias y podría ser menor al rendimiento bruto de las Inversiones. Dichos rendimientos pudieran verse reducidos por aquellas cargas impositivas que en su caso deban pagarse, ya sea directamente por las Sociedades Promovidas o los Activos 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 Iniciales de la Emisión, los Gastos Recurrentes de la Emisión, Gastos Solicitados por los Tenedores, Gastos Totales y las comisiones del Administrador, entre otros.

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

Actualmente, el mercado secundario para los Certificados Bursátiles no existe, y es posible que dicho mercado no se desarrolle una vez que la oferta de dichos Certificados Bursátiles se lleve a cabo. El precio al cual los Certificados Bursátiles 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, ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni el Intermediario Colocador ni sus respectivas afiliadas estarán obligados a desarrollar un mercado secundario para los Certificados Bursátiles. Si dicho mercado secundario no se desarrolla, la liquidez de los Certificados Bursátiles podría verse afectada de forma negativa y los Tenedores de los Certificados Bursátiles podrían verse en la situación de no poder vender dichos Certificados Bursátiles en el mercado para recuperar el precio de compra (total o parcial) pagado inicialmente por dichos Certificados Bursátiles. 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 de los Certificados Bursátiles vender sus Certificados Bursátiles.

Los Certificados no cuentan con dictamen crediticio alguno.

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

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

La sección “VI. 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, 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 “VI. Consideraciones Fiscales” del presente Prospecto no constituye asesoría de carácter fiscal para los Tenedores. No se ha proporcionado ni se proporcionará opinión o dictamen fiscal alguno.

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 particularmente validado o verificado por la autoridad tributaria competente, por lo que se les recomienda consultar a sus propios asesores en materia fiscal.

La identificación de los Tenedores que tengan derecho a recibir Distribuciones podría ser difícil.

Considerando los mecanismos de operación de la BMV y, en su caso, Indeval, 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 la realización de las Distribuciones correspondientes. 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 y el cobro de las Distribuciones correspondientes a su favor.

Restricciones a la Transferencia de los Certificados

En el inciso (i) de la Cláusula Octava del Contrato de Fideicomiso, se establece que la Persona o grupo de Personas que, con posterioridad a la Fecha de Emisión, pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 15% (quince 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.

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 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.

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.

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 o a los Activos. 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 pueden ser reformadas. 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.

El régimen fiscal aplicable a las retenciones respecto de las Distribuciones que se hagan a través del Fideicomiso a los Tenedores descritas en el presente Prospecto, así como el régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, pueden cambiar aumentando la carga fiscal aplicable a las Inversiones.

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.

Presentación de Información

Algunas cifras contenidas en el presente Prospecto han sido objeto de redondeo a unidades completas a efecto de facilitar su análisis, por lo que las mismas podrán no coincidir exactamente con las fuentes respectivas. La información respecto de la experiencia del equipo de EMX como administrador de inversiones y los ejemplos de inversiones realizadas contenidos en la sección “V. El Administrador” del presente Prospecto así como los datos relativos a sus retornos fueron proporcionados por el Administrador y no han sido verificados por un tercero independiente.

4. Otros Valores emitidos por el Fideicomiso

Con anterioridad a la presente Emisión, ni el Fiduciario (en su carácter de fiduciario del Fideicomiso) ni el Fideicomitente, contarán 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 Miguel Valenzuela, en sus oficinas ubicadas en Montes Urales No. 720, Piso 5, Colonia Lomas de Chapultepec, México, Distrito Federal, Código Postal 11000, o al teléfono (55) 5249-8020. Asimismo, copia de dicha documentación podrá ser solicitada al Fiduciario, mediante solicitud a la atención de Héctor Loyo Urreta, Director Fiduciario, y/o María Teresa Caso Sainz-Arroyo, Director MidOffice y/o Samantha Barquera Betancourt, Subdirector Negocios Estructurados, en sus oficinas ubicadas en Av. Paseo de la Reforma 355 Anexo B piso 8 Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, Distrito Federal, o al teléfono 5721 2183 o 57216049.

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

Monto Total de la Oferta

\$1,530,430,000 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100).

Fiduciario Emisor

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso.

Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar

EMX Capital I, S.C.

Fideicomisarios

Los Tenedores de los Certificados Bursátiles, exclusivamente por lo que se refiere al derecho de recibir Distribuciones, de todo tipo, del Fideicomiso y el Fideicomisario en Segundo Lugar, por lo que se refiere se refiere al derecho de recibir Distribuciones por Desempeño.

Tipo de Instrumento

Certificados bursátiles fiduciarios a los que se refiere el Artículo 7, fracción II, inciso c) de la Circular Única, también conocidos como Certificados de Capital de Desarrollo.

Clave de Pizarra

“EMXCK 11”

Administrador

EMX Capital I, S.C.

Fideicomiso

Todos los Certificados Bursátiles serán emitidos por el Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143, de fecha 28 de febrero de 2011, celebrado entre EMX, el Fiduciario y el Representante Común.

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

Valor Nominal de los Certificados Bursátiles

El valor nominal de los Certificados Bursátiles será \$100.00 (cien Pesos 00/100).

Número de Certificados Bursátiles

15,304,300.

Denominación

Los Certificados Bursátiles estarán denominados en Pesos.

Precio de Colocación

\$100.00 (cien Pesos 00/100).

Vigencia de los Certificados Bursátiles

Los Certificados Bursátiles tendrán un plazo de vigencia de 10 (diez) años, equivalentes a 3,654 (tres mil seiscientos cincuenta y cuatro) días, contados a partir de la Fecha de Emisión; en el entendido que se podrán hacer hasta dos extensiones por plazos adicionales de un año ó 365 (trescientos sesenta y cinco) días cada una, a discreción del Administrador.

Fecha de Vencimiento Final

La fecha de vencimiento final de los Certificados será precisamente el 3 de marzo de 2021; en el entendido que la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno. 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, periódicamente, por (i) la Aportación Inicial, (ii) previo a su aplicación conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, los recursos obtenidos de la Emisión, (iii) las Inversiones que realice directa o indirectamente el Fideicomiso, (iv) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso, (v) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y (vi) cualesquiera otras cantidades, bienes y/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 consistentes en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda, en todos los casos, de Sociedades Promovidas; en el entendido que en tanto no se inviertan los recursos obtenidos de la Emisión en Inversiones, podrán invertirse en Valores Permitidos.

Las cantidades a ser invertidas en Inversiones se canalizarán de la Cuenta de Capital Llamado, 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 – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones” del presente 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 del presente Prospecto.

Derechos de los Tenedores de los Certificados Bursátiles

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

Los Certificados otorgarán a los Tenedores el derecho a recibir Distribuciones (cada Tenedor de los Certificados Bursátiles 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), a participar en las decisiones adoptadas en la Asamblea de Tenedores y, salvo que renuncien a dicho derecho, a designar, en ciertos casos, a representantes al Comité Técnico, así como los demás derechos que se les otorgan conforme al Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

Los montos que pudieran recibir los Tenedores como Distribuciones, no estarán garantizados, de ninguna forma, o estarán asegurados, lo que los Tenedores manifestarán que entienden y aceptan, y dichas Distribuciones, de existir, dependerán del desempeño de las Inversiones y de su desinversión.

Restricciones para la Transferencia de los Certificados

De acuerdo con lo previsto en el inciso (i) de la Cláusula Octava el 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 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.

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, a esa fecha, Tenedor; (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.

Dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles siguientes que el Presidente o 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 de 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 deberá considerar si la adquisición que se pretenda llevar a cabo es en el mejor interés de los fines de los Tenedores, incluyendo respecto de la capacidad de que se cumplan los objetivos y finalidades del Fideicomiso (incluyendo, en su caso, la realización de Distribuciones y Distribuciones de Desempeño). El esquema de aprobación aquí previsto no podrá ser utilizado para restringir en forma absoluta la transmisión de los Certificados Bursátiles.

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 Personas que adquieran Certificados u otros derechos en violación de lo previsto en los párrafos tres primeros párrafos de esta sección “*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 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 presente Contrato de Fideicomiso y serán registradas en la Cuenta de Distribución.

La Persona o grupo de Personas que estando obligadas a sujetarse a la aprobación del Comité Técnico a que hace referencia esta sección “*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 la convocatoria alguna en términos del presente Contrato de Fideicomiso, ni a votar en las Asambleas de Tenedores, por lo que hace a los Certificados de su propiedad en tanto se encuentren en el supuesto de incumplimiento, siendo, en consecuencia, nulos los actos realizados por dichos Tenedores. Los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores 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 “*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 de considerarse como un grupo de Personas para los efectos de esta sección “*Restricciones para la Transferencia de los Certificados*”.

Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso

A fin de dar cumplimiento a las disposiciones de los Artículos 227 y 228 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, concluido cada año calendario, el Fiduciario, previa instrucción que para tal efecto deberá darle el Administrador, distribuirá a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, el total de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que reciba durante dicho año calendario, menos los

gastos (netos de descuentos, bonificaciones y devoluciones) que hayan sido efectivamente erogados en el citado año calendario y las provisiones para la creación o el incremento de las reservas complementarias de activo o pasivo que se constituyan con cargo a las adquisiciones o gastos correspondientes al mismo. Sin perjuicio de lo anterior, el Administrador tendrá la facultad de instruir al Fiduciario que distribuya el Producto de las Cuentas del Fideicomiso cuando a su juicio sea necesario realizar dichas distribuciones, siempre que el Fideicomiso se encuentre sujeto al régimen fiscal antes mencionado.

El Administrador notificará al Fiduciario los montos que deberán ser transferidos a los Tenedores en concepto de Productos de las Cuentas del Fideicomiso a que se hace referencia en el inciso (a) anterior, con al menos 8 (ocho) Días Hábiles de anticipación a la fecha de transmisión, así como la Fecha de Registro y la fecha en la que se deberá hacer la transmisión. El Fiduciario, anunciará la fecha y el monto de dicha transmisión con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la misma, a través de EMISNET, y realizará la transmisión respectiva a los Tenedores en dicha fecha a través de Indeval. El Fiduciario deberá entregar copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

Las cantidades pagaderas a los Tenedores que se describen anteriormente serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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.

El remanente de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que no se distribuya a las Tenedores será transferido a la Cuenta para Inversiones y Gastos e incrementará el Monto Invertible.

Los montos que se distribuyan derivados de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso no serán considerados Distribuciones (excluyéndolos como consecuencia de los cálculos descritos en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto, excepto los que resultan de la Cuenta de Distribuciones que sí de considerarán Distribuciones y se tomarán en cuenta para dichos cálculos) y deberán ser distribuidos a los Tenedores dentro de los primeros 2 (dos) meses siguientes al término del año calendario.

Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión (incluyendo el caso en que el Administrador notifique su conclusión anticipada), el Efectivo Excedente (previa deducción de aquellas cantidades que el Administrador determine como necesarias para constituir o adicionar la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) será distribuido a los Tenedores a través 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 deberá ser devuelta a los Tenedores en concepto de Efectivo Excedente. 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 distribución, anunciará, a través de EMISNET, la fecha de devolución del Efectivo Excedente y el monto a ser pagado a los Tenedores en dicho concepto, y realizará el pago respectivo a los Tenedores en dicha fecha. El Fiduciario entregará copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

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 al amparo del Contrato de Fideicomiso.

El Efectivo Excedente que no haya sido sujeto a una Llamada de Capital no será considerado Distribución (excluyéndolo como consecuencia de los cálculos que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto).

Distribuciones

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

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 Bursátiles, o bien, se hayan declarado como una Pérdida de Capital, se darán por vencidos los Certificados Bursátiles. El Fiduciario anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado a través de EMISNET e informará por escrito a BMV e Indeval, cuando menos con 10 Días Hábiles de anticipación.

Amortización Anticipada por Eventos de Incumplimiento

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, cada uno de los siguientes eventos se considerará un “Evento de Incumplimiento”:

- la actualización de un Evento de Sustitución; y
- que el Fideicomiso sea disuelto, liquidado, terminado o declarado en concurso mercantil.

En el caso que se actualice un Evento de Incumplimiento, la Asamblea de Tenedores, 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, podrá resolver declarar el vencimiento anticipado de los Certificados y si se debe iniciar un procedimiento de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso. El procedimiento de liquidación será determinado por los Tenedores reunidos en Asamblea de Tenedores.

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 – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

Fuente de Distribuciones y Pagos

Las Distribuciones y 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 e indemnizaciones del Fideicomiso.

Garantías

Los Certificados Bursátiles no contarán con garantía real o personal alguna.

Fecha de Distribuciones

Las Distribuciones serán hechas 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 y puedan pagarse, en el entendido que en caso de que el pago de Distribuciones no sea en un Día Hábil, el pago se realizará el siguiente Día Hábil, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse excedan de \$5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100); en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario realizar Distribuciones por montos de menor 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.

Fecha de Registro; Fecha Ex-Derecho

De conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, aquellos Tenedores que sean titulares de los Certificados Bursátiles en cada Fecha de Registro tendrán el derecho a recibir Distribuciones y otros pagos al amparo del 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.

Lugar y Forma de Pago

Todos los pagos en efectivo que deban realizarse a los Tenedores se harán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación mediante transferencia electrónica a través de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, México, D.F.; en el entendido que los pagos recibidos por Indeval después de las 11:00 a.m. podrán ser distribuidos por Indeval a los Tenedores el siguiente Día Hábil.

Representante Común

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, actuará como representante común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública

28 de febrero de 2011.

Fecha de la Oferta Pública

1 de marzo de 2011.

Fecha de Cierre de Libro

1 de marzo de 2011.

Fecha de Publicación del Aviso con Fines Informativos

2 de marzo de 2011.

Fecha de Registro en BMV

3 de marzo de 2011.

Fecha de Liquidación

3 de marzo de 2011.

Recursos Netos que Obtendrá el Fiduciario

\$1,498,089,297.87 (un mil cuatrocientos noventa y ocho millones ochenta y nueve mil doscientos noventa y siete Pesos 87/100).

Posibles Adquirentes de los Certificados Bursátiles

Los certificados podrán ser adquiridos por personas físicas o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente.

Depositorio

Indeval.

Régimen Fiscal

De conformidad con la legislación fiscal aplicable en México, el Fideicomiso califica como una figura transparente para efectos fiscales. Se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables, para de esta manera aplicar el régimen establecido en el Artículo 228 del mismo ordenamiento y en las referidas reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal. No obstante, no se puede asegurar que ello efectivamente ocurrirá o que no cambien las disposiciones fiscales, o bien, que el Servicio de Administración Tributaria pueda tener una interpretación distinta de su aplicación.

El Fiduciario determinará el Impuesto Sobre la Renta que corresponda a cada Tenedor por los pagos que se les hagan. En caso de que los Tenedores sean Personas físicas residentes en México para efectos fiscales o Personas físicas o morales residentes en el extranjero para efectos fiscales, el Fiduciario deberá retener el impuesto que corresponda por los pagos que les sean efectuados conforme al tipo de ingreso de que se trate.

En virtud de que de acuerdo con la LISR, el Fiduciario tiene ciertas obligaciones a su cargo, incluyendo la de retener el impuesto que proceda, en su caso, el Fideicomisario en Segundo Lugar y cada Tenedor tendrá la obligación de informar y acreditar al Fiduciario y al Administrador, en un término de 15 (quince) Días Hábiles a partir de la fecha de adquisición de los Certificados, respecto del Título de la LISR que le resulta aplicable, así como acreditar la tenencia de los Certificados (en el caso de los Tenedores) mediante una constancia debidamente emitida por el Indeval y con el listado de titulares que al efecto expida la casa de bolsa correspondiente o, en su caso, con el estado de cuenta respectivo. El Fideicomisario en Segundo Lugar y los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles, se obligan a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, y autorizan e irrevocablemente instruyen a los intermediarios financieros a través de los cuales mantengan los Certificados Bursátiles (en el caso de los Tenedores) a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, la información a la que se refiere éste párrafo, incluyendo toda aquella otra información que se requiera por el Fiduciario o el Administrador para determinar cualquier retención o pago de impuestos que deba realizarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.

El Comité Técnico, previa propuesta del Administrador, podrá resolver a su discreción el cambio de régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, a efecto de que el Fideicomiso tenga la flexibilidad de adoptar nuevas o distintas estructuras fiscales que se desarrollen en el futuro siempre y cuando la adopción de dichas estructuras no perjudiquen a los Tenedores.

El tratamiento fiscal aplicable puede cambiar antes del vencimiento de los Certificados. Los posibles adquirentes de los 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. 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.

Los potenciales inversionistas, previo a la inversión en los Certificados, deberán considerar que el régimen fiscal relativo al gravamen o exención aplicable a los ingresos derivados de las distribuciones o compra venta de estos instrumentos, no ha sido verificado o validado por la autoridad tributaria competente, por lo que se les recomienda 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 podría ser complejo y oneroso.

Intermediario Colocador

Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.

Autorización de la CNBV

La CNBV autorizó la oferta pública de los Certificados Bursátiles mediante oficio No. 153/30332/2011, de fecha 23 de febrero de 2011. Los Certificados Bursátiles que se describen en

este Prospecto se encuentran inscritos con el número 0173-1.80-2011-007 en el Registro Nacional de Valores.

Legislación Aplicable

Los Certificados Bursátiles se registrarán e interpretarán de conformidad con la legislación aplicable en México.

Obligaciones de Pago

NO EXISTE OBLIGACIÓN DE PAGO DE PRINCIPAL NI DE INTERESES U OTROS RENDIMIENTOS AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS. LOS CERTIFICADOS ÚNICAMENTE RECIBIRÁN DISTRIBUCIONES DERIVADAS DE LOS RENDIMIENTOS GENERADOS POR LAS INVERSIONES. ÚNICAMENTE SE PAGARÁN DISTRIBUCIONES EN LA MEDIDA QUE EXISTAN RECURSOS QUE INTEGREN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO PARA DICHOS EFECTOS. LAS INVERSIONES PODRÍAN NO GENERAR RENDIMIENTO ALGUNO E INCLUSIVE RESULTAR EN PÉRDIDA NI EL FIDEICOMITENTE, NI EL ADMINISTRADOR, NI EL REPRESENTANTE COMÚN, NI EL FIDUCIARIO (SALVO CON LOS RECURSOS QUE INTEGRAN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO), NI CUALESQUIERA DE SUS AFILIADAS O SUBSIDIARIAS GARANTIZAN RENDIMIENTO ALGUNO O 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 OBLIGACION ALGUNA POR PARTE DEL FIDEICOMITENTE, EL ADMINISTRADOR, 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

NO HAY GARANTÍA ALGUNA DE QUE LOS TENEDORES RECUPERARÁN CUALQUIER PARTE DEL CAPITAL INVERTIDO O RECIBIRÁN CUALESQUIERA DISTRIBUCIONES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES. LA INVERSION EN LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES IMPLICA INVERTIR EN INSTRUMENTOS CON DIFERENTES CARACTERÍSTICAS QUE AQUELLAS DE INSTRUMENTOS DE DEUDA Y CONLLEVA RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRATEGIA DE INVERSION DESCRITA EN EL PRESENTE PROSPECTO. LA ESTRATEGIA DE INVERSION IMPLICA CIERTOS RIESGOS QUE PODRÍAN AFECTAR EL VALOR DE LOS CERTIFICADOS, PUDIENDO PERDER LA TOTALIDAD DEL CAPITAL INVERTIDO. 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 SUPERVISION GUBERNAMENTAL. 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. ADICIONALMENTE, CUALESQUIERA DISTRIBUCIONES PODRÍAN SER OBJETO DE RETENCIONES DE IMPUESTOS U OTROS PAGOS DE IMPUESTOS, QUE PODRÍAN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LOS MONTOS A RECIBIRSE POR LOS TENEDORES. LAS DISTRIBUCIONES TAMBIÉN PODRIAN VERSE AFECTADAS POR EL PAGO DE

GASTOS, COMISIONES E INDEMNIZACIONES DERIVADAS DE LAS DESINVERSIONES. 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” DEL PRESENTE PROSPECTO.

LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES (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 ACTIVOS O DERECHOS AFECTOS AL FIDEICOMISO, LOS CUALES SERÁN VARIABLES E INCIERTOS (PUDIENDO 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 O ACTIVOS EN LOS 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 SERÁN REALIZADAS LAS DISTINTAS INVERSIONES.

LAS CANTIDADES DISPONIBLES PARA REALIZAR DISTRIBUCIONES A LOS TENEDORES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES 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 AL AMPARO DEL 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 BURSÁTILES 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 DEL GRUPO EMX, O DE CUALQUIER OTRA MANERA, SEAN CONTRARIOS A LOS INTERESES DEL FIDEICOMISO. NO SE PUEDE ASEGURAR QUE LOS MECANISMOS INCLUIDOS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO PARA EVITAR CONFLICTOS DE INTERÉS SEAN SUFICIENTES PARA MITIGAR DICHO RIESGO.

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 CORRESPONDIENTE, POR LO QUE SE LES RECOMIENDA CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES EN MATERIA FISCAL. NO SE HA PROPORCIONADO NI SE PROPORCIONARÁ OPINIÓN O DICTAMEN FISCAL ALGUNO.

CADA TENEDOR DEBERÁ DE EVALUAR CÓMO 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.

2. Destino de los Recursos

Los recursos que se obtengan de la colocación de los Certificados Bursátiles serán utilizados conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, como sigue:

- (i) del monto total de la Emisión, equivalente a \$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100), el Intermediario Colocador deducirá la cantidad de \$22,191,235.00 (veintidós millones ciento noventa y un mil doscientos treinta y cinco Pesos 00/100) para cubrir Gastos Iniciales de la Emisión que se deban al, o hayan sido pagados por, el Intermediario Colocador;
- (ii) después de la deducción a que se refiere el inciso (i) anterior, el Fiduciario recibirá la cantidad de \$1,508,238,765.00 (un mil quinientos ocho millones doscientos treinta y ocho mil setecientos sesenta y cinco Pesos 00/100) en la Cuenta General;
- (iii) del monto que el Fiduciario reciba en la Cuenta General conforme al inciso (ii) anterior, aplicará la cantidad de \$10,000,000.00 (diez millones de Pesos 00/100) para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente;
- (iv) después de que se hayan deducido los Gastos Iniciales de la Emisión referidos en el inciso (i) anterior y 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, equivalente a \$1,498,238,765.00 (un mil cuatrocientos noventa y ocho millones doscientos treinta y ocho mil setecientos sesenta y cinco Pesos 00/100), será transferido por el Fiduciario a la Cuenta para Inversiones y Gastos;
- (v) de la Cuenta para Inversiones y Gastos, el Fiduciario transferirá a la Cuenta de Capital Llamado los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos del monto total de la Emisión por el Intermediario Colocador conforme al inciso (i) anterior, equivalentes a \$10,149,467.13 (diez millones ciento cuarenta y nueve mil cuatrocientos sesenta y siete Pesos 13/100), 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 Llamado;
- (vi) el remanente que se que se mantenga depositado en la Cuenta para Inversiones y Gastos, después de que se hayan realizado las transferencias antes descritas, equivalente a \$1,488,089,297.87 (un mil cuatrocientos ochenta y ocho millones ochenta y nueve mil doscientos noventa y siete Pesos 87/100), será el Monto Invertible inicial, y se mantendrá en la Cuenta para Inversiones y Gastos hasta en tanto se realice una Llamada de Capital, en cuyo caso, se transferirán los fondos correspondientes a la Cuenta de Capital Llamado para realizar Inversiones y pagar Gastos Totales, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

3. Plan de Distribución

La Emisión contempla que Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa actuará como intermediario colocador y ofrecerá los Certificados Bursátiles conforme a la modalidad de mejores esfuerzos, según se describe en el contrato de colocación suscrito respecto de la Emisión. El Intermediario Colocador no celebró contratos de sindicación u otros contratos similares con otras casas de bolsa para formar un sindicato para la colocación de los Certificados Bursátiles.

Los Certificados Bursátiles serán colocados por el Intermediario Colocador de conformidad con este plan de distribución cuyo objetivo primordial será distribuir los Certificados entre inversionistas institucionales, enfocándose a sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro y fondos de pensiones gubernamentales y privados. Sin perjuicio de lo anterior, los Certificados Bursátiles podrán ser adquiridos por personas físicas o morales, cuyo régimen de inversión lo prevea expresamente. Cualquier potencial inversionista participará en la colocación de los Certificados Bursátiles conforme al proceso que se describe en este Prospecto. Todos los posibles inversionistas que participen en dicho proceso participarán en igualdad de condiciones.

El Fiduciario, el Fideicomitente y el Administrador podrán, junto con los Intermediario Colocador, realizar uno o varios encuentros o entrevistas con inversionistas potenciales, contactar por vía telefónica a dichos inversionistas y, en algunos casos, sostener reuniones separadas con esos inversionistas para efectuar la colocación de los Certificados Bursátiles.

Cualquier inversionista potencial que adquiera Certificados Bursátiles, ya sea en la colocación inicial de los Certificados Bursátiles o en el mercado secundario, deberá entregar al Intermediario Colocador y al Fiduciario un tanto original firmado del reconocimiento de los riesgos asociados a los Certificados Bursátiles, en términos del Anexo 9 del presente Prospecto, mismo que sigue los lineamientos establecidos por el Anexo W de la Circular Única y conforme el cual, dicho inversionista reconoce expresamente, (i) que los rendimientos esperados que se revelan en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Objetivo de Inversión” de este Prospecto, se revelan únicamente para efectos informativos, en cumplimiento a la Circular Única, (ii) que no hay certeza de que el Fideicomiso alcanzará dicho rendimiento, y (iii) que no hay garantía alguna de que los Tenedores de los Certificados Bursátiles recibirán dicho rendimiento ni que recibirán Distribución alguna al amparo de los Certificados Bursátiles.

Para la información de demanda y colocación de los Certificados Bursátiles, el Intermediario Colocador utilizará los medios comunes para la recepción de órdenes de compra (incluyendo los siguientes números telefónicos y correos electrónicos: Adrien Herrera, 5201-8143 y adrien.herrera@db.com, Manuel Abello, 5201-8134 y manuel.abello@db.com, María Zermeño, 5201-8129 y maria.zermeno@db.com) a través de los cuales los inversionistas potenciales podrán presentar dichas órdenes de compra. El Intermediario Colocador informará a los inversionistas potenciales las características generales de los Certificados Bursátiles mediante la publicación de un aviso de oferta pública (el cual podrá omitir aquella información que no se conozca en esa fecha) a través de EMISNET en la fecha que se establece en la portada de este Prospecto bajo el apartado “Fecha de Publicación del Aviso de Oferta Pública”.

El Intermediario Colocador llevará a cabo la asignación de las posturas conforme las reciba, de acuerdo al principio de “primero en tiempo, primero en derecho”, hasta que el monto de la Emisión quede agotado, pero en todo caso vigilando que se cumpla con la regulación aplicable. La apertura del libro correspondiente a la emisión de los Certificados Bursátiles ocurrirá a las 8:00 horas de la fecha que se establece en la portada de este Prospecto bajo el apartado “Fecha de la Oferta Pública”

y el cierre ocurrirá a las 20:00 horas de la fecha que se establece en la portada de este Prospecto bajo el apartado “Fecha de Cierre de Libro”.

A más tardar en la fecha en que los Certificados Bursátiles sean emitidos se publicará un aviso de colocación únicamente para fines informativos en relación a la oferta de los Certificados Bursátiles a través del EMISNET, y/o a través de algunos de los periódicos de mayor circulación.

Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa no presta ningún servicio financiero al Fiduciario en su carácter de fiduciario del Fideicomiso, salvo por los servicios prestados como intermediario colocador para la colocación de los Certificados Bursátiles, mismos que causarán comisiones y honorarios en términos de mercado. Dicho Intermediario Colocador y sus afiliadas mantienen y pueden continuar manteniendo relaciones de negocio con el Fiduciario, el Fideicomitente, el Administrador y sus respectivas afiliadas, y periódicamente pueden prestarles servicios financieros a cambio de una contraprestación en términos de mercado. El Intermediario Colocador considera que no tiene ningún conflicto de interés con el Fiduciario, el Fideicomitente, o el Administrador en relación con los servicios que ha aceptado prestar para la colocación de los Certificados Bursátiles.

Ninguna Persona Relacionada (según dicho término se define en la LMV), ni ninguno de los principales accionistas, directivos o miembros del consejo de administración del Fiduciario, del Fideicomitente o del Administrador, ni persona alguna adquirió más del 5% (cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles, salvo por ciertas sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro que adquirieron más del 5% (cinco por ciento) de los Certificados. Sin embargo, el Intermediario Colocador, el Fiduciario, el Fideicomitente y el Administrador no pueden garantizar que cualquiera de dichas personas o una sola persona no adquirirá más del 5% (cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles.

Adicionalmente, el Intermediario Colocador no ha enfocado sus esfuerzos en colocar los Certificados Bursátiles entre personas integrantes del mismo Grupo Empresarial (según dicho término se define en la LMV) al que pertenece dicho Intermediario Colocador. En el caso que alguna persona integrante del Grupo Empresarial pretenda adquirir Certificados Bursátiles, dicha persona participará en el proceso de colocación en igualdad de condiciones con los demás inversionistas potenciales.

El Intermediario Colocador, en sus esfuerzos de venta de los Certificados Bursátiles, no ha distribuido a potenciales inversionistas información distinta a la contenida en el presente Prospecto y sus anexos, o aquella que ha sido presentada a la CNBV.

Se hace constar que el Intermediario Colocador colocó el 0.023% de los Certificados Bursátiles con Personas Relacionadas con el propio Intermediario Colocador.

La distribución de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de conformidad con los términos del Contrato de Colocación.

4. Gastos Relacionados con la Oferta

Del monto total de la Emisión de \$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100) se deducirán los Gastos Iniciales de la Emisión, los cuales representarán \$32,340,702.13 (treinta y dos millones trescientos cuarenta mil setecientos dos Pesos 13/100), con lo que el Fideicomiso contará con recursos netos por \$1,498,089,297.87 (un mil cuatrocientos noventa y ocho millones ochenta y nueve mil doscientos noventa y siete Pesos

87/100), los cuales se utilizarán para hacer Inversiones, pagar Gastos Totales 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	\$15,708.00
2. Pago de derechos de inscripción en el RNV	\$1,071,301.00
3. Comisión por colocación	\$22,191,235.00
4. Listado en la BMV	\$552,857.63
5. Honorarios de los asesores legales (incluyendo los asesores legales independientes y asesores legales que prepararon el Memorándum dirigido a la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.)	\$5,024,316.70
6. Honorarios de los asesores fiscales	\$444,681.65
7. Honorarios de los consultores que prepararon el reporte que se adjunta a este Prospecto como <u>Anexo 6</u> .	\$2,033,582.95
8. Honorarios del Fiduciario por aceptación y primera anualidad	\$508,219.20
9. Honorarios del Representante Común por aceptación y primera anualidad	\$498,800.00
Total	\$32,340,702.13

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 2 anteriores, los montos antes señalados incluyen el Impuesto al Valor Agregado, en la medida que aplique, el cual asciende a un monto total de \$4,310,854.26 (cuatro millones trescientos diez mil ochocientos cincuenta y cuatro Pesos 26/100).

5. Funciones del Representante Común

Sujeto a lo dispuesto por el Artículo 68 de la LMV, el Representante Común tendrá los derechos y obligaciones que se contemplan en la LGTOC, en los Certificados Bursátiles y en el Contrato de Fideicomiso. Para todo aquello no expresamente previsto en los Certificados Bursátiles, en el Fideicomiso, en los demás Documentos de la Operación, la LMV o la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. El Representante Común tendrá, entre otros, los siguientes derechos y obligaciones:

1. suscribir los Certificados Bursátiles, habiendo verificado que cumplan con todas las disposiciones legales aplicables;
2. verificar la constitución del Fideicomiso;
3. verificar la existencia del Patrimonio del Fideicomiso;
4. verificar el cumplimiento del destino de los fondos autorizado por la CNBV;

5. verificar el debido cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario y del Administrador conforme al Fideicomiso, y de cualquier otra persona conforme a los contratos que deban ser celebrados para cumplir con los fines del Contrato de Fideicomiso;
6. notificar a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de cualquier retraso del Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones de pago;
7. convocar y presidir las Asambleas de Tenedores de los Certificados Bursátiles 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 obtener una confirmación para ejecutar sus decisiones, y llevar a cabo las resoluciones que se adopten en dichas Asambleas de Tenedores;
8. firmar, en representación de los Tenedores en su conjunto, los documentos y contratos que se celebrarán con el Fiduciario en relación con el Fideicomiso y los Certificados Bursátiles, incluyendo los Documentos de la Operación de los que sea parte;
9. ejercer todas las acciones necesarias a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, en su conjunto, en términos el Contrato de Fideicomiso y la legislación aplicable;
10. calcular los pagos y publicar avisos de pago a los Tenedores e informar a Indeval y a la BMV, con por lo menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación, respecto de cualquier Distribución que deba hacerse a los Tenedores.
11. actuar como intermediario con el Fiduciario en nombre de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, para el pago a los mismos de cualquier cantidad pagadera en relación con los Certificados Bursátiles y para cualesquiera otros asuntos que se requieran;
12. 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;
13. solicitar del Fiduciario y del Administrador, toda la información y documentación en su posesión y que sea necesaria para el cumplimiento de las funciones del Representante Común, en el entendido que el Fiduciario y el Administrador proporcionarán la información y documentación relacionada con el Fideicomiso y con los Certificados Bursátiles que les sea razonablemente requerida;
14. proporcionar a cualquier Tenedor de los Certificados Bursátiles las copias de los reportes que le hayan sido entregados al Representante Común por el Fiduciario y el Administrador;
15. conforme al Artículo 68 de la Circular de 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 o al momento de concluir su encargo; y
16. en general, llevar a cabo todos los actos y ejercer las facultades y cumplir con las obligaciones que le correspondan de conformidad con 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.

Las obligaciones del Representante Común terminarán una vez que los Certificados Bursátiles se hayan pagado todas las cantidades debidas conforme a los Certificados.

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 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 o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

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 el presente Prospecto.

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario del Fideicomiso.

EMX Capital I, S.C., como Fideicomitente y Administrador del Fideicomiso.

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como Representante Común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles.

Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, como intermediario colocador de los Certificados Bursátiles.

Chevez, Ruiz, Zamarripa y Cia., S.C., como asesor fiscal del Fideicomitente y Administrador.

Ritch Mueller, S.C., como asesores legales externos del Fideicomitente y Administrador.

Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes, S.C., como asesores legales externos del Intermediario Colocador.

The Boston Consulting Group, S.C., como la entidad que preparó el reporte que se adjunta a este Prospecto como Anexo 6.

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.

Miguel Valenzuela, 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 Montes Urales No. 720, Piso 5, Colonia Lomas de Chapultepec, México, Distrito Federal, Código Postal 11000, o al teléfono (55) 5249-8020.

No se presenta información respecto de accionistas fundadores de las Sociedades Promovidas en virtud de que dicha información no se conoce a la fecha del presente Prospecto.

III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

1. Descripción General

El Fideicomiso y las Inversiones

El Fideicomiso con base en el cual se realizará la presente Emisión es un fideicomiso irrevocable de administración, regido por la legislación mexicana, el cual será el emisor de los Certificados Bursátiles. El Fideicomiso lo constituyó EMX con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como Fiduciario. El Fideicomiso ha sido creado y será administrado como un fondo de inversión de capital cuyo objetivo primordial es captar recursos de inversionistas a través de la emisión de los Certificados Bursátiles para realizar Inversiones en un portafolio diversificado de Sociedades Promovidas, y una vez que las mismas hayan madurado, desinvertirlas generando rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones. El Representante Común de los Tenedores será Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, División Fiduciaria.

Las Inversiones podrán consistir en:

- acciones, partes sociales u otros títulos o derechos representativos o participaciones equivalentes, como quiera que se denominen, del capital social de Sociedades Promovidas, las cuales son referidas en este Prospecto como inversiones en Capital;
- instrumentos de capital preferente, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas, las cuales son referidas en este Prospecto como inversiones en Instrumentos de Capital Preferente;
- financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas a través de instrumentos de deuda (i) que tengan un rendimiento comparable a las Inversiones en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (ii) que sea otorgado con la intención de reestructurar o como un primer paso en, una operación en la que el Fideicomiso recibiría Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (iii) cuyo objetivo sea facilitar la consumación de una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, o (iv) que esté relacionado a una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, los cuales son referidos en este Prospecto como inversiones en Deuda; y
- activos o bienes tangibles o intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fiduciarios u otros similares en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas, las cuales son referidas en este Prospecto como inversiones en Activos.

El Fideicomiso tendrá como finalidad primordial invertir en el capital de Sociedades Promovidas a través de Inversiones. El Fideicomiso buscará (aunque no estará limitado a) adquirir participaciones de control en las Sociedades Promovidas, generalmente en conjunto con socios preexistentes, que busquen el crecimiento en los ingresos y márgenes de sus negocios. Las Inversiones podrán ser realizadas por el Fideicomiso directa o indirectamente. En el caso de las Inversiones directas, el Fideicomiso sería el titular de los intereses correspondientes en la Sociedad Promovida directamente. En las indirectas, el Fideicomiso podría detentar dichos intereses a través de otra persona moral, vehículo o instrumento legal para aprovechar las ventajas que pudiera otorgar alguna estructura determinada o que fuera requerida para llevar a cabo la Inversión.

En medida de lo posible, el Fideicomiso buscará participar en la administración de las Sociedades Promovidas para promover su desarrollo y buscar incrementar su valor a largo plazo, y consecuentemente incrementar el valor de los Certificados Bursátiles. Una vez que las inversiones hayan madurado, se buscará la Desinversión de las mismas. Los rendimientos que se generen de las Inversiones y su Desinversión, netos de gastos y comisiones, serán entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones.

Las Inversiones serán el activo más importante que integre el Patrimonio del Fideicomiso. A la fecha del presente 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 dicha la “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto.

El Fideicomiso contratará al Administrador a efecto de implementar los fines y objetivos antes descritos. El Administrador estará encargado, entre otras tareas, de identificar, analizar, negociar y completar las Inversiones, supervisar y administrar las mismas, e identificar, negociar y completar las Desinversiones y estará autorizado para tomar ciertas decisiones y dar instrucciones en aquellos supuestos que no estén específicamente previstos en el Contrato de Fideicomiso, según se describe con más detalle en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador” de este Prospecto. Las facultades del Administrador en relación con la decisión de inversión y desinversión estarán sujetas a las facultades del Comité Técnico y de la Asamblea de Tenedores como se describe 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.

Vehículo Paralelo

Paralelamente al Fideicomiso, el Administrador podrá, sin estar obligado a hacerlo, administrar recursos de diversos inversionistas, principalmente extranjeros, que podrán hacer Inversiones paralelas con el Fideicomiso, también periódicamente, de manera proporcional con el Fideicomiso y el Administrador, a través de un vehículo paralelo de cualquier naturaleza (el “Vehículo Paralelo”). El Vehículo Paralelo será controlado por el Administrador o una de sus Afiliadas, y será administrado por el Administrador o una de sus Afiliadas.

Los documentos que gobiernen al Vehículo Paralelo contendrán términos y condiciones sustancialmente similares en todos los aspectos significativos a aquellos del Fideicomiso. En particular, los documentos que rijan el Vehículo Paralelo no podrán incluir (i) una comisión por administración (o su equivalente, como quiera que se denomine) en un porcentaje menor a la Comisión por Administración, (ii) 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 sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto, ni (iii) derechos relacionados con la remoción del Administrador y consecuencias económicas relacionadas que sean mas favorables para los inversionistas que participen en el Vehículo Paralelo; en el entendido que los retornos de los Tenedores y a 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 los que hubiere declinado participar el Fideicomiso o el Vehículo Paralelo y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en

Pesos y el Vehículo Paralelo hará compromisos denominados, y los desembolsará, en dólares, moneda de los Estados Unidos de América).

El Vehículo Paralelo invertirá conjuntamente con el Fideicomiso, sujeto a las circunstancias particulares de carácter legal, fiscal, regulatorio o similares en la medida que le sea posible y reciba las autorizaciones correspondientes de sus órganos internos. Las Inversiones y Desinversiones que realice el Vehículo Paralelo, serán sustancialmente en los mismos términos y condiciones a las Inversiones y Desinversiones que realice el Fideicomiso y simultáneas a las mismas, incluyendo términos económicos y corporativos que no sean más favorables para dicho Vehículo Paralelo que aquéllos del Fideicomiso. Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso y el Vehículo Paralelo podrán realizar Inversiones independientemente de que el otro vehículo no realice la misma Inversión.

El Administrador procurará que el ejercicio de los derechos del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo respecto de las Inversiones se ejerzan de manera coordinada.

El Administrador determinará los porcentajes específicos de participación del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo respecto de cada Inversión, buscando, en la medida de lo posible, la participación de ambos en forma proporcional en base al Monto Invertible, el Porcentaje de Participación del Administrador y el monto de los compromisos restantes de los inversionistas que participen en el Vehículo Paralelo, considerando que las proporciones o porcentajes de inversión del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo podrán variar en cada caso y en el tiempo, considerando entre otros factores, inversiones en los que hubiere declinado participar el Fideicomiso o el Vehículo Paralelo y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en Pesos y el Vehículo Paralelo hará compromisos denominados, y los desembolsará, en dólares, moneda de los Estados Unidos de América). El Administrador revelará a los Tenedores las proporciones de participación del Fideicomiso 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 su parte proporcional de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión como parte de los Gastos de Inversión.

La emisión de los Certificados Bursátiles no estará condicionada, a que el Vehículo Paralelo exista o tenga fondos disponibles para realizar Inversiones.

Terceros Coinversionistas

De forma conjunta a las inversiones simultáneas del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo, a discreción del Administrador (pero sujeto a que se obtenga la aprobación del Comité Técnico como Asunto Reservado en términos de lo previsto en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico”), se podrán obtener recursos adicionales de otros inversionistas independientes con respecto al Administrador (en su conjunto, los “Terceros Coinversionistas”), que podrán coinvertir con el Fideicomiso, el Administrador, y en su caso, el Vehículo Paralelo, con o sin el pago de comisiones de administración o basadas en incentivos, en los casos en los que (i) la transacción de que se trate importe una cantidad mayor a la permitida para inversión por el Fideicomiso, a la permitida para el Vehículo Paralelo o a la permitida a ambos en conjunto, (ii) exista un valor

agregado adicional que aporten los Terceros Coinversionistas, o (iii) sea de otra forma conveniente para la Inversión. La participación de los Terceros Coinversionistas en las Inversiones respectivas, será revelada por el Administrador a los Tenedores como un evento relevante, junto con el aviso correspondiente a la Inversión respectiva, conforme a lo dispuesto en la LMV y la Circular Única.

Los Terceros Coinversionistas serán responsables 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, los Terceros Coinversionistas serán responsables de pagar su parte proporcional de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión como parte de los Gastos de Inversión.

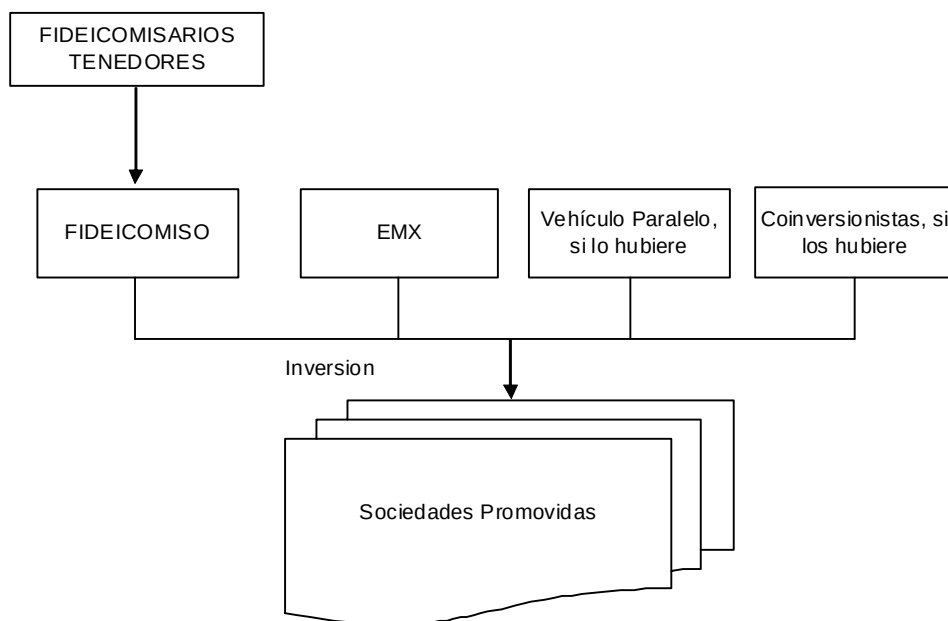
Compromisos de Inversión del Administrador

El Administrador, directamente o a través de sus socios, sociedades constituidas por ellos o afiliadas al Administrador, se comprometerán a invertir recursos respecto de cada una de las Inversiones, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso con base a su Porcentaje de Participación. Dicho compromiso quedará documentado en el Convenio de Coinversión que se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Contratos de la Operación – Convenio de Coinversión” de este Prospecto.

Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones

Los recursos captados por el Fideicomiso mediante la emisión de Certificados Bursátiles se destinarán, principalmente, a realizar, junto con los Funcionarios Clave y, si los hubiera, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, las Inversiones. Las Inversiones serán administradas por el Administrador y el Fideicomiso de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

A continuación se presenta una explicación esquemática de la estructura de las Inversiones antes descrita, incluyendo las partes involucradas:



Aplicación de los Recursos de la Emisión

Una vez concluida la Emisión de Certificados Bursátiles, los recursos obtenidos de la misma, netos de los Gastos Iniciales de la Emisión que sean deducidos por el Intermediario Colocador, serán depositados en la Cuenta General del Fideicomiso.

En la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil inmediato siguiente a la Fecha de Emisión, el Fiduciario constituirá la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente como una subcuenta de la Cuenta General, y transferirá el resto de los recursos obtenidos de la Emisión, de la Cuenta General a la Cuenta para Inversiones y Gastos.

En esa misma fecha, el Fiduciario transferirá de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos del monto total de la Emisión por el Intermediario Colocador, 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 Llamado; en el entendido que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión deberá ser considerado una Llamada de Capital y se entenderá que ha sido transferido a, y pagado de, la Cuenta de Capital Llamado.

Los montos de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente y de los Gastos Iniciales de la Emisión se detallan en la sección “II. La Oferta – 2. Destino de los Recursos” de este Prospecto.

El monto de la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente 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 (i) a los Miembros Independientes del Comité Técnico y aquellos miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores, o (ii) 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.

Los montos que se mantengan depositados en la Cuenta para Inversiones y Gastos, después de que se hayan realizado las transferencias antes descritas, se mantendrán en depósito en la Cuenta para Inversiones y Gastos hasta que sean objeto de cualquier Llamada de Capital para la realización de una Inversión o pago de Gastos Totales, o se utilicen para constituir la Reserva de Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas o la Reserva para Inversiones Subsecuentes que se describen más adelante. Las cantidades que se encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluidas sus reservas) constituirán el Monto Invertible y deberán ser invertidas por el Fideicomiso en Valores Permitidos hasta en tanto el Administrador las utilice para realizar Llamadas de Capital.

Una vez que el Administrador haya identificado una oportunidad de inversión, procederá a realizar en análisis de dicha oportunidad de inversión conforme a los procedimientos de inversión que se detallan en el inciso “5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones” de esta sección del presente Prospecto.

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 el inciso “6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Mecanismos del Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno corporativo del Fideicomiso” de esta sección del presente Prospecto, el Fideicomiso o su respectivos vehículos de inversión, el

Administrador, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, en su caso, 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 – Descripción de los Activos Fideicomitidos y Características de las Inversiones” de este Prospecto.

Una vez aprobada una Inversión y teniendo sustancialmente finalizados los instrumentos respectivos y claramente definidas las condiciones aplicables, si las hubiere, el Administrador realizará una Llamada de Capital conforme a los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso. Cada Llamada de Capital deberá también realizarse respecto del Administrador y, en su caso, respecto del Vehículo Paralelo y de los Terceros Coinversionistas.

El Fiduciario transferirá de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado las cantidades necesarias para llevar a cabo de manera oportuna la Inversión respectiva conforme a la Llamada de Capital. Dichas cantidades se mantendrán en la Cuenta de Capital Llamado hasta la realización de la Inversión aprobada.

Una vez que los fondos hubieren sido traspasados a, y se mantengan en, la Cuenta de Capital Llamado, el Administrador tendrá facultades para manejar la Cuenta de Capital Llamado para realizar Inversiones (siempre y cuando hayan sido objeto de una Aprobación de Inversión) o para pagar Gastos Totales.

Una vez pagados o reservados dichos conceptos y de forma simultánea o posterior a la firma del 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 Llamado hasta que el Administrador instruya al Fiduciario a aplicar los recursos respectivos.

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.

Establecimiento de Reservas en la Cuenta para Inversiones y Gastos

Con anterioridad al término del Período de Inversión, el Administrador deberá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Gastos Totales como una subcuenta de la Cuenta para Inversiones y Gastos en un monto que estime suficiente para cubrir, y que podrán ser objeto de Llamadas de Capital para pagar, los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso.

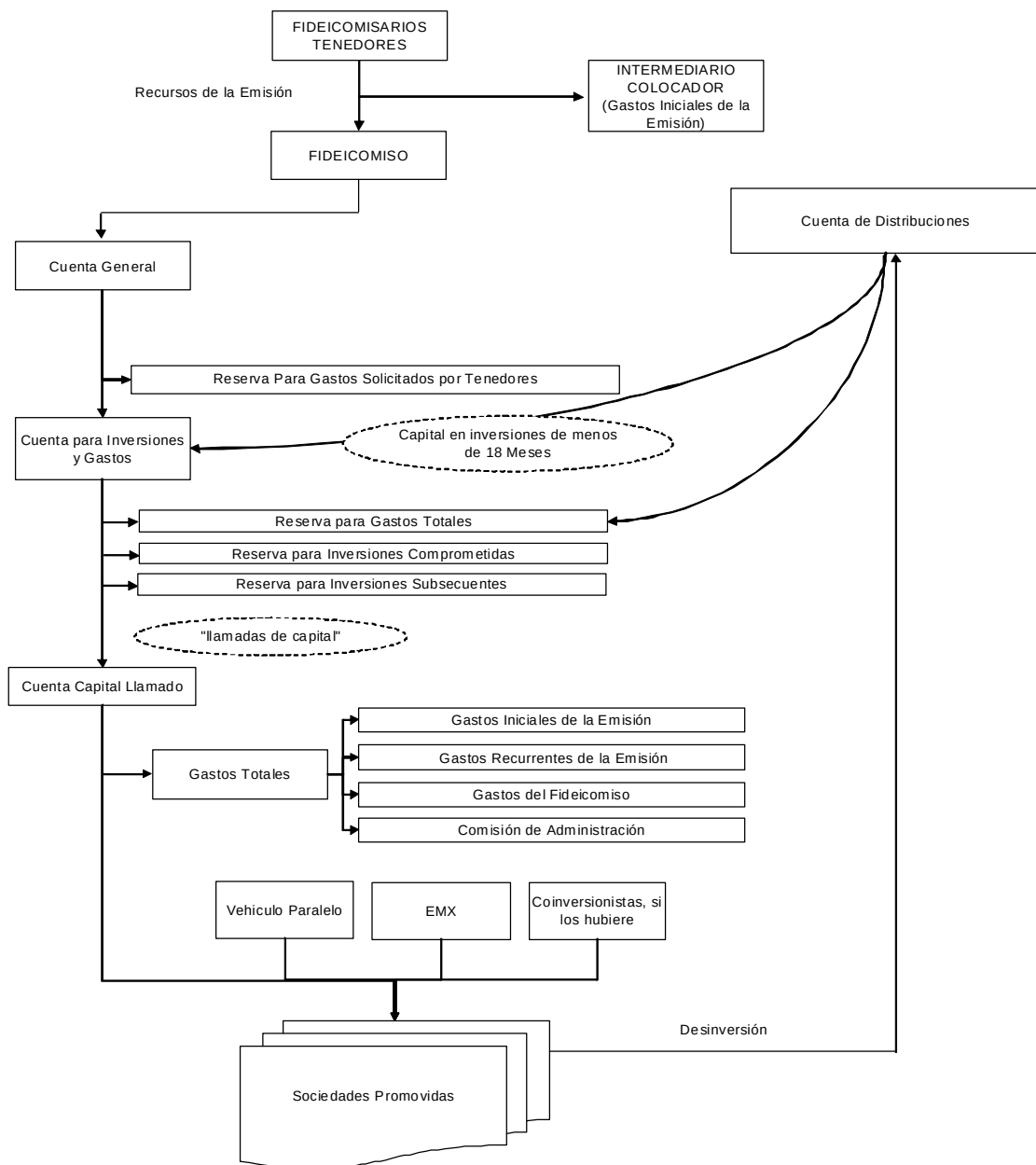
El Administrador determinará el monto que deberá ser segregado por el Fiduciario para integrar la Reserva para Gastos Totales para que se pueda cubrir la totalidad de los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso. Dicho cálculo será determinado con base en los estimados y las cotizaciones obtenidas 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 de cualesquiera recursos derivados de una Desinversión, una parte o la totalidad de los mismos sea reservada en la Cuenta para Inversiones y Gastos para formar parte de la Reserva para Gastos Totales.

Asimismo, al término del Periodo de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario para constituir la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes.

La Reserva para Inversiones Comprometidas se establecerá si se prevé que el Fideicomiso deba realizar pagos o desembolsos por Inversiones que hayan sido comprometidas durante el Periodo de Inversión después de que el mismo haya terminado y que no hayan sido sujetos a una Llamada de Capital. La Reserva para Inversiones Subsecuentes se establecerá para poder llevar a cabo Inversiones Subsecuentes, 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 – 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.



Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión (incluyendo el caso en que el Administrador notifique su conclusión anticipada), el Efectivo Excedente (previa deducción de aquellas cantidades que el Administrador determine como necesarias para constituir o adicionar la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) será distribuido, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación a los Tenedores, como se describe en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – 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 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 al amparo del Contrato de Fideicomiso.

El Efectivo Excedente que no haya sido sujeto a una Llamada de Capital no será considerado Distribución (excluyéndolo como consecuencia de los cálculos que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto).

Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso

A fin de dar cumplimiento a las disposiciones de los Artículos 227 y 228 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y demás disposiciones relacionadas, concluido cada año calendario, el Fiduciario, previa instrucción que para tal efecto deberá darle el Administrador, distribuirá a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, el total de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que reciba durante dicho año calendario, menos los gastos (netos de descuentos, bonificaciones y devoluciones) que hayan sido efectivamente erogados en el citado año calendario y las provisiones para la creación o el incremento de las reservas complementarias de activo o pasivo que se constituyan con cargo a las adquisiciones o gastos correspondientes al mismo. Sin perjuicio de lo anterior, el Administrador tendrá la facultad de instruir al Fiduciario que distribuya el Producto de las Cuentas de Fideicomiso a los Tenedores cuando a su juicio sea necesario realizar dichas distribuciones, siempre que el Fideicomiso se encuentre sujeto al régimen fiscal antes mencionado.

El Administrador notificará al Fiduciario los montos que deberán ser transferidos a los Tenedores en concepto de Productos de las Cuentas del Fideicomiso con al menos 8 (ocho) Días Hábiles de anticipación a la fecha de transmisión, así como la Fecha de Registro y la fecha en la que se deberá hacer la transmisión. El Fiduciario, anunciará la fecha y el monto de dicha transmisión con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la misma, a través de EMISNET, y realizará la transmisión respectiva a los Tenedores en dicha fecha a través de Indeval. El Fiduciario deberá entregar copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos del Contrato de Fideicomiso serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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.

El remanente de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que no se distribuya a las Tenedores será transferido a la Cuenta para Inversiones y Gastos e incrementará el Monto Invertible.

Los montos que se distribuyan derivados de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso de conformidad con lo anteriormente descrito no serán considerados Distribuciones (excluyéndolos como consecuencia de los cálculos que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto, excepto los que resultan de la Cuenta de Distribuciones que sí se considerarán y se tomarán en cuenta para efectos de dichos cálculos) y deberán ser distribuidos a los Tenedores dentro de los primeros 2 (dos) meses siguientes al término del año calendario.

Desinversiones y Distribución de los Rendimientos

Según se describe anteriormente, el objetivo primordial del Fideicomiso es captar recursos de inversionistas a través de la emisión de los Certificados Bursátiles para realizar Inversiones en un portafolio diversificado de Sociedades Promovidas, y una vez que las mismas hayan madurado, desinvertirlas generando rendimientos para ser entregados a los Tenedores de los Certificados en forma de Distribuciones. Asimismo, el Fideicomiso podrá recibir dividendos en efectivo y otras distribuciones respecto de las Inversiones para subsecuentemente realizar Distribuciones a los Tenedores.

Las Desinversiones consistirán principalmente en la transmisión o amortización de las participaciones del Fideicomiso en las Sociedades Promovidas o en los Activos. Los mecanismos para implementar las Desinversiones podrán variar. Los esquemas de Desinversión podrán consistir, entre otros, en ventas privadas, procedimientos privados de licitación, colocaciones de acciones en bolsas de valores y amortización de inversiones. El análisis del esquema que resulte más conveniente para realizar una Desinversión será realizado por 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, pudiendo realizarse en cualquier momento durante la vigencia de los Certificados. No obstante, el Administrador estima que dicha Desinversión podrá realizarse en un plazo aproximado de entre 3 (tres) y 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de inversión respectiva.

El precio o rendimiento derivado de la Desinversión será fijado por 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.

A efecto de realizar una Desinversión, la misma deberá de ser aprobada por el Comité de Inversión del Administrador, y en caso de Desinversiones que representen 5% (cinco por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, deberán ser aprobadas por el Comité Técnico, conforme a lo descrito en el inciso “6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores” de esta sección del presente Prospecto.

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

Una vez realizada una Desinversión y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Cuenta de Distribuciones del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Cuenta de Distribuciones y realizará Distribuciones dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una Distribución y puedan pagarse, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse excedan de \$5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100) (en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario realizar Distribuciones por montos de menor cantidad), conforme a las instrucciones del Administrador de acuerdo con las siguientes prioridades:

- (i) primero, los montos producto de Desinversiones y de cualquier otro flujo derivado de las Inversiones que se reciban por el Fideicomiso dentro de un plazo de 18 (dieciocho) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, que se consideren Inversiones Puente, no se Distribuirán, se remitirán a la Cuenta para Inversiones y Gastos y volverán a ser parte del Monto Invertible;
- (ii) segundo, de ser necesario, los fondos que se mantengan en la Cuenta de Distribución, serán usados para la reconstitución de la Reserva para Gastos Totales, según lo determine el Administrador;
- (iii) tercero, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes, los Distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta un monto equivalente a la totalidad del Capital y Gastos Realizados no cubiertos por alguna Distribución realizada anteriormente de acuerdo con este inciso;
- (iv) cuarto, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Cuenta de Distribuciones, los distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta por el monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente;
- (v) quinto, los flujos restantes los transferirá el Fideicomiso a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño), hasta que el monto acumulado transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar de acuerdo con este inciso (v) (considerando lo Distribuido conforme a este inciso (v) y a los incisos (ii) a (iv) anteriores, en forma acumulada) sea equivalente al 20% (veinte por ciento) del monto en que excedan las Distribuciones totales acumuladas realizadas conforme a los incisos (ii) a (iv) anteriores y este inciso (v) a los Tenedores de Certificados y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, del total del Capital y Gastos Realizados;
- (vi) sexto, los flujos restantes, de existir, los distribuirá el Fideicomiso de la siguiente manera:
 - a. 80% (ochenta por ciento) a los Tenedores; y
 - b. 20% (veinte por ciento) a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar;

Exceso de Distribución por Desempeño” de este Prospecto (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño).

Los montos correspondientes a las Llamadas de Capital que se hayan realizado respecto de una Inversión Puente, y que hayan sido reintegrados a la Cuenta para Inversiones y Gastos, no se computarán dentro del Capital y Gastos Realizados, y las cantidades que resulten de restar (i) el monto de las Llamadas de Capital realizadas respecto de dicha Inversión Puente, a (ii) las cantidades que se reciban en la Cuenta para Inversiones y Gastos, serán considerados Productos de las Cuentas del Fideicomiso y se distribuirán a los Tenedores como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso”.

El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, con al menos 8 (ocho) Días Hábiles de anticipación a cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones el que contendrá Fecha de Registro, la Fecha de Distribución y una descripción de los cálculos y aquellas distribuciones que deban de hacerse a los Tenedores y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño según se describe anteriormente. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución 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 entregar copia de dicho aviso a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

En el caso y en la medida que el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, deba retener o enterar cualquiera retención u otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, con respecto a un Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso) se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso en el Fideicomiso.

En tanto el Fideicomiso cumpla los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables y, por tanto, pueda aplicar el régimen fiscal contenido en tales ordenamientos para los fideicomisos a que se refiere dicho Artículo 227 de dicha ley, el Fiduciario deberá distribuir a los Tenedores al menos el 80% (ochenta por ciento) de los ingresos que reciba el Fideicomiso, a más tardar 2 (dos) meses después de terminado el año. Para determinar el monto de los ingresos que deberán distribuirse, el Fiduciario podrá restar los gastos netos de descuentos, bonificaciones o devoluciones erogados en el ejercicio que corresponda, así como las provisiones para la creación o el incremento de las reservas que se constituyan; en el entendido que en caso de que el Fideicomiso por cualquier razón cambie su estructura o régimen fiscal, dejará de estar obligado de realizar la distribución de dichos ingresos conforme a lo antes establecido, pudiendo el Comité Técnico, a propuesta del Administrador, cambiar las condiciones y plazos para la realización de dichas distribuciones.

Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos anteriores serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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 a la Distribución que se haga en la Fecha de Distribución respectiva.

Distribución de Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa

En caso de que ocurra una Sustitución sin Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá 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 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 deberá determinar 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 – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto, asumiendo 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 de EMX como 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 – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución Sin Causa”.

Distribución de Desempeño en Caso de Sustitución con Causa

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho a recibir cualesquier Distribuciones por Desempeño que no hubieran sido pagadas a la Fecha de Remoción.

Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño

Durante la vigencia del Periodo de Inversión, 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 en los términos del Contrato de Fideicomiso, pudiendo aplicarse cualquier Exceso de Distribución por Desempeño en los términos del párrafo siguiente.

Cada vez que se realice una Inversión, 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 en todo caso, a más tardar 10 Días Hábiles después de la conclusión del Periodo de Inversión, el Administrador deberá de

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 el caso que exista un Exceso de Distribución por Desempeño, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir al Fiduciario por escrito, la cantidad que, del saldo que mantenga la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, deberá transferirse a la Cuenta de Distribuciones y aplicarse por el Fiduciario en los términos en la sección “I. Información General – 2. Resumen Ejecutivo – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

Una vez que el Fiduciario haya realizado la aplicación de cualquier Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en el párrafo anterior, en su caso, el Fiduciario deberá, conforme a las instrucciones del Administrador, liberar la totalidad del saldo mantenido en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar al Fideicomisario en Segundo Lugar.

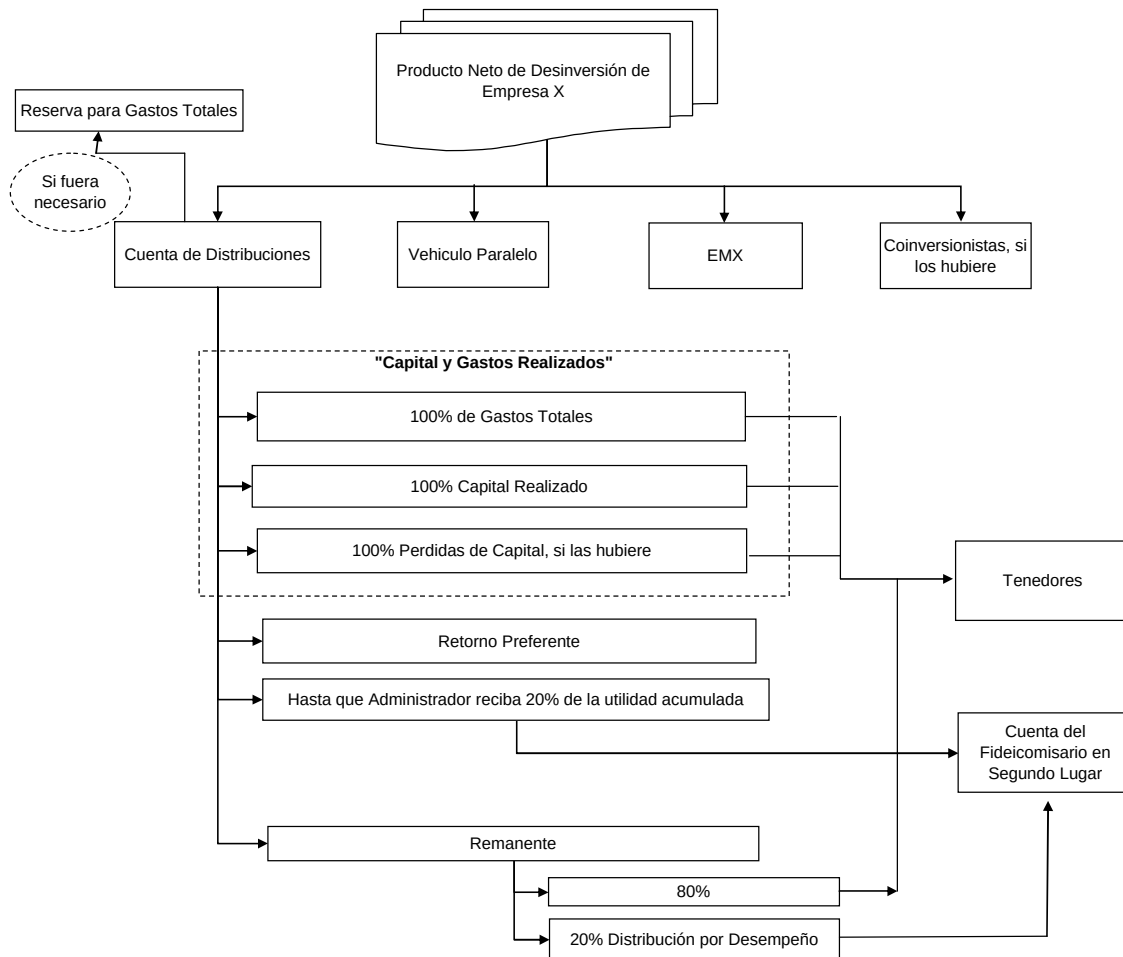
Cualquier cantidad recibida en la Cuenta del Fideicomisario con posterioridad a la fecha de conclusión del Periodo de Inversión será entregada inmediatamente (y a más tardar 1 Día Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar.

En el caso que en cualquier momento con posterioridad a la fecha en que concluya el Periodo de Inversión exista, respecto de las cantidades pagadas al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño algún Exceso de Distribución por Desempeño, el Fideicomisario en Segundo Lugar deberá devolver dicho Exceso de Distribución por Desempeño (neto de los impuestos pagados por el Fideicomisario en Segundo Lugar asociados a dicho excedente) al Fideicomiso y deberá ser transferido a la Cuenta de Distribuciones para su aplicación conforme a la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto. Dichas cantidades podrán ser compensadas contra el pago de Distribuciones por Desempeño futuras (netas de los impuestos pagados por el Fideicomisario en Segundo Lugar asociadas a dicho excedente).

El Fiduciario pagará al Fideicomisario en Segundo Lugar al finalizar el año calendario, o con una frecuencia menor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, un monto igual a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar obtenidos por el Fiduciario durante dicho periodo. Dichos pagos se harán conforme a las instrucciones que el Fideicomisario en Segundo Lugar de al Fiduciario y al Administrador. Los montos que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no serán considerados Distribuciones por Desempeño y no se incluirán en los cálculos descritos en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto

En el Anexo 8 de este Prospecto se incluye un ejemplo práctico del cálculo de las Distribuciones, Distribuciones por Desempeño y Comisiones pagaderas a los Tenedores, al Fideicomisario en Segundo Lugar y al Administrador, según sea el caso.

A continuación se presenta un esquema que muestra el flujo de los fondos provenientes de rendimientos de Inversiones (incluyendo los derivados de Desinversiones, pero excluyendo Inversiones Puente) al Fideicomiso y su utilización descritas anteriormente.



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.

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 – Asambleas de Tenedores” del presente 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 20% (veinte por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso (a la Fecha de Emisión o según el mismo se determine conforme al reporte financiero del Fideicomiso más reciente).

Comité Técnico

El Fideicomiso contará con un Comité Técnico de conformidad con lo previsto en el inciso c) de la fracción II 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 a los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico” del presente Prospecto.

Los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador (salvo por los Miembros Independientes) y por los Tenedores tendrán el carácter de miembros honoríficos y no tendrán derecho a remuneración alguna por dicho cargo.

De conformidad con la Circular Única, los Tenedores pueden renunciar a su derecho a designar miembros del Comité Técnico, si lo tuvieran. Adicionalmente, los miembros del Comité Técnico pueden celebrar convenios o acuerdos con relación a sus derechos de voto en el Comité Técnico. Cualesquiera dichos convenios o acuerdos se notificarán al Fiduciario por los Tenedores, y el Fiduciario notificará al Representante Común y revelará dicha información dentro de los 5 Días Hábiles siguientes a su concertación a través de EMISNET y en el reporte anual del Fideicomiso.

El Administrador

Salvo por aquellas atribuciones que correspondan a la Asamblea de Tenedores o al Comité Técnico, el Administrador podrá resolver y aprobar las operaciones, de cualquier naturaleza, a ser 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 – Contrato de Fideicomiso” del presente Prospecto.

El Administrador tendrá poder de veto respecto de Inversiones y Desinversiones que no hayan sido propuestas por el Administrador y aprobadas por su Comité de Inversión. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión, el cual es un comité interno del Administrador, se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Proceso de Inversión” de este Prospecto.

Ausencia de Dictamen Crediticio

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

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 deberá auditar los estados financieros anuales del Fideicomiso. Adicionalmente, al Auditor Externo se le encomendará realizar 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 – Contrato de Fideicomiso – Auditor Externo” de este Prospecto.

El Valuador Independiente deberá de realizar aquellas valuaciones que se requieren conforme a la Circular de Emisoras según la misma se encuentre vigente. A la fecha del presente Prospecto, la Circular de Emisoras 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 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 valorar las Inversiones.

Los honorarios del Auditor Externo y del Valuador Independiente se consideran Gastos de Recurrentes de la Emisión conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso.

La auditoría de los estados financieros del Fideicomiso y los reportes de valuación del Valuador Independiente deberá divulgarse en los términos de la LMV y la Circular de Emisoras.

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

Descripción de los Activos Fideicomitados y Características de las Inversiones

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado, periódicamente, por:

- (i) la Aportación Inicial;
- (ii) los recursos obtenidos de la Emisión;
- (iii) las Inversiones que realice directa o indirectamente el Fideicomiso;
- (iv) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso;
- (v) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones, y
- (vi) cualesquiera otras cantidades, bienes y/o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

En la medida que se lleven a cabo Llamadas de Capital, se anticipa que las Inversiones serán el activo más importante que integre el Patrimonio del Fideicomiso. 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, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda.

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 – Objetivo de Inversión” y “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” 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 y/o suscripción de Capital de Sociedades Promovidas, (ii) contratos o convenios mediante los cuales se suscriban o adquieran Instrumentos de Capital Preferente, (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 inversión conjunta en Activos, 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 implementen 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 (tales como 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 al amparo de la LMV y la Circular Única.

En todo caso, el Fideicomiso deberá proporcionar al público inversionista, aquella información que se requiera al amparo de la LMV y la Circular Única respecto de las Sociedades Promovidas o los Activos 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.

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.

El Fideicomiso contará con un Comité Técnico de conformidad con lo previsto en el inciso c) de la fracción II 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 a los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico” del presente 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 – Contrato de Administración”.

Evolución de los Activos Fideicomitados

A la fecha del presente 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 de reportar al público inversionista aquella información que se requiera de conformidad con la LMV y la Circular Única.

3. Descripción de los Documentos de la Operación

Contrato de Fideicomiso

A continuación describe 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 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.

Partes

El Fideicomitente y Administrador

EMX actúa como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Administrador del Fideicomiso. Para una descripción más detallada acerca de EMX, ver la sección “V. El Administrador” del presente Prospecto.

Las funciones de EMX en su carácter de Fideicomitente son limitadas y consisten principalmente en pagar la Aportación Inicial al Fideicomiso.

Las funciones de EMX 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

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria actúa como fiduciario del Fideicomiso. El Fiduciario es una institución de banca múltiple debidamente autorizada para operar 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 aquéllas 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.

Fideicomisario en Segundo Lugar

EMX es Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso respecto de los derechos de recibir Distribuciones por Desempeño, como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

Representante Común

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario 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.

Fines del Fideicomiso

(a) El fin principal del Fideicomiso es establecer un esquema para que el Fiduciario (i) realice la emisión de los Certificados Bursátiles y su colocación mediante oferta pública en la BMV, (ii) reciba los montos de la Emisión correspondiente y aplique dichas cantidades de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, entre otros, a pagar aquellos gastos y demás conceptos indicados en el Contrato de Fideicomiso y a financiar la realización de Inversiones, (iii) administre, a través del Administrador las Inversiones, incluyendo para la realización de las Desinversiones, y (iv) en su caso, se realicen las 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.

(b) Tanto los Certificados Bursátiles y, en la medida aplicable, los demás Documentos de la Operación deberán de especificar 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.

(c) 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) suscribir los Documentos de la Operación que al efecto le instruya el Administrador, y asumir las obligaciones ahí establecidas;

(ii) emitir y colocar los Certificados Bursátiles en la BMV a través del Intermediario Colocador, en los términos acordados en el Contrato de Colocación;

(iii) abrir las Cuentas del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en la Cláusula Décima del Contrato de Fideicomiso a efecto de administrar adecuadamente los recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso o que por cualquier razón lleguen a ingresar al Fideicomiso;

(iv) aplicar los recursos derivados de la Emisión a realizar los pagos de aquellos gastos previstos en el Contrato de Fideicomiso;

(v) aplicar el Monto Invertible a realizar, directa o indirectamente, Inversiones sujeto al proceso de aprobación de Inversiones descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – Proceso de Aprobación de Inversiones” de este Prospecto;

(vi) suscribir o adquirir Capital, Instrumentos de Capital Preferente, 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;

(vii) ejercer, en los términos del Contrato de Fideicomiso, cualesquiera derechos que le correspondan respecto de las Inversiones;

(viii) encomendar la administración de las Inversiones al Administrador conforme a lo establecido en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso;

(ix) realizar, directa o indirectamente, las Desinversiones en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso y recibir los recursos derivados de dichas Desinversiones;

(x) 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;

(xi) realizar, en el supuesto que ocurra un Evento de Incumplimiento y le sea requerido por los Tenedores en los términos del Contrato de Fideicomiso, a través de la Persona designada por los Tenedores o el Representante Común, la enajenación de los activos afectos al Patrimonio del Fideicomiso para distribuir el producto de dicha liquidación a los Tenedores y al Administrador;

(xii) 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;

(xiii) aplicar los recursos derivados del Efectivo Excedente y de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso a los Tenedores (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar que serán distribuidos al Fideicomisario en Segundo Lugar) conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso;

(xiv) llevar, en coordinación con el Administrador, los registros que sean adecuados a efecto de poder preparar y entregar a las partes, los reportes que se mencionan en el Contrato de Fideicomiso;

(xv) entregar al Fideicomitente, al Representante Común, al Administrador, a la CNBV y a la BMV, con el apoyo del Administrador, los reportes e información que se señalan de manera expresa en el Contrato de Fideicomiso, en la LMV, en la Circular de Emisoras y demás legislación aplicable;

(xvi) solicitar de cualquier autoridad gubernamental competente o entidad privada, aquellas aprobaciones o autorizaciones necesarias para llevar a cabo las finalidades del Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier aprobación o autorización de la CNBV, la BMV o Indeval;

(xvii) contratar y destituir 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;

(xviii) contratar seguros de responsabilidad personal respecto de las Personas Indemnizadas;

(xix) contratar créditos de instituciones financieras, nacionales o extranjeras, o de cualquier tercero, sin garantía, sujetos a las condiciones de mercado con la finalidad de financiar el pago de Gastos Totales, únicamente en caso que (1) no exista dentro del Patrimonio del Fideicomiso recursos suficientes para hacer frente al pago de dichos conceptos, (2) se cuente con la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores (lo cual será comunicado a través del Representante Común en términos de lo previsto en el inciso (b)(vii) de la Cláusula Vigésima Séptima del Contrato de Fideicomiso), (3) sean por un plazo no mayor a 6 (seis) meses, y (4) el monto total de los mismos no exceda del 5% (cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión;

(xx) 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, mas no limitativa (1) los Certificados Bursátiles, el Contrato de Colocación, el Contrato de Administración, el Contrato de Coinversión, los contratos para apertura de cuentas con instituciones de crédito, (2) los documentos necesarios para participar en las Sociedades Promovidas, para adquirir Capital, Instrumentos de Capital Preferente, 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 solicitada por el Administrador cuando los mismos no se contemplen expresamente en el Contrato de Fideicomiso;

(xxi) realizar cualquier acto que sea necesario o conveniente a efecto de dar cumplimiento a los fines del Fideicomiso antes mencionados incluyendo aquellos actos que sean solicitados por el Administrador cuando los mismos no se contemplen expresamente en el Contrato de Fideicomiso;

(xxii) 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, mas 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 solicitado por el Administrador cuando los mismos no se contemplen específicamente en el Contrato de Fideicomiso; y

(xxiii) 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 dicho contrato.

Patrimonio del Fideicomiso

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado por:

- (a) la Aportación Inicial;
- (b) previo a su aplicación conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, los recursos obtenidos de la Emisión;
- (c) las Inversiones que realice directa o indirectamente el Fideicomiso;
- (d) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso;
- (e) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones; y
- (f) cualesquiera otras cantidades, bienes y/o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

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 la industria de capital privado.

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 de su Comité de Inversión y, en caso de ser necesario conforme al párrafo siguiente, al

Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, para lo cual deberá proporcionar la información que sea necesaria (incluyendo, en su caso, reportes de terceros que hubieran sido preparados al respecto) para que dichos órganos puedan tomar una decisión informada al respecto.

En caso de que el Comité de Inversión apruebe la realización de la potencial Inversión (i) si la potencial Inversión represente 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso medido con base en la información financiera trimestral más reciente, 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 de 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 caso de que la potencial Inversión represente más del 20% (veinte por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso con base en la información financiera del Fideicomiso revelada el trimestre anterior, 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 de 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 (iii) en caso de que la potencial Inversión represente menos del 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso, el propio Comité de Inversión emitirá la Aprobación de Inversión.

Cualquier Aprobación de Inversión podrá señalar los montos a ser invertidos de manera inicial (incluyendo cantidades a ser utilizadas para adquirir Capital de las Sociedades Promovidas, Activos e Inversiones Puente).

Una vez aprobada una Inversión, el Fiduciario, a solicitud del Administrador, suscribirá todos aquellos instrumentos de inversión y realizará cualesquiera actos necesarios o convenientes para que puedan llevarse a cabo las Inversiones. El Administrador negociará y determinará los términos y condiciones de los 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, el compromiso monetario a cargo del Fideicomiso (y, en su caso, del Administrador, del Vehículo Paralelo y de los Terceros Coinversionistas), los derechos económicos y, en su caso, corporativos y/o de supervisión y/o de acceso a información del Fideicomiso (y, en su caso, del Administrador, del Vehículo Paralelo y de los Terceros Coinversionistas), 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 determine recomendable sin detrimento para el Fideicomiso. 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 de reportar según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – El Contrato de Fideicomiso – Obligaciones de Reportar” de este Prospecto.

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 la industria de capital privado. Los Gastos del Fideicomiso correspondientes a una Desinversión en que incurra el Administrador por dicha actividad serán erogados directamente por

el Fideicomiso ó, en su caso, reembolsados al Administrador por el Fideicomiso, según el Administrador lo instruya al Fiduciario al momento de incurrir en dichos gastos o realizar una Desinversión.

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 de su 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 (incluyendo, en su caso, reportes de terceros que hubieran sido preparados al respecto) 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) en el caso que la potencial Desinversión represente 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso medido con base en la información financiera trimestral más reciente, 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 de someter dicha potencial Desinversión al Comité Técnico, el cual resolverá conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y (ii) en el caso que la potencial Desinversión represente menos del 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso, el propio Comité de Inversión podrá resolver sobre la misma.

Las características de dichas Desinversiones y los términos y condiciones negociados a favor del Fiduciario podrán ser determinadas por el Comité de Inversión del Administrador a su entera discreción, en el entendido que el Administrador 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. 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, en su caso, el Administrador, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas), el régimen legal aplicable y un sistema de resolución de controversias; en el entendido que dichas disposiciones podrán omitirse solo si la legislación aplicable las suple o en el caso que el Administrador lo determine recomendable sin detrimento para el Fiduciario.

Cuentas del Fideicomiso

El Fiduciario abrirá, en los términos del Contrato de Fideicomiso las siguientes cuentas:

- (i) la Cuenta General;
- (ii) la Cuenta para Inversiones y Gastos;
- (iii) la Cuenta de Capital Llamado;
- (iv) la Cuenta de Distribuciones; y

(v) la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.

Además de las cuentas descritas con anterioridad, el Fiduciario podrá abrir aquellas otras 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 podrán estar denominadas en cualquier moneda de acuerdo con las instrucciones del Administrador y deberán devengar intereses a tasas de mercado. Las Cuentas del Fideicomiso deberán establecerse inicialmente en Pesos por el Fiduciario con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC o sus instituciones financieras afiliadas; en el entendido que, dichas cuentas, mediante instrucción escrita del Administrador y con la aprobación del Comité Técnico, podrán reubicarse con otras instituciones financieras. Las Cuentas del Fideicomiso deberán encontrarse establecidas, abiertas y operando a más tardar en la Fecha de Emisión.

Inversiones en Valores Permitidos

El Fiduciario invertirá y reinvertirá los recursos que se encuentren depositados en cualquiera de las Cuentas del Fideicomiso sólo en Valores Permitidos de conformidad con las instrucciones recibidas del Administrador en tanto dichos recursos deban ser aplicados conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso.

Cuenta General; Reserva para Gastos de Asesoría Independiente

El Fiduciario recibirá en la Cuenta General, los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles, netos de los Gastos Iniciales de la Emisión que sean deducidos por el Intermediario Colocador, y cualquier otra cantidad que conforme a los Documentos de la Operación deba depositarse en la Cuenta General.

En la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil inmediato siguiente a la Fecha de Emisión, una vez constituida la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente de conformidad con lo establecido en el siguiente párrafo, el Fiduciario transferirá los montos que se encuentren en la Cuenta General a la Cuenta para Inversiones y Gastos.

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 – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Aplicación de los Recursos de la Emisión.

Cualquier cantidad que se mantenga en la Cuenta General (incluyendo en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente) en la Fecha de Vencimiento Final o la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, serán transferidos a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, conforme al proceso que se describe en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – Devolución de Efectivo Excedente” 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 Cuenta General (incluyendo en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente), no serán considerado como una Llamada de Capital, 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 – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

Cuenta para Inversiones y Gastos; Reserva Para Gastos Totales, Reserva Para Inversiones Comprometidas y Reserva para Inversiones Subsecuentes.

El Fiduciario recibirá en la Cuenta para Inversiones y Gastos los montos que se transfieran de la Cuenta General, y posteriormente cualquier otra cantidad que conforme a los Documentos de la Operación deba depositarse en la misma.

Conforme a las instrucciones del Administrador, el Fiduciario deberá, en la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil siguiente a la Fecha de Emisión, transferir de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos del monto total de la Emisión por el Intermediario Colocador, 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 Llamado; en el entendido que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión deberá ser considerado una Llamada de Capital y se entenderá que ha sido transferido a, y pagado de, la Cuenta de Capital Llamado.

Los montos que se encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo los que se encuentren en la Reserva para Gastos, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) se mantendrán en dicha cuenta hasta en tanto dichos montos sean transferidos a la Cuenta de Capital Llamado conforme una Llamada de Capital para su uso respecto de una Inversión o para pagar los Gastos Totales.

Una vez que el Fiduciario reciba del Administrador la Aprobación de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario y el Fiduciario deberá transferir de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado las cantidades que el Administrador le instruya conforme a una Llamada de Capital, a efecto de utilizarse para la realización de la Inversión respectiva.

Adicionalmente, el Administrador podrá instruir al Fiduciario y el Fiduciario deberá transferir de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado las cantidades que el Administrador le instruya conforme a una Llamada de Capital, a efecto de pagar Gastos Totales.

Al finalizar el Periodo de Inversión, el saldo del Monto Invertible que no haya sido objeto de una Llamada de Capital y transferido a la Cuenta de Capital Llamado, previa deducción de aquellas cantidades que se hayan destinado a la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes, se considerará el “Efectivo Excedente” y será distribuido a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, como se describe en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – Devolución de Efectivo Excedente” de este Prospecto.

Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos del párrafo inmediato anterior serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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.

Con anterioridad al término del Periodo de Inversión, el Administrador deberá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Gastos Totales, la cual se constituirá, mantendrá y aplicará como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Establecimiento de Reservas en la Cuenta para Inversiones y Gastos” de este prospecto. Los montos que se mantengan segregados en la Reserva para Gastos Totales podrán ser objeto de una Llamada de Capital y transferidas a la Cuenta de Capital Llamado para pagar los Gastos Totales.

Asimismo, al término del Periodo de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes como subcuentas de la Cuenta para Inversiones y Gastos. 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 – Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto.

Los montos que se mantengan segregadas en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán ser objeto de una Llamada de Capital y transferidas a la cuenta de Capital Llamado para completar inversiones durante los 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, respecto de las cuales se haya adquirido un compromiso vinculante durante el Periodo de Inversión y cuyo desembolso esté pendiente.

Los montos que se mantengan segregadas en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser objeto de una Llamada de Capital y transferidas a la cuenta de Capital Llamado para ser invertidos en Inversiones Subsecuentes, durante los 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, en un monto que no exceda del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

Al término de dicho periodo de 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión para el caso de la Reserva para Inversiones Comprometidas y de 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión para el caso de la Reserva para Inversiones Subsecuentes, los montos que no hayan sido objeto de una Llamada de Capital y que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas o en la Reserva para Inversiones Subsecuentes, según sea el caso, 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 Llamada de Capital, no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

Cuenta de Capital Llamado

El Fiduciario recibirá, a través de la Cuenta de Capital Llamado, los montos que se transfieran de la Cuenta para Inversiones y Gastos conforme a Llamadas de Capital (incluyendo, sin limitación, el monto de los Gastos Iniciales de la Emisión que serán pagados o reembolsados al Administrador).

Una vez que los fondos hubieran sido traspasados a, y se mantenga en, la Cuenta de Capital Llamado, el Administrador tendrá facultades plenas para instruir al Fiduciario respecto de los

montos que se encuentren dicha Cuenta de Capital Llamado para realizar las Inversiones (siempre y cuando hayan sido objeto de una Aprobación de Inversión) y pagar Gastos Totales.

Cuenta de Distribuciones

Una vez realizada una Desinversión y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Cuenta de Distribuciones del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Cuenta de Distribuciones y realizará Distribuciones conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto.

Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar

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. 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 – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño” de este Prospecto.

Comité Técnico

El Fideicomiso contará con un Comité Técnico de conformidad con lo previsto en el inciso c) de la fracción II 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 a los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico” del presente Prospecto.

Comité de Inversión

El Comité de Inversiones es el comité interno del Administrador al cual se presentan para su aprobación las potenciales Inversiones y Desinversiones conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión se describen de manera general en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Proceso de Inversión” de este Prospecto.

Obligaciones de Reportar

El Fiduciario deberá de preparar y divulgar, incluyendo a los Tenedores y a la BMV y la CNBV, estados financieros trimestrales y anuales del Fideicomiso y, en caso de ser necesario, de las Sociedades Promovidas, en aquellos plazos y conforme a los demás requisitos establecidos en la LMV y en la Circular Única, incluyendo, sin limitar, aquella información requerida al amparo del 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 deberá de preparar y divulgar, incluyendo a los Tenedores y 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. 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/o 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 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha en la que deba presentarse, tratándose de reportes trimestrales y con una anticipación de por lo menos 10 Días Hábiles, tratándose de información anual.

El Fiduciario deberá de gestionar y divulgar las valuaciones realizadas por el Valuador Independiente respecto de las Inversiones de forma trimestral 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 precios 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, conforme a lo descrito en los párrafos anteriores, al Representante Común.

El Fiduciario le proporcionará a la BMV, a través de la persona que 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.

El Auditor Externo

El Auditor Externo deberá, en los términos contemplados en el convenio, contrato o instrumento que evidencie su contratación, realizar las siguientes funciones:

- auditar los estados financieros anuales del Fideicomiso;
- 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 presente Contrato y entregar al Fiduciario y a cada uno de los miembros del Comité Técnico, un reporte que evidencie los resultados de dicha revisión;

- 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 y Gastos Recurrentes de la Emisión pagados o reembolsados por el Fiduciario coincidan con los conceptos incluidos en la definición de los términos “Gastos del Fideicomiso” y “Gastos Recurrentes de la Emisión” y entregar al Fiduciario y a cada uno de los miembros del Comité Técnico, un reporte que evidencie los resultados de dicha revisión; y
- 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 presente Contrato 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 del presente inciso que debe de 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 Segunda Lugar de manera indebida, el Administrador deberá de proceder conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar; Exceso de Distribución por Desempeño” de este Prospecto.

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 de Emisión, el Fiduciario deberá de celebrar el Contrato de Administración con el Administrador.

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) y el ejercicio de todos los derechos respecto de las Inversiones, así como servicios administrativos en relación con las Inversiones, con 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 los Requisitos de Diversificación del Fideicomiso. El Administrador únicamente podrá instruir al Fiduciario o recomendar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores la realización de Inversiones que cumplan con los criterios de inversión y los requisitos de diversificación que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” del presente Prospecto.

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 hacer que 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 aplicaría respecto de sus propios negocios y que deberá ser el que cualquier persona cuidadosa y prudente utilizaría en dichas circunstancias.

Salvo por aquellas atribuciones que correspondan a la Asamblea de Tenedores o al Comité Técnico, el Administrador podrá resolver y aprobar las operaciones, de cualquier naturaleza, a ser realizadas por el Fideicomiso. A efecto de que no haya lugar a duda, el Fiduciario deberá actuar exclusivamente de conformidad con las instrucciones del Administrador; siempre y cuando, dichas instrucciones sean conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Por otra parte, de conformidad con el Contrato Fideicomiso, el Administrador tendrá, entre otras, las siguientes obligaciones y facultades en relación con la administración de las Sociedades Promovidas:

- instruir al Fiduciario para que otorgue, a las personas designadas por el Administrador, aquellos poderes o cartas poder necesarias para comparecer y participar en las asambleas de accionistas o de socios de las Sociedades Promovidas;
- 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;
- 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
- 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 designe, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, un poder ante notario público para actuar como apoderado del Fiduciario con facultades para pleitos y cobranzas, actos de administración, actos de dominio 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.

El Administrador, sus Afiliadas y sus accionistas o socios no podrán aprovechar para si u ofrecer oportunidades de inversión similares a las Inversiones (entendiéndose como similares aquellas que cumplan con los lineamientos y objetivos de inversión del Fideicomiso) a personas distintas del Fiduciario, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, salvo que (i) se haya sustituido al Administrador, (ii) las propuestas de inversión hayan sido aprobadas por el Comité de Inversión y rechazadas por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, (iii) el Periodo de Inversión haya terminado, o (iv) o el Monto Invertible ya haya sido utilizado o comprometido para Inversión en su totalidad.

El Administrador no podrá completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o cualquier fondo con objetivos y estrategia de inversión similar a la del Fideicomiso, sino una vez que (i) por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión, hubieren sido invertidos o comprometidos en Inversiones (y conceptos relacionados), o (ii) el Periodo de Inversión haya terminado.

Conflictos de Interés; Operaciones con Partes Relacionadas

En el caso que el Administrador tenga conocimiento de la posible celebración de una operación por el Fideicomiso o cualquiera de las Sociedades Promovidas, con el Administrador, Personas Relacionadas del Administrador, cualquier Afiliada del Administrador, o con Personas en las que Personas Relacionadas del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador tengan un interés económico relevante, deberá de someter la aprobación de dicha operación al Comité Técnico para su resolución. A efecto de que no haya lugar a dudas, no se requerirá la aprobación del Comité Técnico respecto de las inversiones que haga el Administrador o una de sus Afiliadas conforme a la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Compromisos de Inversión del Administrador” de este Prospecto.

Independientemente de su aprobación por el Comité Técnico, cualquier operación con las Personas referidas en el párrafo 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 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 EMX participa en una amplia gama de actividades que incluyen, entre otras, el análisis de inversiones, administración de inversiones y otras actividades relacionadas. En el curso ordinario de negocios, las entidades que forman parte de EMX 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 de EMX con el Fideicomiso, los intereses de EMX y de sus empleados y clientes y otros intereses de negocios pueden entrar en conflicto con los intereses del Fideicomiso y las Sociedades Promovidas.

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 genuino, 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, 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 según se describe a continuación en la sección “Indemnización a las Personas Indemnizadas”, para lo cual la Persona Indemnizada deberá otorgar su cooperación.

Indemnización a las Personas Indemnizadas

El Fiduciario (exclusivamente con activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso) indemnizará y sacará en paz y a salvo a cada Persona Indemnizada (en su parte proporcional junto con EMX (en su calidad de coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión), el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, de ser el caso) 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 dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, o (ii) 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, 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 y/o del Administrador, respecto de las cuales el Fiduciario, el Fideicomitente y/o el Administrador tenga derecho a ser indemnizado, 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, legales o relativas a equidad, 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 a los Intermediarios Colocadores de

conformidad con el Contrato de Colocación y a las Personas Indemnizadas se harán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

Modificaciones al Contrato de Fideicomiso

Los términos y disposiciones del Contrato de Fideicomiso podrán ser modificados en cualquier momento previo consentimiento de los Tenedores que representen el porcentaje de los Certificados Bursátiles en circulación que se requiera conforme a los incisos 6 a 9 de la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Asambleas de Tenedores” de este Prospecto o según se requiera conforme a la LMV, LGTOC y la Circular Única.

No obstante, el Contrato de Fideicomiso podrá ser modificado, sin el consentimiento de Tenedor alguno, 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.

Todas las modificaciones conforme a lo descrito en esta sección 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 al Contrato de Fideicomiso sin el consentimiento por escrito del Administrador). Si el consentimiento de los Tenedores es necesario, 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 al Contrato de Fideicomiso deberá ser revelada por el Fiduciario a los Tenedores de Certificados Bursátiles como un evento relevante a través del EMISNET.

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.

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 inversionistas potenciales antes de tomar una decisión de inversión respecto de los Certificados Bursátiles.

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 – El Contrato de Fideicomiso – el Fiduciario” de este Prospecto.

El Administrador

EMX actúa como Administrador del Fideicomiso. Para una descripción más detallada acerca de EMX, ver la sección “V. El Administrador” del presente Prospecto.

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 con el Fiduciario para el cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Conforme al Contrato de Administración, el Administrador se obliga a prestar los siguientes servicios:

- (i) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, negociar y en su caso ejecutar, a solicitud del Fiduciario, las potenciales Inversiones que de directa o indirectamente a través de la Sociedad Promovidas, efectúe el Fiduciario;
- (ii) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, negociar y en su caso ejecutar, a solicitud del Fiduciario, 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 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;
- (vi) coordinar 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 y/o autorizaciones ante las autoridades federales (incluyendo la Comisión de

Competencia Económica) 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, aquellos 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;
- (ix) de así solicitarlo el Fiduciario, asistir al Fiduciario con la preparación y presentación y negociación de cualesquier reportes y solicitudes de autorizaciones requeridos por cualquier autoridad gubernamental, incluyendo la CNBV o la BMV;
- (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 al 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.

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 la Comisión de Administración que se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 10. Comisiones del Administrador” de este Prospecto.

Además de la Comisión de Administración, el Administrador podrá cobrar comisiones por estructuración y comisiones por supervisión de las Inversiones, de acuerdo con prácticas de mercado existentes en ese momento las cuales serán consideradas Comisiones de Transacción y Supervisión, mismas que también se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 10. Comisiones del Administrador” de este Prospecto.

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 Clave dediquen la mayoría de su tiempo laborable a buscar oportunidades de inversión conforme al objetivo de inversión descrito en este Prospecto y a que el Fideicomiso realice las Inversiones respectivas dentro del Periodo de Inversión, así como manejar las Inversiones realizadas y demás actividades del Fideicomiso. Una vez finalizado el Período de Inversión, el Administrador deberá y hará que cada uno de los Funcionarios Clave, dedique el tiempo al Fideicomiso que sea razonablemente necesario para manejar las Inversiones y demás actividades del Fideicomiso. Sin embargo, dichos Funcionarios Clave podrán simultáneamente dedicar tiempo a otras labores como: (i) administrar asuntos de Grupo EMX y los demás vehículos de inversión administrador por Grupo EMX, incluyendo, CMP, el Vehículo Paralelo, los sucesores o cesionarios del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo, o vehículos con objetivos de inversión distintos a los del Fideicomiso, (ii) participar en consejos de administración de empresas públicas y privadas, y (iii) conducir y administrar las actividades de inversión personales o familiares.

Cada vez que un Funcionario Clave sea removido o se separe de su cargo, el Administrador podrá proponer un sustituto a los Miembros Independientes. Los Miembros Independientes tendrán un plazo de 20 (veinte) Días Hábiles contados a partir de que el Administrador someta su propuesta al Comité Técnico para rechazar o aceptar la propuesta del Administrador; en el entendido que de no emitir resolución alguna en dicho plazo, la propuesta se considerará irrevocablemente aceptada. En el caso que se rechace una propuesta, el Administrador podrá proponer a un sustituto en 2 (dos) ocasiones adicionales; en el entendido que respecto de cada una de dichas propuestas los mencionados miembros 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. En el caso de la sustitución del señor Joaquín Rafael Ávila Garcés, deberá establecerse expresamente que el Funcionario Clave propuesto sustituiría al señor Joaquín Rafael Ávila Garcés.

En la Fecha de Emisión, cada uno de los Funcionarios Clave se obligará frente al Fiduciario, mediante la firma de un convenio por separado a llevar a cabo los actos necesarios a su cargo, para que el Administrador cumpla con sus obligaciones contempladas en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones, sujeto a los estándares y conforme a las mismas excepciones, limitaciones y derechos que los contenidos en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso aplicables al Administrador, y a observar lo descrito en el primer párrafo de éste subapartado “*Funcionarios Clave*” y a mantener la confidencialidad respecto de la información que obtenga en el cumplimiento de sus funciones, así como a observar

lo descrito en los párrafos tercero, séptimo y octavo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador” de este Prospecto y en el primer párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – Conflictos de Interés; Operaciones con Partes Relacionadas” de este Prospecto. Los Funcionarios Clave dejarán de estar sujetos a las restricciones establecidas en el mencionado convenio en el caso que sean sustituidos o dejen de ser Funcionarios Clave como resultado de dejar de laborar con el Administrador o cualquiera de sus Afiliadas.

Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador

EMX actuará como el Administrador en tanto no sea removido o renuncie a su cargo.

El Contrato de Administración dispone ciertas causas de sustitución o remoción del Administrador conforme a lo siguiente:

Sustitución con Causa

Conforme a los términos del Contrato de Administración, cada uno de los siguientes eventos se considerará un “Evento de Sustitución”:

- que el Administrador, o cualquier Funcionario Clave, (A) sea declarado culpable de cualquier delito grave de índole patrimonial, o (B) haya actuado con dolo, mala fe o negligencia inexcusable respecto de sus obligaciones conforme al Contrato de Administración o cualquier otro Documento de la Operación, según sea determinado por laudo arbitral en términos del Contrato de Administración, o (C) el daño que se hubiere causado por dicho actuar al Fideicomiso, en cada uno de los casos, no haya sido resarcido por los representantes del Administrador en un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles a partir de la fecha en que se haya determinado el daño; en el entendido que en los casos de los subincisos (A) o (B) anteriores, tratándose de algún Funcionario Clave, este evento sólo tendrá el carácter de Evento de Sustitución, si el representante de que se trate, no es removido dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles siguientes a que ocurra el Evento de Sustitución correspondiente;
- que el Administrador incumpla con sus obligaciones contempladas en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración o el Contrato de Coinversión y dicho incumplimiento resulte en una pérdida para el Patrimonio del Fideicomiso superior al 5% (cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión, según sea determinado por laudo arbitral en términos del Contrato de Administración, y dicho incumplimiento no haya sido subsanado por el Administrador (incluyendo, mediante el pago de los daños y perjuicios correspondientes) dentro de un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha de incumplimiento o de que tenga conocimiento de dicho incumplimiento;
- que el Administrador sea declarado en concurso mercantil, sea disuelto o sea liquidado;
- que menos de 2 (dos) Funcionarios Clave (ya sea de los inicialmente designados como tal o aquellos que los sustituyan en sus cargos y sean aprobados o se presuman aprobados en los términos descritos en el segundo párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración –

Funcionarios Clave” de este Prospecto) estén en cumplimiento con lo previsto en el primer párrafo de dicha sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Funcionarios Clave” de este Prospecto; en el entendido que también se entenderá que un Funcionario Clave no esta en cumplimiento con lo previsto en el primer párrafo de dicha sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Funcionarios Clave” de este Prospecto, si dicho Funcionario Clave ha sido removido o separado de su cargo;

- que el Administrador incumpla con su obligación de adquirir una participación en cada Inversión, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso en base a su Porcentaje de Participación, y mantener dicha participación, en términos del Contrato de Coinversión;
- que los Funcionarios Clave (ya sea de los inicialmente designados como tal o aquellos que los sustituyan en sus cargos y sean aprobados o se presuman aprobados en los términos descritos en el segundo párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Funcionarios Clave” de este Prospecto), dejen de tener, en su conjunto, el Control del Administrador;
- que el señor Joaquín Rafael Ávila Garcés no esté en cumplimiento con lo previsto en el primer párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Funcionarios Clave” de este Prospecto (incluyendo en virtud de su remoción o separación) y el mismo no es sustituido expresamente por otro Funcionario Clave conforme al procedimiento previsto en el segundo párrafo de dicha sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Funcionarios Clave” de este Prospecto; en el entendido, sin embargo, que no se considerará un Evento de Sustitución la muerte o incapacidad del señor Joaquín Rafael Ávila Garcés.

En el caso que se suscite un Evento de Sustitución, el Fiduciario deberá de notificar al Representante Común, el cual podrá convocar a una Asamblea de Tenedores, la cual tendrá que resolver sobre la remoción del Administrador y la designación de un 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 50% (cincuenta 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 de designar la Fecha de Remoción.

En el caso que el Administrador sea removido en el supuesto de un Evento de Sustitución, el Administrador tendrá el derecho de recibir cualesquier Comisión de Administración, y en su caso, las Comisiones de Transacción y Supervisión (las cuales serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración en términos del inciso (b) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración), correspondientes al periodo que termina 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).

En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá

el derecho a recibir cualesquier Distribuciones por Desempeño que no hubieran sido pagadas a la Fecha de Remoción.

Sustitución sin Causa

Cualquier Sustitución sin Causa se realizará conforme a lo previsto a continuación. Para remover al Administrador y nombrar a un Administrador Sustituto, dicha remoción y nombramiento deberá de ser aprobado por el voto de los Tenedores de Certificados Bursátiles que representen al menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación. Cualquier Asamblea de Tenedores que resuelva la remoción del Administrador y la designación de un Administrador Sustituto deberá designar la Fecha de Remoción.

En el caso que el Administrador sea removido en el supuesto de una Sustitución sin Causa, el Administrador tendrá el derecho de:

- Recibir las Comisiones de Administración, y en su caso, las Comisiones de Transacción y Supervisión (las cuales serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración en términos del inciso (b) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración), adeudadas hasta la Fecha de Remoción y el 50% (cincuenta por ciento) de dichas comisiones calculadas que le habrían correspondido desde la Fecha de Remoción y hasta la Fecha de Vencimiento Final. 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).
- 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 Administrador, según sea aprobado por el Comité Técnico, 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 conforme al procedimiento descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Distribución de Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa” de este Prospecto. En caso que el Administrador decida ejercer dicho derecho, el Fideicomiso estará obligado a ceder las Inversiones determinadas por el Administrador al Administrador o la persona designada por el Administrador, siempre y cuando reciba el Fiduciario del Administrador 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 Administrador entregue la notificación correspondiente. 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 Administrador hubiere renunciado a ejercer el derecho a adquirir Inversiones en términos de la presente viñeta. El Administrador 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.

En caso de una Sustitución sin Causa, todos los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, la Cuenta de Distribuciones y la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar serán utilizados para pagar en primer lugar los montos que se adeuden al Fideicomisario en Segundo Lugar conforme se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Distribución de Desempeño en Caso de Sustitución sin Causa” del presente Prospecto, y al Administrador conforme al Contrato de Administración, y no podrán ser utilizados para otros fines sino hasta que se haya pagado en su totalidad dichos montos.

Renuncia del Administrador

El Administrador podrá renunciar a su encargo como administrador al amparo del Contrato de Administración, en el caso que esté en vigor alguna ley o reglamento o se emita alguna resolución judicial que prohíba el desempeño del Administrador como administrador al amparo del 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.

Consecuencias Adicionales de la Remoción o Renuncia

En el supuesto que el Administrador sea removido o renuncie a su cargo conforme a lo previsto anteriormente:

- el Administrador dejará de ser el administrador del Fideicomiso en la Fecha de Remoción;
- ni el Administrador ni sus Afiliadas incluyendo en su carácter de coinversionista conforme al Contrato de Coinversión, estarán obligados a fondear o hacer cualesquiera Inversiones futuras o existentes a esa fecha, entendiéndose como terminado el Contrato de Coinversión simultáneamente;
- el Administrador Sustituto asumirá las funciones del Administrador conforme al Contrato de Administración, por lo que el Contrato de Administración deberá de modificarse para reflejar la admisión del Administrador Sustituto como administrador del Fideicomiso y el retiro del Administrador como administrador del Fideicomiso;
- el Administrador destituido y sus Afiliadas continuarán siendo Personas Cubiertas (incluyéndose a las Personas cubiertas por tal definición) y continuarán teniendo derecho a ser indemnizados conforme al Contrato de Fideicomiso, 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

- 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 de dicho Contrato, con efectos a partir de la Fecha de Remoción.

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 le otorgará al Administrador y a aquéllos individuos designados por el Administrador, los poderes que se describen la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – el Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador” de este Prospecto.

Vigencia y Terminación

El Contrato de Administración permanecerá vigente hasta la terminación del Contrato de Fideicomiso o la disolución del Fideicomiso; fecha en la que el Contrato de Administración terminará; en el entendido, sin embargo, que las obligaciones 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.

Convenio 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 del Contrato de Coinversión que pueden ser del interés de los inversionistas potenciales de los Certificados. Una copia completa del 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.

Partes

El Fiduciario

El Fiduciario es parte del Contrato de Coinversión, 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 – Contrato de Fideicomiso – el Fiduciario” de este Prospecto.

El Coinversionista y Administrador

EMX quién a su vez es el Administrador, es la sociedad que, conforme a los términos del Contrato de Conversión se obligará a adquirir, directa o indirectamente (incluyendo a través de cualquier Afiliada del Administrador), una participación en cada Inversión. Para una descripción más detallada acerca de EMX, ver la sección “V. El Administrador” del presente Prospecto.

Objeto

Conforme al Contrato de Coinversión, el Fiduciario y el Administrador convienen que estructurarán cada Inversión, de manera que sea fiscalmente eficiente para el Fideicomiso y el Administrador. En la medida que la estructura de cualquier Inversión no pueda ser igualmente eficiente para el Fideicomiso y el Administrador, las partes buscarán acordar y completar la estructura que más satisfaga las necesidades de las mismas, en el entendido que, de ser necesario, cada uno del Fiduciario y el Administrador podrán estructurar su participación en cualquier Inversión de forma distinta, siempre y cuando participen en la Inversión en los mismos términos y condiciones económicos (sin considerar cualesquiera diferencias que resulten del tratamiento fiscal aplicable respecto de cada estructura y que corresponda al Fideicomiso y al Administrador).

El Administrador se obliga a realizar, de manera sustancialmente simultánea con el Fideicomiso, la adquisición de su participación en las Inversiones de manera proporcional a la participación del Fideicomiso basado en el compromiso de inversión del Administrador descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Compromisos de Inversión del Administrador” de este Prospecto, en el momento en que dicha Inversión deba ser realizada por el Fiduciario en los términos de los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable.

Cada uno del Fideicomiso y el Administrador invertirán, de sus propios recursos, respectivamente, los fondos necesarios para su participación en la Inversión de que se trate, pudiendo cada parte obtener dichos recursos, de la manera que considere conveniente y que tenga permitido hacerlo.

Respecto de cualquier Inversión, el Administrador se obliga a actuar conforme a lo contemplado por, y permitido en, los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable, incluyendo no realizar cualquier acto que afecte los derechos del Fiduciario contemplados en dichos contratos, comprendiéndose entre ellos el derecho de llevar a cabo una Desinversión.

Obligación de Desinvertir

El Fiduciario y el Administrador acordarán conforme al Contrato de Coinversión, Desinvertir en los mismos términos y condiciones aplicables a una Desinversión por el Fideicomiso, en el entendido que dichos términos y condiciones podrán variar, considerando disposiciones fiscales, legales u otras disposiciones aplicables al Administrador, notificándose al Comité Técnico y, de considerarse necesario, a los Tenedores.

El Fiduciario y el Administrador estructurarán cada Desinversión, de manera que sea fiscalmente eficiente para el Fideicomiso y el Administrador. En la medida que la estructura de cualquier Desinversión no pueda ser igualmente eficiente para el Fideicomiso y el Administrador, buscarán acordar y completar la estructura que más satisfaga las necesidades de las mismas, en el entendido que, de ser necesario, cada uno del Fiduciario y el Administrador podrán estructurar su Desinversión de forma distinta, siempre y cuando participen en la Desinversión en los mismos

términos y condiciones económicos (sin considerar cualesquiera diferencias que resulten del tratamiento fiscal aplicable respecto de cada estructura y que corresponda al Fideicomiso y al Administrador).

Gastos de Inversión; Honorarios del Administrador.

El Administrador conviene compartir los Gastos de Inversión incurridos por el Fideicomiso relacionados con cualquier Inversión o Desinversión en proporción a su Porcentaje de Participación, siendo los Gastos de Inversión pagaderos por el Administrador en la fecha de eficacia de la Inversión de que se trate y los Gastos de Inversión respecto de cualquier Desinversión deducibles por el Administrador de los fondos que corresponderían al Administrador en términos del Contrato de Administración, antes de llevar a cabo la distribución correspondiente de los recursos de una Desinversión. El Administrador, en su carácter de coinversionista conforme al Contrato de Administración, será responsable de pagar su parte proporcional de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión como parte de los Gastos de Inversión.

El Administrador, en su carácter de coinversionista, no tendrá obligación alguna de pagar al Administrador comisión u honorario alguno, por su actuación como administrador de las Inversiones o respecto de las Desinversiones.

Participación en la Administración de las Inversiones.

En términos del Contrato de Coinversión, el Fiduciario y el Administrador ejercerán sus derechos respecto de las Inversiones, en la forma en la que determine el Administrador respecto del Fideicomiso y de manera coordinada, con el propósito que las Inversiones satisfagan el plan de negocios que sea aprobado o implementado por el Administrador respecto de dichas Inversiones, en el entendido que el Administrador, en su carácter de coinversionista podrá ejercer sus derechos de manera independiente, en la medida que dichos derechos correspondan exclusivamente al Administrador como coinversionista.

Excepciones a Participación Conjunta.

Las partes convienen que se entenderá que el Administrador queda liberado de sus obligaciones, como coinversionista, contempladas en el Contrato de Coinversión, cuando se remueva al Administrador, o el Administrador renuncie en los términos del Contrato de Administración.

Vigencia y Terminación

El Contrato de Coinversión estará vigente hasta la terminación o disolución del Fideicomiso, fecha en la que el Contrato de Coinversión terminará respecto de cada una de las partes. Sin embargo, el Administrador tiene el derecho, más no la obligación de dar por terminado el Contrato de Coinversión en el caso que el Administrador sea removido o renuncie a su cargo al amparo del Contrato de Administración.

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

Objetivo de Inversión

El objetivo de la Emisión es adquirir recursos para realizar Inversiones y tener un portafolio que sea capaz de proveer a los inversionistas con un retorno atractivo, manteniendo una relación adecuada entre riesgo y rendimiento, y con la diversificación de sectores e industrias adecuada. EMX buscará inversiones en distintos sectores y empresas.

Para lograr lo anterior, el Fideicomiso invertirá directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda, en todos los casos, de Sociedades Promovidas.

Durante el Periodo de Inversión, el Administrador anticipa hacer de 8 a 10 Inversiones de entre \$150 y \$500 millones de Pesos en empresas en crecimiento o compras apalancadas, como lo ha hecho en el pasado el equipo de EMX. EMX anticipa que el horizonte de inversión (tiempo transcurrido entre la Inversión y Desinversión) de cada Inversión será aproximadamente de entre 3 (tres) y 5 (cinco) años.

Cuando la Inversión se lleve a cabo mediante compras apalancadas, parte del precio de compra se pagaría con recursos del Fideicomiso (como parte de la Inversión) y la otra parte con recursos que se obtengan de financiamientos de terceros a la Sociedad o Sociedades Promovidas que intervengan en la operación. Es intención del Administrador que el apalancamiento sea moderado, como lo ha hecho en el pasado el equipo de EMX, con niveles máximos de 2.5 a 3 veces EBITDA. Sin embargo, no se puede asegurar que el apalancamiento sea mayor dependiendo de las circunstancias particulares de cada Inversión.

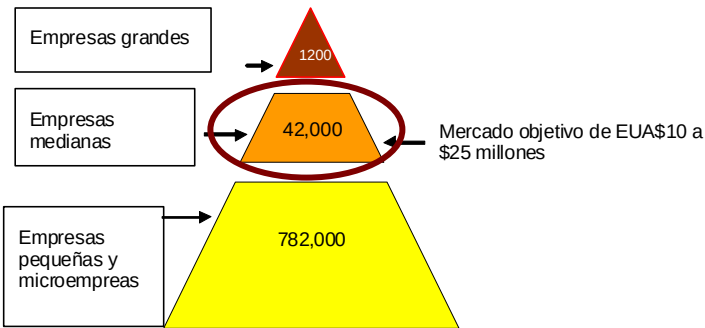
Las Inversiones serán el activo más importante que integre el Patrimonio del Fideicomiso. A la fecha del presente Prospecto, el Fideicomiso no ha realizado Inversión alguna, por lo que no se proporciona información específica al respecto. Sin embargo, las características y requisitos que deben cumplir dichas Inversiones para formar parte del Patrimonio del Fideicomiso se establecen en el Contrato de Fideicomiso y se describen en dicha sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones”.

En cumplimiento de las disposiciones de la Circular Única que requieren se revele el rendimiento global esperado por las inversiones que efectúe el Fideicomiso, se revela que el Fideicomiso se establece con la intención de otorgar a los Tenedores y demás inversionistas un rendimiento bruto anual acumulado de entre 25 (veinticinco por ciento) y 30% (treinta por ciento), compuesto anualmente, calculado sobre cada Inversión, sin embargo, las Inversiones se efectuarán con base en la información que se tenga disponible a realizar la Inversión respectiva, misma que puede cambiar y por lo tanto, el comportamiento real de los rendimientos podría diferir, en mayor o menor

medida, de dichos rendimientos esperados. Para mayor información respecto al Retorno Preferente y flujo de Distribuciones a los Tenedores, ver la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

Aún y cuando el Administrador ha establecido un aproximado de rendimientos esperados, no se puede garantizar que los rendimientos alcanzarán dicho rendimiento, dado 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 al amparo 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 párrafo.**

Resumen Esquemático de la Dinámica General de Inversiones

Tamaño	Inversiones entre \$150,000,000 y \$500,000,000
Numero de Inversiones	Entre 8 y 10 inversiones totales, entre 2 y 3 inversiones por año.
Perfil	Capital para crecimiento (“growth equity”) y compras apalancadas (“leveraged buyouts”)
Mercado Objetivo*	 El diagrama muestra una pirámide invertida con tres niveles. El nivel superior (pequeño) es rojo y contiene el número 1200, con la etiqueta 'Empresas grandes' a su izquierda. El nivel medio (mediano) es naranja y contiene el número 42,000, con la etiqueta 'Empresas medianas' a su izquierda. Este nivel está circulado en rojo y tiene una flecha que apunta a la etiqueta 'Mercado objetivo de EUA\$10 a \$25 millones'. El nivel inferior (grande) es amarillo y contiene el número 782,000, con la etiqueta 'Empresas pequeñas y microempresas' a su izquierda. Flechas horizontales conectan cada etiqueta de empresa con su respectivo nivel en la pirámide.
Apalancamiento	El apalancamiento se usaría únicamente para las Inversiones de tipo compras apalancadas. En cuyo caso se haría de forma moderada, como lo ha hecho en el pasado el equipo de EMX, con niveles máximos de 2.5 a 3 veces EBITDA.
Posición en el Capital	Énfasis a inversiones de control. Inversiones selectivas en posiciones minoritarias.
Geografía	México
Horizonte de Inversión	Entre 3 y 5 años

*Fuente: Valores aproximados obtenidos del Instituto Mexicano del Seguro Social

Origen de las Inversiones

En particular, el Administrador considera que las siguientes dinámicas generarán potenciales Inversiones en México:

- Empresas familiares en transición. Como resultado de un cambio generacional, sus accionistas encuentren problemas de sucesión y por ende busquen liquidez para sus activos. Al enfrentar un entorno más competitivo, algunas de estas empresas pudieran requerir reinvertir flujos que anteriormente eran destinados a pago de dividendos y como resultado sus accionistas elijan venderlas en su totalidad.
- Empresas con necesidad de capital para crecimiento. Inversiones para capitalizar y transformar compañías en entidades capaces de capturar oportunidades interesantes de crecimiento
- Consolidación de Industrias. En industrias fragmentadas donde se da la oportunidad de implementar una estrategia de compra de empresas que permitan alcanzar sinergias y economías de escala.
- Reestructuras Financieras. Empresas con planes de negocio sólidos pero con estructuras de capital comprometidas dan la oportunidad de entrada a inversiones de capital privado.
- Salidas de Inversionistas Financieros. Existen tiempos y horizontes de inversión que obligan a estos inversionistas a vender activos que aun tienen potencial para seguir generando valor. Este tipo de inversiones pueden ser oportunidades atractivas, siempre y cuando se lleven bajo una estrategia de inversión correcta.

Sectores de Interés

El Fideicomiso buscará invertir fundamentalmente en empresas medianas cuyo negocio se pueda expandir de tal forma que lleguen a ser atractivas para un jugador estratégico. Asimismo, el Fideicomiso también buscará empresas cuyo negocio se enfoque a la “base de la pirámide” socioeconómica de México. Este segmento incluye fundamentalmente el segmento D+ de la población y cuenta con más de 38 millones de consumidores potenciales. El Administrador estima que en muchas de estas empresas el capital institucional puede ser un factor clave para el desarrollo de oportunidades de inversión que permitan a la empresa lograr las eficiencias, economías de escala y la institucionalización necesaria para eventualmente tener una salida exitosa a través de la venta a compradores estratégicos, tal como lo marca la estrategia de inversión de EMX.

Si bien la estrategia de inversión de EMX esta basada en un enfoque sectorialmente oportunista abierto a cualquier tipo de sectores e industrias, existen sectores que dada la coyuntura actual y la experiencia del equipo de EMX parecen particularmente interesantes para realizar una inversión exitosa de capital privado.

1. Sector de servicios:

- Poca penetración del sector en la economía mexicana comparado con países más desarrollados;

- Menor competencia internacional ya que en la mayoría de los casos no son bienes comerciales como son servicios a negocios y servicios financieros;
- Desinversiones y venta a compradores estratégicos se facilita ya que en muchos casos, los compradores estratégicos requieren adquirir negocios locales para poder tener presencia en el mercado mexicano; y
- Las tendencias demográficas favorecen la inversión en sub-sectores como lo son salud y educación universitaria y técnica.

2. Sector de manufactura:

- Debido a la reciente depreciación del tipo de cambio, empresas de este sector enfocadas a los países con los que México tenga celebrados tratados de libre comercio, han mejorado sustancialmente su posición competitiva de corto plazo y tienen la oportunidad de gradualmente posicionarse como exportadores con ventajas competitivas de largo plazo.
- Desinversiones y venta a compradores estratégicos quienes pueden ser proveedores globales en distintos sectores de manufactura, como puede ser la industria automotriz.

3. Sector de comercialización o al menudeo:

- Dada la situación económica actual y debida a la menor liquidez y en general menor ingreso disponible de las personas, las empresas que producen y comercializan bienes de consumo básicos, con un enfoque a los sectores de consumo que se encuentran en la “*base de la pirámide*” tendrán una dinámica favorable.

A lo largo de sus carreras profesionales y en especial de los últimos cinco años, el equipo de EMX no solo ha evaluado numerosas oportunidades en estos sectores específicos, si no que ha desarrollado una red importante de relaciones que le permiten identificar oportunidades de inversión en estos y otros sectores económicos.

Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones

Sin perjuicio de las aprobaciones que se requieran del Comité Técnico o de 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 – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso” de este Prospecto, el Fideicomiso tendrá criterios de diversificación que comprende:

- (i) un límite de concentración respecto de cada Inversión, del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión; en el entendido que se podrá invertir hasta un 5% (cinco por ciento) adicional en Inversiones Puente;
- (ii) un límite de concentración por sector, del 30% (treinta por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión; y

- (iii) las Inversiones en Deuda no podrán exceder del 30% (treinta por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

Los límites descritos en los incisos (i) y (ii) anteriores podrán modificarse, en un porcentaje que no excederá de un 10% (diez por ciento) adicional, si así lo autorizara el Comité Técnico, a propuesta del Administrador.

El Administrador únicamente podrá instruir al Fiduciario o recomendar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores la realización de Inversiones que cumplan con los siguientes criterios de inversión, los cuales se deberán cumplir únicamente en la fecha en que la Inversión sea realizada:

- la Sociedad Promovida deberá ser una empresa que tenga su domicilio fiscal y social en México y cuya actividad principal se lleve a cabo en territorio nacional; en el entendido que tratándose de Activos, dicho Activo deberá, en el caso de ser un activo tangible, ubicarse en México o, en caso de ser intangible, contar con una fuente de pago o recursos ubicada en México;
- no podrán involucrar transacciones “hostiles”; es decir, aquellas que sean opuestas por el consejo de administración o por los accionistas controladores, excepto cuando la transacción sea aprobada por la mayoría de los accionistas;
- no podrán ser directamente en bienes inmuebles no relacionados con Sociedades Promovidas;
- no podrán ser en fondos o fideicomisos que a su vez paguen comisiones de administración (sin que esto limite el establecimiento y mantenimiento de planes de opciones, acciones o similares como incentivo o prestación para directivos de Sociedades Promovidas);
- no podrán ser en proyectos que aún no estén operando o que aún no tengan o en opinión del Administrador no esperen tener en los próximos 12 (doce) meses utilidad positiva, considerando como referencia la utilidad antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización.
- no podrán ser Inversiones Prohibidas (según se describe a continuación), salvo que la prohibición o restricción correspondiente sea dispensada por el Comité Técnico.

Inversiones Prohibidas y Restricciones

A. Sectores o Industrias Prohibidas:

- Fabricación y comercialización de armamento.
- Extracción, procesamiento y/o la venta de uranio para armamento.
- Industria de bebidas alcohólicas (excluyendo cerveza y vino).
- Industria del tabaco.
- Extracción o comercio de diamantes ásperos no certificados por el Proceso Kimberley.

- Minería artesanal (minería utilizando herramientas rústicas normalmente sin regulación).
- Fabricación, almacenaje y transportación de Contaminantes Orgánicos Persistentes (como se define en la Convención de Estocolmo) y de ciertos pesticidas y químicos industriales peligrosos (como se define en el Convenio de Róterdam).
- Actividades relacionadas con energía nuclear que no cumplan con los estándares delineados por la Agencia Internacional de Energía Atómica.
- Tala ilegal y la posterior comercialización de madera y productos forestales relacionados.
- Actividades o proyectos ubicados en o que impacten sustancialmente:
 - (i) Bosques Tropicales Húmedos Primarios y de Alto Valor de Conservación;
 - (ii) Hábitats Naturales Críticos, incluyendo áreas con especies protegidas por CITES;
 - (iii) Humedales registrados en la lista de Ramsar;
 - (iv) Sitios catalogados por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad; y
 - (v) Zonas núcleo de Áreas Naturales Protegidas.
- Actividades o proyectos del sector energía dentro de o adyacentes a sitios catalogados por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad.

B. Restricciones.

El Administrador únicamente podrá instruir y el Fiduciario realizar las Inversiones respecto de los sectores siguientes (sujeto a los requisitos previstos en el Contrato de Fideicomiso), cuando cumplan con los siguientes requisitos:

- Todas las actividades y proyectos en zonas adyacentes a sitios catalogados por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad y/o que los impactan de manera significativa deben contar con medidas adecuadas para mitigar los impactos respectivos.
- Todas las actividades y operaciones en las áreas de amortiguación de las Áreas Naturales Protegidas deben contar con la autorización de la Comisión Nacional de Áreas Naturales Protegidas (CONANP).
- Las actividades y proyectos en el sector químico deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - (i) Convención de Estocolmo;
 - (ii) Convención de Róterdam;
 - (iii) Protocolo de Montreal; y

- (iv) Organización Mundial de la Salud (OMS) – Clasificación Recomendada de Pesticidas por su Peligrosidad (Lista Roja de la OMS).
- Las actividades y proyectos en el sector energético deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - (i) Protocolo de Kyoto; y
 - (ii) Esquema de Intercambio de Emisiones de la Unión Europea.
- En las actividades y proyectos en el sector de silvicultura y productos forestales se deberá certificar y demostrar que las operaciones relacionadas con la madera y/o sus suministros de productos forestales son legales y sustentables. Los esquemas aprobados en la certificación requerida son los que tienen estándares consistentes con los principios y criterios establecidos por el FSC (Forest Stewardship Council). No obstante lo anterior, se considera restringido lo siguiente:
 - (i) La manufactura de pulpa, papel y cartón en caso que la materia prima no cuente con certificación FSC o equivalente;
 - (ii) Cuando existan riesgos ambientales y/o sociales manifestados a través de alegatos razonables de violaciones a los derechos humanos o impactos adversos a la biodiversidad;
 - (iii) Operaciones en países definidos con alta incidencia de tala ilegal, biodiversidad o conflicto social, requieren de una confirmación independiente que las operaciones no certificadas no impacten de manera adversa a Bosques de Alto Valor de Conservación (HCVF); y
 - (iv) Plantaciones de soya, hule, árboles para la producción de madera o palmas para la producción de aceite de palma en terrenos convertidos de bosques naturales después del 31 de mayo del 2004, deben evidenciar a través de certificación independiente que no han impactado Bosques de Alto Valor de Conservación (HCVF).
- Las actividades y proyectos en el sector de minería y metales deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - (i) Código Internacional del Manejo de Cianuro o equivalente;
 - (ii) Tratado de la No Proliferación de Armas Nucleares (NPT);
 - (iii) Esquema del Intercambio de Emisiones de la Unión Europea cuando aplique;
 - (iv) Salud y Seguridad;
 - (v) Esquema de Certificación del Proceso Kimberly;
 - (vi) jales depositados en un río o mar, a menos de que no haya alternativas factibles y los beneficios de la mina para las comunidades locales sean altamente significantes;

- (vii) instalaciones de almacenaje de jales y tiraderos de desechos de roca que representen un peligro para la vida humana y/o mantos acuíferos;
 - (viii) minas que estén ubicadas en áreas de alta actividad sísmica o en áreas de intensas lluvias y que no cuenten con planes para contingencias o accidentes;
 - (ix) minas sin un plan de cierre viable;
 - (x) operaciones de minas o metales en zonas donde existen alegatos razonables de violaciones a los derechos humanos; y
 - (xi) extracción, procesamiento y/o venta de uranio para el sector de la energía, cuando el comprador esté fuera de los estándares de la Agencia Internacional de Energía Atómica (IAEA).
- Las actividades y proyectos en el sector de Infraestructura de Agua Dulce deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - (i) Manejo Integrado de Cuencas (IRBM) o Manejo Integrado de Recursos Hídricos (IWRM);
 - (ii) Marco de la Comisión Mundial de Presas (WCD Framework); y
 - (iii) Las plantas de tratamiento de agua dulce deben cumplir con ISO 14001, junto con los otros estándares antes mencionados y los estándares de la Organización Mundial de la Salud (WHO).

En el caso de las actividades que conforme a los lineamientos anteriores requieran de alguna certificación a fin de cumplir con lo dispuesto anteriormente, la Sociedad Promovida o el Activo deberá contar con la certificación correspondiente, o bien, encontrarse en proceso de obtenerla, para lo cual deberá tener un plan de trabajo, y en su caso, validarse por el certificador o tercero independiente que el Administrador designe al efecto.

En el caso que los lineamientos anteriores requieran de alguna apreciación, la misma corresponderá al Administrador de conformidad con los procedimientos que utiliza en el curso ordinario de su negocio y consistente con sus prácticas pasadas y las prácticas de la industria de capital privado.

Calendario de Inversiones y Desinversiones

Excepto en los casos específicos que se describen más adelante, las Inversiones deberán hacerse durante el Período de Inversión. De conformidad con dicho Período de Inversión, el Fideicomiso, una vez que sea instruido por el Administrador, deberá celebrar convenios para llevar a cabo obligatoriamente las Inversiones, antes de un periodo de 5 (cinco) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

Una vez que termine el Periodo de Inversión, el Fideicomiso no podrá realizar nuevas Inversiones; excepto que:

- los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales podrán ser objeto de una Llamada de Capital para el pago de Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso;
- los montos que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán ser utilizados para completar inversiones durante los 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, respecto de las cuales se haya adquirido un compromiso vinculante durante el Periodo de Inversión y cuyo desembolso esté pendiente; y
- los montos que se encuentren en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser invertidos en Inversiones Subsecuentes, durante los 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión y en un monto que no exceda del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

El Administrador podrá (i) revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión, y (ii) proponer la terminación del Periodo de Inversión en casos distintos al señalado en el punto (i) anterior al Comité Técnico, y de aprobarlo el Comité Técnico, se dará por terminado el Periodo de Inversión, debiendo, en ambos casos, distribuir el remanente, de existir, de los Recursos Netos de la Emisión, después de establecer la Reserva para Inversiones Subsecuentes en Sociedades Promovidas, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Gastos Totales.

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, según se establece en la sección “II. La Oferta – 1. Características de la Oferta – Devolución de Efectivo Excedente” de este Prospecto. La falta de inversión de la totalidad del Monto Invertible al término del Periodo de Inversión no constituye un Evento de Incumplimiento al amparo del Contrato de Fideicomiso.

El Fideicomiso no podrá llevar a cabo nuevas Inversiones (i) a menos que cuando menos 2 (dos) Funcionarios Clave (dentro de los cuales se deberá incluir al señor Joaquín Rafael Ávila Garcés o un Funcionario Clave que lo sustituya expresamente conforme al procedimiento previsto en el inciso (b) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración) estén en cumplimiento con lo previsto en el inciso (a) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración, y (ii) cuando se haya iniciado un procedimiento para la Sustitución con Causa del Administrador conforme al Contrato de Administración.

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 del presente Prospecto. Las Inversiones son potenciales cuyos términos aún no se conocen, por lo que el cierre de 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. El Administrador anticipa hacer un total de 8 a 10 Inversiones durante el Periodo de Inversión. En todo caso, las Inversiones se realizarán dentro del Periodo de Inversión en la medida que existan oportunidades atractivas de inversión dentro de los criterios de inversión antes descritos.

El Administrador considerará un número de opciones potenciales de liquidación o conversión en dinero u otros bienes distribuibles a los Tenedores para las Inversiones hechas por Fideicomiso, con el objetivo de generar rendimientos a los Tenedores que facilite una utilización eficiente del capital. Estas pueden incluir:

- vender Inversiones a otros inversionistas, compradores estratégicos o fondos;
- listar acciones o instrumentos similares en un mercado de valores apropiado;
- bursatilizar activos asociados a algunas o todas las Inversiones; o
- recapitalizar las Inversiones.

Las Desinversiones y fechas en que los Tenedores de los Certificados Bursátiles recibirán Distribuciones no se conocen a la fecha del presente Prospecto.

Estrategia de Inversión

EMX ha diseñado una estrategia de inversión propia basada en seis componentes clave. EMX ha venido aplicando y refinando esta estrategia a lo largo de los últimos cinco años, tiempo en que ha venido invirtiendo el fondo Carlyle México Partners, con resultados, hasta ahora muy satisfactorios.

Los seis componentes de la estrategia de inversión de EMX son:

1. equipo de inversión local;
2. enfoque sectorialmente oportunista;
3. Inversiones de control;
4. asociación con el equipo directivo;
5. monitoreo intenso de las Inversiones; y
6. venta de Inversiones a compradores estratégicos

A continuación se describe con mayor detalle como estos distintos componentes de la Estrategia de Inversión se ponen en práctica en etapas clave del proceso de inversión de capital privado. En la opinión del Administrador, los seis componentes de la estrategia de EMX se han implementado exitosamente en todas y cada una de las transacciones de Carlyle México Partners que el equipo de EMX ha llevado a cabo.

Equipo local

Los Funcionarios Clave y directivos de EMX cuentan con más de 50 años de experiencia en inversiones y en fusiones y adquisiciones, tiempo en el cual han desarrollado una valiosa red de contactos de negocios entre banqueros de inversión y empresarios. Estas relaciones y amplio reconocimiento permite anticipar que frecuentemente EMX será convocado e invitado a participar en procesos de ventas organizados por bancos de inversión nacionales y extranjeros. Adicionalmente dichas relaciones permitirán a EMX también originar ideas de inversión propias.

Contar con un equipo local ha sido fundamental en la generación de transacciones exclusivas como es el caso de las inversiones en la empresa de venta directa Arabela y en la cadena de casas de empeño Maxi Prenda.

La experiencia del equipo de EMX le permite rápidamente decidir sobre las condiciones que se requieren para dedicar tiempo y recursos a aquellas transacciones con merito y posibilidades de cierre. Esto permite un uso más eficiente el tiempo del equipo, y más importante, logra un mayor porcentaje de éxito de las transacciones que se analizan.

De igual forma, la experiencia del equipo ha permitido a los socios de EMX sortear situaciones complejas como las que resultan de la adquisición de negocios familiares como fue el caso de la inversión en la Universidad Latinoamericana que se adquirió en 2005 a un grupo diverso de 28 socios.

Enfoque sectorialmente oportunista

A pesar del universo de empresas medianas que existen en México, el mercado de fusiones y adquisiciones en México es relativamente pequeño. Por ello, para el equipo de EMX es fundamental mantener un enfoque disciplinado en cuanto al análisis y valuación de oportunidades y simultáneamente flexible en cuanto al tipo de inversión y de sectores que se contemplan. Este enfoque sectorialmente oportunista de la estrategia de EMX ha permitido ampliar el número de transacciones potenciales así como obtener el máximo número de oportunidades propias de la red de contactos del equipo de EMX.

El equipo de EMX ha invertido y analizado empresas en muy variados sectores. Para ello, EMX utiliza los servicios de asesores y especialistas del ramo que obtiene a través de su vasta red de contactos y que permiten identificar riesgos y oportunidades de cada negocio. Las inversiones realizadas por el equipo de EMX van desde empresas intensivas en logística y distribución en el sector de comercialización y venta directa, como es el caso de Arabela, hasta empresas de servicios donde el manejo y motivación de los recursos humanos es un componente muy importante, como lo es la operadora de *call centers* Hispanic Teleservices adquirida en 2005 por CMP. Asimismo, como resultado de esta estrategia, EMX ha logrado obtener mayor provecho de oportunidades y situaciones coyunturales típicas del mercado mexicano.

Como enfoque de particular interés, el equipo de EMX buscará con mayor énfasis aquellas inversiones en empresas que tengan como objetivo la base de la pirámide socioeconómica. Este tipo de empresas pueden alcanzar las economías de escala necesarias para competir en un entorno globalizado y con ello ser objeto de adquisiciones de inversionistas estratégicos.

Inversiones de control

EMX se enfocará en transacciones en aquellas empresas donde pueda tener una influencia significativa en la administración y en la toma de decisiones estratégicas. Este enfoque ha sido parte fundamental en la generación de valor que el equipo de EMX logró en los negocios del portafolio de CMP. Tal es el caso de la Universidad Latinoamericana donde fue necesario actuar rápido y hacer cambios en la administración para hacer frente a un entorno competitivo más complicado y cambiante. Asimismo, la posición de control en el operador de *call centers* Hispanic Teleservices permitió acelerar y facilitar el proceso de venta del 100% (cien por ciento) de la empresa. La inversión en el distribuidor de venta directa Arabela es también una inversión de

control. En el caso de Maxi Prenda, si bien es una inversión en una participación minoritaria de dicha empresa, se cuenta con disposiciones contractuales que otorgan importantes derechos a CMP.

No obstante lo anterior, EMX consideraría inversiones minoritarias en aquellas empresas con las siguientes condiciones: (i) en las que se puedan negociar derechos de minoría sólidos que permitan ejercer una influencia significativa en el negocio, y (ii) se tengan intereses totalmente alineados con el resto de los socios.

Asociación con el equipo directivo

La asociación con un equipo directivo talentoso e incentivado es piedra angular de la estrategia de EMX. Dado que gran parte de la capacidad de lograr retornos extraordinarios recae en la administración de cada una de las empresas, EMX busca alinear los intereses del cuadro directivo con los de los accionistas. La alineación se logra a través de esquemas innovadores de opciones sobre acciones con asignaciones, tanto por tiempo, como por desempeño. Esto permite retener al equipo directivo e incentivarlo para maximizar el valor en el momento de una desinversión.

También, y de ser posible, EMX busca que la administración participe con una parte significativa de su patrimonio en el capital del negocio. Tal ha sido el caso de Hispanic Teleservices, Arabela y Maxi Prenda. Al hacer esta inversión, el equipo directivo no solo confirma el potencial del negocio sino que alinea sus intereses con el de los demás accionistas.

Monitoreo intenso de las inversiones

El equipo de EMX ha implementado exitosamente un manual de gobierno corporativo en las empresas del portafolio de CMP donde se delinear políticas, se establecen comités internos (comité de riesgos, comité de auditoría, comité de compensación, entre otros) de acuerdo a las características que requiere cada negocio, y se precisan las responsabilidades de la administración y del consejo de administración. El manual de gobierno corporativo se desarrolló con la experiencia de EMX y la asesoría KPMG.

De igual forma, el equipo de EMX se ha abocado a monitorear muy de cerca cada una de las inversiones del portafolio. Para ello se han establecido tableros de control (*dashboards*) con las variables más importantes para cada inversión. Estos se distribuyen periódicamente a los integrantes del equipo de EMX responsables de la inversión. Es común que tras recibirlos, el equipo de EMX se comunique con el equipo administrativo de la empresa en cuestión para afinar detalles y resolver dudas respecto del tablero de control.

El equipo de EMX participa activamente en los comités de finanzas, operaciones, compensación y auditoría de las compañías del portafolio. Además, dentro del portafolio de CMP actualmente se cuenta con la presencia de consejeros independientes en los consejos de administración de Arabela y Maxi Prenda.

Desinversión a través de estratégicos

La estrategia de salida de las inversiones realizadas por el equipo de EMX busca obtener el máximo valor de cada inversión a través de desarrollar cada negocio con el objetivo de que resulte una inversión atractiva para compradores estratégicos nacionales o extranjeros por distintos factores como su tamaño, participación de mercado, distribución, capacidad técnica y humana, tecnología, sinergias, entre otros. Parte fundamental de una estrategia de salida exitosa es la identificación *a priori* de diversos inversionistas nacionales y extranjeros para los que pueda ser

interesante la eventual adquisición del negocio. La efectividad de la estrategia se ha podido constatar en las dos desinversiones del fondo CMP administrado por el equipo de inversión de EMX que han sido a compradores estratégicos. Hispanic Teleservices fue vendida a Teleperformance Group (que cotiza en la bolsa de París bajo el símbolo RCF), uno de los operadores más grande de *call centers* en el mundo; y la Universidad Latinoamericana fue vendida a Apollo Global, filial de Apollo Group, líder en educación privada en los Estados Unidos (que cotiza en el Nasdaq bajo el símbolo APOL).

Estrategia Diferenciada

El equipo de EMX considera que tanto la Estrategia de Inversión como este perfil de inversiones se traducen en una propuesta diferenciada y especial para invertir en el mercado de capital privado en México. Considerando el campo actual de participantes que el equipo de EMX ha identificado y que se presenta en la sección “IV. Capital Privado en México – 3. Capital Privado en México y sus Oportunidades” de este Prospecto, tanto por el perfil de las inversiones que planea llevar a cabo EMX –crecimiento y compras apalancadas – como por el tamaño de inversión promedio, se puede ver que existe un espacio de mercado con presencia limitada de otros fondos de capital privado. Parecería que como resultado del tamaño de los fondos actuales, ya que la mayoría de los competidores se han enfocado en transacciones más pequeñas. Es importante resaltar que el equipo de EMX ha venido invirtiendo a lo largo de los últimos años prácticamente en este espacio, la oportunidad que hoy parece estar ahí, es la oportunidad en la cual el equipo ha logrado sus resultados a esta fecha invirtiendo el fondo CMP.

Proceso de Inversión

El proceso de inversión comprende una serie de actividades y decisiones encaminadas a completar transacciones atractivas para el portafolio de un fondo o del fideicomiso emisor.

EMX separa su proceso de inversión en cuatro etapas:

1. generación de oportunidades;
2. evaluación y selección de Inversiones;
3. monitoreo; y
4. salida.

Ahora, para ilustrar la participación y toma de decisión del equipo de EMX a lo largo del proceso de inversión, parte medular de esta sección, hemos simplificado este proceso de inversión a las siguientes tres fases:



Estas fases frecuentemente se traslapan, es decir, no necesariamente es necesario concluir la fase anterior para iniciar la siguiente. En forma general el proceso inicia con la búsqueda de

oportunidades y concluye con la salida o venta de los instrumentos (en este caso, primordialmente acciones o partes sociales) correspondientes a cada oportunidad.

El proceso de inversión que estará implementando EMX, soportado en su probada estrategia de inversión, se caracteriza principalmente por su disciplina y por su eficiencia. La disciplina se basa la ejecución sistemática de pasos y la aplicación de criterios que produzcan decisiones consistentes y apegadas a la estrategia delineada. Adicionalmente, la disciplina mejora la capacidad de identificar riesgos de cada inversión, así como la capacidad para definir las estrategias para acotar dichos riesgos en beneficio del portafolio de inversión. Por otro lado, la eficiencia permite actuar ágilmente en la toma de decisiones y en la asignación de tiempo del equipo de inversión en la forma más productiva.

Durante los últimos cinco años, el equipo de EMX ha aplicado un riguroso proceso de inversión basado en mejores prácticas asimiladas como resultado del trabajo con The Carlyle Group. Adicionalmente, el equipo de EMX ha ido ajustando los componentes de este proceso para su aplicación en el mercado mexicano. La frecuente negociación con empresas familiares, con empresas que producen información limitada, y con empresas sin prácticas de gobierno corporativo, requiere la adaptación en la forma de analizar y juzgar lo atractivo de las oportunidades que se puedan presentar. Creemos que esta mejora continua en el proceso de inversión otorga al equipo de EMX una sólida ventaja contra otros administradores, quienes deberán poner a prueba nuevos modelos y procedimientos para el proceso de inversión.

Comité de Inversión

Dentro del proceso de inversión, el órgano central para la toma de decisiones por parte del Administrador respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones será el Comité de Inversión. El Comité de Inversión es un comité interno del Administrador que estará conformado por cuando menos tres miembros designados por el Administrador (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 – Contrato de Fideicomiso – Proceso de Aprobación de Inversiones” y la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – 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, 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 estará inicialmente presidido por el Sr. Edward Mathias, quién tiene amplia experiencia en el sector de capital privado internacional y quién fue el responsable de mantener un contacto activo y productivo entre el equipo de Carlyle en México, ahora el equipo de EMX, y las oficinas centrales de Carlyle en Washington, D.C. Por lo tanto, el Sr. Mathias, además de su vasta experiencia, tiene un claro conocimiento del funcionamiento del equipo de EMX y ha tenido ya experiencia evaluando propuestas de inversión en el mercado mexicano. Además del Sr. Mathias, el Comité de Inversión incluirá a los Sres. Thomas S. Heather, Adalberto Palm, Joaquín Ávila, Rodrigo Fonseca, Miguel Valenzuela y Andrés Obregón. Para mayor información respecto a la información de los miembros directivos de EMX ver la sección “V. El Administrador – 3. Experiencia del Administrador y Personal Relacionadas” de este Prospecto.

El Comité de Inversión deberá sesionar con al menos con tres miembros y tomará decisiones por mayoría de votos, pudiendo realizarse dicha sesión por vía telefónica. En caso de un voto dividido, el presidente de la sesión del Comité tendrá un voto de calidad. En caso de ausencia del Sr. Mathias en cualquier sesión, el Sr. Ávila asumirá la presidencia del comité para dicha sesión.

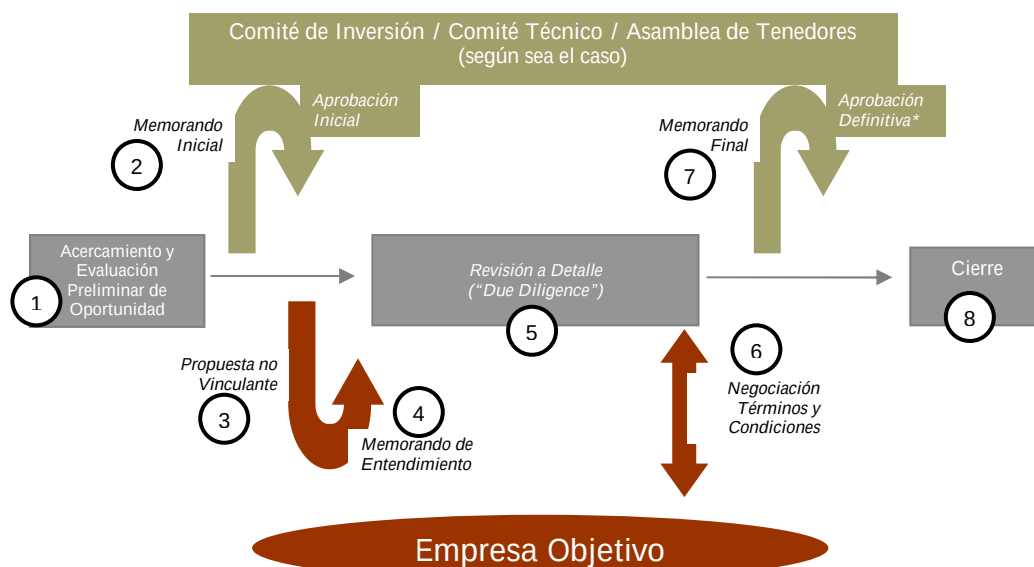
Una vez aprobada una Inversión por el Comité de Inversión del Administrador, el Administrador buscará, en caso de ser necesario, la aprobación del Comité Técnico o de la Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito en el inciso “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores” de este Prospecto.

1) *Proceso de Inversión – Fase de Inversión*



En forma genérica y según se muestra gráficamente más adelante, la fase de inversión se puede dividir en las siguientes etapas:

1. Acercamiento a oportunidades y evaluación preliminar de las mismas
2. Preparación del memorando preliminar
3. Emisión de una propuesta preliminar no vinculante
4. Firma de un memorando de entendimiento
5. Revisión a Detalle
6. Negociación de términos y condiciones definitivos
7. Memorando final con recomendación final
8. Negociación final y cierre



* La aprobación del Comité Técnico será necesaria cuando la Inversión respectiva represente 5% (cinco por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, y la aprobación de la Asamblea de Tenedores será necesaria cuando la Inversión respectiva represente el 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso.

Las etapas aplicadas a cada oportunidad en particular, podrán tener variaciones respecto de las descritas anteriormente en virtud de la dinámica de negociación o requerimientos de las partes involucradas. En cualquier caso, para poder avanzar más allá de las etapas (2) y (7) se requerirá de la aprobación del Comité de Inversión. Asimismo, derivado de dichas aprobaciones o de condiciones adicionales establecidas por el Comité de Inversión, el proceso puede ser iterativo, por ejemplo requiriendo el ajuste de la recomendación final al Comité de Inversión y la necesidad de solicitar una nueva aprobación.

A continuación se describen en mayor detalle cada una de las etapas de la fase de inversión:

Acercamiento de oportunidades y evaluación preliminar de las mismas

Los miembros del equipo de inversión de EMX dedicarán parte de su tiempo a la búsqueda de oportunidades de inversión. Esta búsqueda se implementará con distintas iniciativas y medios de contacto que se pueden agrupar en los siguientes:

- Análisis de industrias de “arriba hacia abajo” para identificar “Sectores Objetivo” con tendencias y características atractivas para una inversión como lo pueden ser: tendencias demográficas, tendencias socioeconómicas, cambios en política económica, entre otros. Habiendo identificado las industrias atractivas se hará la búsqueda de empresas objetivo para ser adquiridas o para invertir capital de crecimiento en ellas. Posteriormente, a través de la red de contactos de negocios de EMX, o en caso necesario en forma directa, se harán los acercamientos correspondientes para iniciar un dialogo encaminado a explorar una posible inversión por parte de los vehículos o fideicomisos administrados por EMX.
- Identificación de potenciales empresas objetivo que no necesariamente estén en algún Sector Objetivo pero que sea una empresa que muestre un desempeño atractivo y/o oportunidades atractivas de crecimiento o de valor agregado por parte de EMX.

Habiéndolas identificado, se podrá realizar un acercamiento proactivo para iniciar un diálogo encaminado a explorar una posible inversión por parte de los vehículos o fideicomisos administrados por EMX.

- Establecimiento de diálogos continuos con intermediarios y asesores financieros de la más alta reputación con el objetivo de participar en aquellos procesos de venta abiertos o dirigidos que involucren empresas que puedan ser atractivas para los vehículos o fideicomisos administrados por EMX.

De las cuatro transacciones en las que el equipo de EMX han estado involucrado recientemente, dos fueron generadas a través de fuentes internas y otras dos fueron presentadas en procesos de venta.

Una vez identificada, una oportunidad será asignado un “Líder de Proyecto” entre los miembros del equipo de EMX quién, en su caso, será el responsable de la ejecución de la transacción y generalmente se mantendrá directamente involucrado en ella hasta la Fase de Salida que se describe más adelante. La oportunidad será ingresada a un archivo de seguimiento y registro de actividades con información básica de la empresa en cuestión. En ese momento el equipo tendrá una discusión inicial sobre los méritos de continuar evaluando la oportunidad o la conveniencia de rechazarla. Gran parte de las oportunidades son rechazadas en esta etapa inicial.

En caso que el equipo encuentre méritos suficientes en su discusión preliminar, el Líder de Proyecto iniciará un análisis desde diferentes ángulos incluyendo el tipo de mercado, equipo administrativo y viabilidad financiera. Asimismo, en esta etapa se podrá iniciar un diálogo más activo con la contraparte vendedora o el asesor financiero correspondiente, y generalmente se firmará un acuerdo de confidencialidad con dicha contraparte. Con base en dicho acuerdo, EMX podrá recibir información básica sobre la empresa objetivo (incluyendo, en ocasiones, un memorando informativo). Con estos elementos iniciales, se construirá una tesis de inversión que será presentada al resto del equipo de EMX en un formato sencillo (dos a tres hojas) para iniciar la discusión sobre los méritos de la oportunidad. Esta discusión de equipo será un proceso iterativo donde surgirán nuevas preguntas y se irán identificando los aspectos atractivos, los riesgos y las áreas que deberán investigarse con mayor profundidad en un futuro. Al terminar este proceso inicial dentro del equipo se determinará si se hará una recomendación al Comité de Inversión. En caso contrario, la oportunidad será rechazada.

Preparación de un memorando preliminar

En caso de lograr una evaluación inicial positiva en la primera etapa, el Líder de Proyecto trabajará en la preparación de un memorando preliminar para ser enviado al Comité de Inversión. El memorando preliminar deberá entre otras cosas incluir lo siguiente:

- Recomendación al Comité de Inversión sobre los siguientes pasos en la transacción, incluyendo un rango de valor o precio de referencia inicial, estructura de la operación y términos y condiciones generales bajo los cuales se propondría llevar a cabo una transacción
- Descripción de la tesis de inversión y los aspectos positivos sobresalientes de la oportunidad
- Identificación de los riesgos principales de la oportunidad y las ideas preliminares de cómo acotarlos o los argumentos para asumir dichos riesgos al hacer la inversión

- Identificación de los supuestos de inversión sobre los cuales se tiene información limitada y que por lo tanto requerirán investigación adicional en etapas siguientes
- Descripción de la dinámica de transacción incluyendo motivaciones de los accionistas, dueños o emprendedores para llevar a cabo la transacción, la estructura de la misma y el calendario esperado de ejecución hasta un cierre
- Descripción general del negocio e industria
- Descripción del equipo administrativo existente, y en caso de requerir ajustes o cambios de la estrategia para el reemplazo y proceso de transición
- Discusión de la posible estrategia de salida
- Resumen financiero preliminar histórico y proyectado
- Estructura financiera de la transacción incluyendo fuentes y usos de efectivo
- Resumen financiero de los retornos esperados en la inversión

Una vez preparado el memorando preliminar, será revisado con el resto del equipo, finalizado y enviado al Comité de Inversión para documentar la recomendación y solicitar la aprobación para, de ser necesario hacer una oferta no vinculante, y continuar con el proceso de auditoría o *due diligence* (abogados, asesores, especialistas, etc.). En algunos casos será necesario actualizar o modificar el memorando preliminar para regresar al Comité de Inversión antes de recibir dicha aprobación.

Finalmente, en caso de una negativa del Comité de Inversión, se descartará la oportunidad.

Emisión de una propuesta preliminar no vinculante

En caso de recibir una aprobación del Comité de Inversión con base en el memorando preliminar, generalmente se avanzará a la emisión confidencial de una propuesta preliminar no vinculante, la “Propuesta No Vinculante”. La Propuesta No Vinculante describirá términos y condiciones bajo los cuales EMX estaría considerando una potencial transacción y bajo los cuales estaría dispuesto a iniciar una revisión mas profunda de la oportunidad. Generalmente la Propuesta No Vinculante incluye un rango preliminar de valor, los supuestos clave que se están considerando después de realizar el análisis preliminar, y en forma preliminar, algunas de las consideraciones y expectativas claves del proceso. Asimismo, en esta propuesta generalmente se solicitará un período de exclusividad para analizar la oportunidad, un tratamiento confidencial de la propuesta y se establecerá un plazo máximo para tener una respuesta de los potenciales vendedores o de la empresa en cuestión.

Firma de un memorando de entendimiento

En los casos en que la Propuesta No Vinculante contenga elementos que sean aceptables para la contraparte, se buscara formalizar el contexto para los siguientes pasos mediante la firma de un memorando de entendimiento, el “ME”. Esencialmente el ME, reflejará los términos de la Propuesta No Vinculante, los cuales podrán ser parcialmente ajustados entre las partes. Adicionalmente, se buscará en el ME acordar un plazo para una negociación exclusiva entre las partes y condiciones más explícitas de confidencialidad.

Dependiendo de la dinámica del proceso de compraventa y lo atractivo de la oportunidad en ciertas ocasiones se podrá avanzar a los siguientes pasos sin tener un ME firmado. En estos casos, el

equipo deberá juzgar el riesgo que se incurre, principalmente en términos de gastos, al continuar con la transacción.

Revisión a Detalle

Como siguiente etapa, se inicia la revisión a detalle o proceso de debida diligencia, conocida por el término en inglés: *due diligence*. Al firmar el ME o ser invitado a un proceso de revisión a detalle, normalmente se identifica un equipo de asesores que apoyarán en ciertos aspectos los esfuerzos de EMX. Es importante resaltar que en todos los frentes y en todo tiempo, el equipo de EMX estará llevando el liderazgo de la revisión haciendo uso del juicio de negocios que ha venido desarrollando para tomar las mejores decisiones, aún cuando se deban asumir ciertos riesgos inherentes a las transacciones sobre los cuales los asesores no podrán otorgar una opinión absolutamente favorable. EMX piensa que ciertos de estos riesgos son parte del perfil de riesgo-rendimiento de este tipo de inversiones y frente a los cuales es fundamental tener experiencia previa para tomar las mejores decisiones.

Generalmente, como un mínimo, EMX contratará expertos que realicen una revisión en los aspectos financiero-contables, fiscales y legales sobre las entidades, activos y negocios de la empresa objetivo. Adicionalmente, el equipo determinará la conveniencia o necesidad de contratar otros expertos como pueden ser: expertos de medio ambiente, expertos de industria, asesores de marcas o mercadotecnia o asesores en aspectos regulatorios específicos, como pueden ser bienes raíces o autorizaciones de operación gubernamentales.

Una parte fundamental de la revisión a detalle será la evaluación del equipo administrativo, empezando al menos por el director general y el nivel inmediato anterior, cubriendo además todas aquellas áreas estratégicas del negocio que pudieran estar en niveles más bajos de la organización. Generalmente, el equipo de EMX entrevistará directamente al personal clave para identificar las capacidades y determinar los puntos débiles del equipo. En los casos que se requiera reforzar al equipo o reemplazar a algunos miembros, durante la revisión a detalle, se podrá iniciar una búsqueda de personal calificado para, en caso de llegar a una transacción, poder avanzar en forma oportuna hacia un cierre.

Por lo general los expertos en la industria son contratados para analizar más a detalle la oportunidad para dar elementos de valoración a la tesis de inversión. En este punto se analiza la competencia, se realizan visitas a campo, se hacen presentaciones por parte de la compañía y se hace un chequeo informal de los clientes. Los expertos son contratados únicamente por proyecto. El análisis refinado es presentado al equipo de EMX para su discusión y ponerse de acuerdo en los siguientes pasos a seguir.

Algunas otras áreas de análisis relevante son:

- Mercadotecnia. En aquellas oportunidades en donde estudios de mercado juegan un papel muy importante, EMX contrataría a consultores especializados para identificar tendencias de la industria y áreas de fortaleza y oportunidades.
- Medio Ambiente. Los directivos de EMX, como resultado de su experiencia con inversionistas institucionales, desarrollaron lineamientos de protección al medio ambiente que pensamos mantener y continuar aplicando.
- Finanzas / Impuestos / Contabilidad. Se contrata un equipo del área de transacciones de las cuatro grandes compañías dedicadas a la contabilidad a nivel mundial. El objetivo es validar estados financieros e identificar y medir riesgos de impuestos.

- Legal. Un análisis meticuloso es llevado a cabo por un asesor externo para asegurarse del estado legal de la compañía en la que se piensa invertir.
- Operaciones. En algunos casos se lleva a cabo un análisis de la operación del negocio donde se incluyen temas como producción y distribución y logística.

Con base a la experiencia, el equipo de EMX ha desarrollado importantes relaciones con expertos que realizan estas consultas. En la mayoría de los casos, estas relaciones permiten acelerar el proceso y minimizar gastos.

El equipo de EMX valora altamente las contribuciones de los asesores y durante su selección se enfoca principalmente en la experiencia que se ha tenido con individuos en lo particular antes de apoyarse en una institución en lo particular.

Durante el proceso de revisión a detalle, se solicita a los asesores entregar los reportes correspondientes a las áreas de su competencia para ser revisados y discutidos con EMX en las fases avanzadas de la revisión.

Memorando final con recomendación final

Al concluir la revisión a detalle y haber logrado un avance importante en la negociación de la documentación final, se estará en posición de preparar el memorando final para el Comité de Inversión. Dicho memorando seguirá generalmente la línea de análisis incluida en el memorando preliminar con enfoque en algunos de los temas que inicialmente se plantearon como hipótesis, riesgos o aspectos a ser investigados con mayor profundidad. Aunque se buscará aclarar la mayor parte de estos puntos, siempre existirán aspectos de la transacción sobre los cuales no será posible obtener la cantidad o calidad de información necesaria, por lo que será necesario valorar el riesgo correspondiente para decidir si se sigue adelante.

Asimismo, el memorando final incluirá una actualización de los principales términos y condiciones que se incluyan en la documentación en proceso de ser negociada. Generalmente, esta documentación continuará evolucionando hasta el cierre pero el Comité de Inversión podrá dejar a discreción del equipo de inversión de EMX la negociación de los puntos finales, según dicho equipo lo juzgue conveniente para los intereses de los inversionistas.

Negociación de términos y condiciones definitivos

Al ir avanzando en el proceso de revisión a detalle se determinará la conveniencia de iniciar la negociación de documentación definitiva para una transacción. El equipo de EMX hará una evaluación de la calidad de la información recibida y la validación de los supuestos realizados inicialmente para determinar la probabilidad y el interés de llevar la transacción a un cierre.

En caso afirmativo, el equipo legal contratado para EMX generalmente iniciará la preparación de contratos marco para la transacción. Entre ellos, el contrato de compraventa será central, así como el convenio entre accionistas en caso de que la inversión implique una asociación con los accionistas actuales o con un nuevo grupo de accionistas o socios. La elaboración de los contratos y su negociación estará basada en gran medida en los resultados parciales de la revisión a detalle. Estos resultados, permitirán enfocarse en las áreas del negocio que pudieran presentar riesgos mayores con respecto a los cuales se buscará tener la mayor protección posible a través de declaraciones, indemnizaciones y depósitos de garantía según sea el caso. Asimismo, durante el

proceso de negociación de la documentación se irán aclarando posibles malentendidos o distintas interpretaciones de mayor detalle que lo incorporado en el ME.

El tener una serie de documentos definitivos en un estado avanzado será parte fundamental para poder regresar al Comité de Inversión a solicitar la aprobación definitiva de la transacción.

Negociación final y cierre

Una vez obtenida la autorización final, el equipo de EMX se enfocará en finalizar los documentos de la transacción para avanzar hacia la firma y cierre.

Generalmente, al terminar la negociación de los contratos, será necesario realizar algunos trámites o solicitar autorizaciones para la transacción antes de que se pueda realizar el cierre, es decir, el pago de la contraprestación y transferencia de la propiedad de los activos o acciones que son adquiridos.

En esta etapa se deberá prestar especial atención a la estructura de la transacción considerando las implicaciones legales y fiscales para evitar riesgos o costos innecesarios por falta de planeación.

En algunos casos, se podrá firmar un acuerdo definitivo el cual contendrá plazos y condiciones necesarias para llegar a un cierre permitiendo así la obtención de las autorizaciones correspondientes y realización de trámites necesarios. En otros casos, se podrá finalizar la documentación, realizar los trámites sin un contrato firmado de por medio, y una vez teniendo todos los requisitos satisfechos, llevar a cabo la firma y cierre de la transacción en forma simultánea.

2) *Proceso de Inversión – Fase de Monitoreo*



La fase de monitoreo formalmente abarca desde el momento del cierre de una inversión hasta el momento de la desinversión completa del activo o acciones correspondientes. Sin embargo, las actividades de monitoreo se planean con anticipación para asegurar una transición efectiva al cerrar una inversión.

En forma general, durante la etapa de monitoreo se ejercen las facultades de accionista a través de las asambleas (sujeto a la formalización de los poderes correspondientes), y principalmente, se participa activamente en la administración de las empresas a través del consejo de administración. Durante esta etapa se busca no solo mantener las tendencias positivas de las empresas invertidas, sino también implementar nuevas iniciativas encaminadas a aumentar el valor de las empresas. Estas iniciativas podrán buscar una combinación de crecimiento acelerado, optimización de costos, optimización de estructura financiera e institucionalización de la operación y gobierno corporativo de las empresas (ver la sección “– Estrategia de Inversión” anterior de este Prospecto).

Algunas de las actividades más importantes en esta fase se pueden dividir en dos grandes etapas que son: (i) Etapa de Planeación y Transición y (ii) Etapa de Seguimiento Periódico.

Planeación y Transición

Durante la Fase de Inversión se debe iniciar la planeación para un monitoreo efectivo de las inversiones. De esta forma, al cerrar la compra de una empresa se puede tomar el control en forma ordenada e iniciar la implementación de iniciativas de valor agregado en forma oportuna. Algunas de las actividades más importantes en esta etapa de Planeación y Transición incluyen:

- Definición del equipo administrativo. En los casos que se tenga un equipo administrativo con capacidades adecuadas y motivación suficiente para continuar manejando la empresa, en esta etapa se definirán las condiciones y mecanismos necesarios para asegurar la continuidad. En los casos que se requiere realizar ajustes o refuerzos, con anterioridad al cierre de la inversión se identificarán, evaluarán y seleccionarán los candidatos más adecuados para asumir las responsabilidades simultáneamente con el cierre de la inversión.
- Diseño de esquemas de compensación para personal clave. Además de la selección del personal clave para la administración, se establecerán antes del cierre los acuerdos necesarios de compensación. (ver la sección “– Estrategia de Inversión” anterior de este Prospecto).
- Conformación del consejo de administración. Igualmente, para el caso del consejo de administración, se deberá definir con anticipación al cierre el grupo de individuos que serán invitados. El equipo de profesionales del administrador formará parte integral de dicho consejo. Adicionalmente, se debe identificar, evaluar y seleccionar a los consejeros independientes que, además de cumplir con los requerimientos regulatorios que sean aplicables, ofrezcan una participación activa y de alto valor agregado.
- Conformación de comités del consejo de administración. Como se describe en la sección “– Estrategia de Inversión” anterior de este Prospecto, en esta etapa se definirán los comités que sea conveniente establecer en las empresas, los cuales podrán incluir funciones como auditoría, finanzas, operación y compensación, entre otros.
- Definición de las prioridades estratégicas. En esta etapa, se refinarán, junto con el equipo administrativo, las prioridades estratégicas del negocio considerando un horizonte similar al horizonte de inversión (por ejemplo, 3 a 5 años). Generalmente estas prioridades se originarán en la evaluación inicial de la oportunidad y servirán de base para la definición de iniciativas específicas durante el período de inversión y para la evaluación multi-anual de los logros del equipo administrativo.
- Definición de requerimientos de información financiera y operativa. Esta actividad es fundamental para establecer y desarrollar elementos de medición periódica del desempeño del negocio (tableros de control, estados financieros, etc.). Generalmente se establecerán reportes que serán generados mensualmente, y según la dinámica y ciclo específico del negocio, se podrán establecer reportes de frecuencia quincenal o semanal. Asimismo, durante la etapa de seguimiento periódico que se describe a continuación, se irá ajustando y mejorando el formato y contenido de los reportes.

Seguimiento periódico

En esta etapa el enfoque se aleja de las transacciones (entrada y salida) y se centra en la operación y desempeño de las empresas mismas. La ejecución correcta de las prioridades estratégicas y el minucioso seguimiento a los avances es fundamental en esta etapa. En forma muy general, las actividades principales incluyen lo siguiente:

- Evaluación del desempeño de la empresa. La evaluación de las empresas se llevará a cabo principalmente en el consejo de administración y comités correspondientes, utilizando los reportes definidos inicialmente y mejorados continuamente. La revisión y discusión

periódica de los reportes de desempeño permitirá estar muy cerca de las tendencias clave del negocio para apoyar al equipo administrativo en la toma de decisiones, resolución de problemas inesperados y en general discusión de logros y retos en la operación. Asimismo, este proceso de evaluación será fundamental para el desarrollo profesional del equipo administrativo y la implementación anual de los planes de incentivos. En casos adversos o de problemas recurrentes, la evaluación podrá ser la base para realizar ajustes necesarios en el equipo administrativo.

- Revisión de presupuesto anual. Con base en las prioridades estratégicas y los resultados del negocio en los distintos períodos, se realizarán presupuestos anuales apegados a la realidad y a objetivos vigentes para el negocio.
- Monitoreo de prioridades estratégicas. Aún cuando se hayan establecido inicialmente las prioridades estratégicas de las empresas, estas prioridades se reevaluarán continuamente para tomar en cuenta las condiciones del mercado, la competencia, y el desempeño y capacidades del equipo administrativo. En caso de considerarse necesario o conveniente se podrán replantear o ajustar alguna o varias de las prioridades iniciales. Casos específicos se pueden derivar de cambios regulatorios, oportunidades para adquisiciones o cambios en los mercados financieros.
- Diálogo cercano con equipo administrativo. A través del consejo de administración y comités existentes, se mantendrá un diálogo activo con el equipo administrativo para proveer el apoyo, dirección y asesoría necesarios. Aún cuando el desarrollo humano del equipo en general caerá principalmente en manos del director general, el consejo de administración buscará el desarrollo integral no solo del director general, sino también del resto de los ejecutivos clave.
- Lanzamiento de iniciativas operativas correctivas. Cuando las actividades de seguimiento periódico generen señales de complicaciones o problemas que pongan en riesgo el desempeño positivo del negocio se intensificará el diálogo con el director general para identificar causas de los problemas y planes correctivos específicos. En estos casos, el consejo o alguno de sus comités podrá incrementar el nivel de involucramiento en la operación del negocio a través de reuniones de seguimiento más frecuentes en las cuales se podrá involucrar a un mayor número de individuos del equipo administrativo.

3) *Proceso de Inversión – Fase de Salida*



La fase de desinversión o salida es una parte fundamental del proceso de inversión que no tiene un momento claro de inicio, y que termina en gran medida al cerrar una desinversión o venta de activos o acciones. La importancia de esta fase radica en que los términos y condiciones de una salida o desinversión, y el éxito o fracaso de la misma dependen en gran medida del trabajo que se ha llevado a cabo desde la identificación de las oportunidades hasta las etapas finales del monitoreo de una empresa. Aún cuando existen elementos no predecibles como riesgos u oportunidades de mercado o el grado de apetito de compradores en ciertas industrias, un buen trabajo durante las etapas de inversión y monitoreo elevarán sustancialmente las probabilidades de concretar una desinversión exitosa.

Por esta razón, en el proceso de inversión de EMX, la salida será considerada desde el momento que se identifica y analiza una oportunidad de inversión. Los memorandos preliminares y de

aprobación del Comité de Inversión deberán contener una estrategia y puntos de vista acerca de posibles salidas para la inversión en cuestión. Asimismo, durante el proceso de revisión a detalle se deberá tener presente las implicaciones que la información revisada pueda tener en una salida, en el interés de un inversionista estratégico o en la posibilidad de realizar una colocación pública de acciones.

Algunas actividades o etapas importantes que forman parte de la fase de salida (muchas traslapadas con otras fases del proceso de inversión) incluyen:

Identificación de posibles escenarios de desinversión

Como se mencionó anteriormente, la identificación de los posibles escenarios de salida se considerará desde la evaluación de las oportunidades. Es posible que se encuentren oportunidades de inversión atractivas pero que se descarten por vislumbrar una salida extremadamente complicada. Como parte de esta evaluación se podrá investigar acerca de la actividad de fusiones adquisiciones en la industria y en particular en regiones semejantes a México. Asimismo, se estudiará a las empresas semejantes que estén listadas en los mercados públicos de acciones para entender, no solo su desempeño financiero y operativo, sino las perspectivas de crecimiento y las valuaciones asignadas por los precios de sus acciones.

Con estos elementos, y la evaluación inicial de la oportunidad, se deberá construir un supuesto sobre el potencial y los riesgos de una salida. Este escenario se desarrollará con mayor profundidad durante el proceso de revisión a detalle y deberá presentarse al Comité de Inversión dentro del memorando final para la aprobación de la inversión.

En su caso, negociación de mecanismos de salida con socios inversionistas

En los casos en que la inversión considere una asociación de cualquier tipo con los accionistas anteriores de la empresa o con un nuevo grupo de inversionistas no relacionados, será fundamental establecer mecanismos claros de salida.

Algunos de los mecanismos más comunes a utilizar en acuerdos con socios, incluyen:

- Opción de arrastre (en inglés, “*drag along*”), mediante la cual el socio que busca concretar una salida tiene el derecho de forzar la venta del resto de los socios; todos, bajo los mismos términos y condiciones.
- Opción de adhesión (en inglés, “*tag along*”), mediante la cual cuando uno de los socios busca concretar una salida, el resto de los socios tendrán derecho de adherirse proporcionalmente a la transacción de venta; todos, bajo los mismos términos y condiciones.
- Opciones de primera oferta mediante las cuales, cuando un socio busque una venta mientras que el resto prefiera continuar con el negocios, los socios podrán buscar una compraventa entre ellos antes de explorar una venta a terceros.

Adicionalmente, y probablemente con mayor importancia, se buscará establecer un diálogo profundo con los nuevos socios para identificar potenciales áreas de conflicto de interés que pudieran complicar una salida, todo esto más allá de lo términos del contrato entre socios. Se deberá buscar una relación productiva y constructiva entre socios desde un principio para

minimizar el riesgo de conflictos durante la fase de monitoreo, y ciertamente durante la fase de salida.

Identificación de oportunidades de crecimiento y mejora y variables clave del negocio

Con miras a una salida, será importante durante la revisión a detalle, identificar las oportunidades de crecimiento o de mejora operativa en la oportunidad de inversión específica. Estas oportunidades servirán para construir las proyecciones financieras que permitan hacer estimados sobre los posibles incrementos de valor en la empresa al realizar una salida y evaluar la sensibilidad de la empresa a distintas variables clave. De esta forma, se puede enfocar el monitoreo de una salida (ver más adelante) con respecto no solo al desempeño de las empresas invertidas, sino también con respecto al desempeño de variables clave que sean determinadas en forma exógena a la compañía. Por ejemplo, en el caso de empresas que se vean impactadas por productos cuyo precio sea fijado en los mercados internacionales (por ejemplo: petróleo, granos), será fundamental monitorear dichas variables ya que pueden generar oportunidades de salida.

Desarrollo de un historial transparente y claro sobre el negocio

Igualmente, con miras a una salida, durante la Fase de Monitoreo que se describe anteriormente, será importante desarrollar un historial que refleje en forma fiel y confiable la información de la empresa. Aspectos fundamentales serán los registros financieros, fiscales y operativos en los cuales pueden existir oportunidades importantes de mejora, especialmente cuando se trata de empresas familiares o que han pasado por una etapa de fuerte crecimiento que les ha impedido desarrollar sistemas de información adecuados a su nueva escala.

Asimismo, se buscará establecer los procedimientos de gobierno corporativo que permitan aumentar el nivel de confiabilidad de los registros de la empresa y el orden en la toma de decisiones.

Todas estas iniciativas, permitirán presentar en forma más transparente y confiable las empresas a potenciales compradores. En particular, los compradores internacionales que entran por primera ocasión a México pondrán un mayor valor en este tipo de información, ya que disminuirá la percepción de riesgo y mejorará la capacidad de análisis y entendimiento de la historia de la empresa.

Evaluación y monitoreo continuo de escenarios de salida

Además del trabajo descrito en los puntos anteriores que se enfoca en gran medida en los esfuerzos dirigidos hacia la empresa invertida, será importante monitorear la dinámica externa que pueda impactar o generar una salida.

Específicamente, se debe monitorear a los jugadores de la industria, en particular aquellos que se identificaron inicialmente como participantes clave del sector que pudieran convertirse en compradores de una empresa invertida. En la medida que alguno de ellos tenga interés en crecimiento vía adquisiciones o vía apertura de nuevos mercados, puede convertirse en un comprador real de alguna de las empresas que operen localmente. Asimismo, una variación importante en las valuaciones implícitas de las empresas que están listadas en los mercados públicos, puede generar oportunidades de salida en términos más atractivos.

Por otro lado, el estado general de los mercados financieros globales podrá impactar el apetito de diversos compradores para llevar a cabo adquisiciones. La disponibilidad de financiamiento o de

capital para crecimiento puede ser un elemento alentador para considerar dichas adquisiciones, y las tendencias opuestas pueden resultar en la desaparición de interesados que bajo otras condiciones podrían hacer adquisiciones.

Lanzamiento y manejo efectivo de un proceso de venta

En algunas ocasiones, el desempeño de la empresa y su perfil en el entorno o la industria podrán generar oportunidades de salida a través de una venta estratégica. En estos casos será factible encontrarse con expresiones de interés no solicitadas para la adquisición de la empresa invertida. Generalmente, en estos casos el proceso de salida podría darse a través de una negociación bilateral, siempre y cuando exista un interés genuino y una capacidad de concretar una compra por parte del tercero interesado.

Sin embargo, en otras ocasiones, se puede tomar la decisión de iniciar un proceso proactivo de venta de una Sociedad Promovida. En estos casos se pueden considerar diversas estrategias las cuales se describen más adelante. Cada una de ellas puede tener ventajas dependiendo del tipo de empresa en cuestión, la actividad de fusiones y adquisiciones en el sector y las condiciones de los mercados públicos de acciones. Sin embargo, en todos los casos se buscará llevar a cabo un proceso ordenado y disciplinado que permita maximizar el valor de la empresa a desinvertir. Para ello se considerará la conveniencia de contratar asesores financieros o de otra índole que se enfoquen en forma proactiva a manejar el proceso, siempre bajo la supervisión y dirección del equipo de EMX. La contratación de asesores tiene ventajas como pueden ser los contactos con posibles compradores, el conocimiento del sector y tendencias recientes en fusiones y adquisiciones, y en el caso de una oferta pública, la capacidad de actuar como intermediario colocador según se requiera en la legislación local o internacional aplicable. Asimismo, en todos los casos se contrataría a un asesor legal, idealmente aquel que apoyó en la inversión inicial y que se hubiera mantenido como responsable de los aspectos legales corporativos. Esto permitiría tener continuidad en el proceso y aprovechar el conocimiento que se desarrolla sobre la empresa para poder diseñar y negociar los términos y condiciones de un contrato de compraventa en la forma más efectiva, o en el caso de una oferta pública, poder apoyar en la elaboración de un prospecto de colocación teniendo un conocimiento extenso de la empresa.

Cada proceso de venta tiene características únicas y por lo tanto es imposible generalizar sobre ellos. A manera de ejemplo, algunos de los esquemas que se podrían utilizar, se incluyen los siguientes:

- Negociación bilateral. Generalmente sucede cuando existe un intenso interés de adquisición de la empresa en cuestión por parte de un tercero. Frecuentemente se origina en un acercamiento no solicitado. Habiendo identificado este interés como genuino, dentro de lo posible, se puede iniciar un proceso de intercambio de información básica, recepción de ofertas no vinculantes, investigación profunda y negociación de términos y condiciones finales. En forma general este proceso será semejante a la fase de inversión descrita anteriormente pero en este caso, el vehículo administrado por EMX siendo el vendedor, no el comprador de la empresa o activo en cuestión. La ventaja principal de un proceso de este tipo es la velocidad con la que se puede ejecutar y el mayor grado de certeza sobre un cierre exitoso, especialmente cuando se trate de acercamientos no solicitados. La desventaja principal es que no se tiene un proceso competitivo y por lo tanto el éxito dependerá del interés genuino del tercero interesado en cerrar una transacción en términos de mercado.

- Proceso privado con número limitado de participantes. En este esquema, se invitaría a un grupo reducido de posibles interesados a conocer información básica de la empresa. Aquellos invitados que muestren interés en el proceso, después de firmar un acuerdo de confidencialidad, recibirían información más detallada sobre la empresa y se establecería un plazo para que envíen ofertas no vinculantes en forma semejante a la negociación bilateral antes descrita. A partir de esa fase, se podría invitar a uno o más participantes a iniciar un proceso de revisión a detalle y negociación general de términos y condiciones para una transacción definitiva. Todo esto con el objetivo de seleccionar a un posible comprador que ofrezca la mejor mezcla de condiciones económicas y términos y condiciones legales en un contrato de compraventa. En estos casos la credibilidad y seriedad de los participantes será un factor clave para evitar establecer negociaciones que puedan llevar a una transacción fallida por razones no justificadas. La ventaja principal de este tipo de esquema es que, cuando existe suficiente interés genuino, se genera una dinámica competitiva que apoya la consecución de un mejor precio y mejores condiciones contractuales en la compraventa. La desventaja es que, al darle acceso a información confidencial de la empresa (estrategia, clientes, precios, etc.) a los distintos participantes, muchos de los cuales podrían ser competidores directos, la empresa podría sufrir un deterioro de su posición competitiva. Por ello es fundamental restringir la información a aquellos posibles compradores que tengan un interés genuino.
- Oferta pública de acciones. En los casos que los mercados públicos de acciones presenten condiciones que pudieran ser favorables para una oferta pública. En este caso se seguirán los procedimientos específicos para una oferta de este tipo y se estará sujeto a las regulaciones aplicables a los mercados donde se pretenda realizar la oferta. En este caso, será indispensable contratar a un intermediario colocador, así como otros asesores legales y contables necesarios para la oferta. Asimismo, se deberá preparar la documentación informativa y regulatoria aplicable. La ventaja de este esquema es que cuando existen condiciones favorables y una sólida historia en la empresa no se requiere la participación de compradores estratégicos que pueden requerir un proceso complejo de negociación en la compraventa. Por otro lado, este esquema puede ser volátil ya que los mercados cambian frecuentemente y debido al tiempo necesario para preparar la oferta, se puede perder una ventana de oportunidad en forma relativamente rápida. Adicionalmente, este tipo de esquemas generalmente permite solamente, en un principio, una salida parcial de las inversiones.

Aprobación por parte del Comité de Inversión

Al igual que en la Fase de Inversión que se describe anteriormente, en la Fase de Salida se requerirá de la aprobación del Comité de Inversión antes de celebrar acuerdos definitivos de compraventa de la empresa. Al iniciar el proceso, se informará en forma simple al Comité de Inversión y se le mantendrá informado de los avances según sea necesario.

6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores

Políticas Generales de la Emisión

El Fideicomitente constituye un Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles y designa a HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, 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 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 7, fracción II, inciso c) de la Circular Única:

- a) La Asamblea de Tenedores deberá reunirse para, en su caso, aprobar las Inversiones que pretendan realizarse cuando representen el 20% (veinte por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de que dichas inversiones o adquisiciones se ejecuten 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.
- 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 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) del monto en circulación de los Certificados, tendrán el derecho a solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, así como que se aplaze por una sola vez, por 3 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) del monto en circulación de los Certificados, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas de Tenedores.

- g) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) del monto en circulación de los Certificados, tendrán derecho a designar y, en su caso, revocar el nombramiento de dicho miembro del 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.
- h) La información y documentos relacionados con el orden del día de las Asambleas de Tenedores deberá estar disponible en las oficinas del Representante Común para su revisión por parte de los Tenedores y el Administrador con por lo menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a dicha asamblea.
- i) Exclusivamente se podrán contratar créditos de instituciones financieras, nacionales o extranjeras, o de cualquier tercero, sin garantía, sujetos a las condiciones de mercado con la finalidad de financiar el pago de Gastos Totales, únicamente en caso que (1) no exista dentro del Patrimonio del Fideicomiso recursos suficientes para hacer frente al pago de dichos conceptos, (2) se cuente con la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores, (3) sean por un plazo no mayor a 6 (seis) meses, y (4) el monto total de los mismos no exceda del 5% (cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.
- j) 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” del presente Prospecto.

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 c) de la fracción II 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.

El Fiduciario

El Fiduciario deberá llevar a cabo las funciones descritas en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Contratos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – Derechos y Obligaciones del Fiduciario” 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.

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 – 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.

Asambleas de Tenedores

Los Tenedores de los Certificados podrán reunirse en Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito a continuación.

1. Las Asambleas generales de Tenedores representarán al conjunto de éstos y se regirán por las disposiciones de los Certificado y de la LGTOC, siendo válidas sus resoluciones respecto de todos los Tenedores de los Certificados, aún respecto de los ausentes y disidentes.
2. Los Tenedores se reunirán cada vez que sean convocados por el Representante Común.
3. El Administrador o los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen un 10% (diez por ciento) 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 cumpliera con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio del Fiduciario, a petición de los Tenedores, deberá emitir la convocatoria para la asamblea.
4. Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a solicitar al Representante Común que una Asamblea de Tenedores convocada conforme a lo establecido en el inciso 3 anterior sea aplazada por 3 (tres) días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.
5. Las convocatorias para las Asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, en alguno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional 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.
6. Salvo por las Asambleas de Tenedores que se reúnan para tratar los puntos descritos en los incisos 8 y 9 siguientes, 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 8 y 9 siguientes, se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) o el 96% (noventa y seis por ciento), respectivamente, de los Certificados Bursátiles en circulación para que haya quórum. También se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por

ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para revocar la designación y designar a un Representante Común sustituto.

7. Excepto por las resoluciones a que se hace referencia en los incisos 8 y 9 siguientes, todas las resoluciones de las Asambleas de Tenedores 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).

8. Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para aprobar:

- (i) acordar si deben declarar vencidos los Certificados Bursátiles en circulación y si se debe de iniciar un proceso de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso;
- (ii) el desliste de los Certificados y cancelación de inscripción en el RNV;
- (iii) aprobar la remoción del Administrador y la designación de un Administrador Sustituto en el supuesto de una Sustitución sin Causa conforme al Contrato de Administración; y
- (iv) aprobar una modificación a los términos del presente inciso 8.

9. Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 96% (noventa y seis por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

- (i) acordar con el Administrador una modificación a las asignaciones respecto de las Distribuciones descritas en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de los Rendimientos” de este Prospecto;
- (ii) aprobar la remoción de la totalidad de los miembros del Comité Técnico en el supuesto previsto en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – Comité Técnico” de este Prospecto; y
- (iii) aprobar una modificación al presente inciso 9.

10. La Asamblea de Tenedores deberá reunirse, para, en su caso, aprobar las Inversiones que pretendan realizarse cuando representen 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, con base en la información financiera del Fideicomiso revelada el trimestre anterior, 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.

11. Para asistir a una Asamblea de Tenedores, éstos depositarán las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado de Tenedores de Certificados Bursátiles que a tal efecto expida la casa de bolsa o custodio 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. 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 precisaran en la convocatoria a la respectiva asamblea general de tenedores.

12. 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 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 Fiduciario tendrá derecho a recibir del Representante Común 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.

13. Para efectos de calcular el quórum de asistencia a las Asambleas de Tenedores, se tomará como base el número de Certificados Bursátiles en circulación. La asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles será presidida por el Representante Común y en ella 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.

14. La Asamblea de Tenedores será presidida por el Representante Común.

15. 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.

16. Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 20% (veinte por ciento) de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas de Tenedores.

17. La información y documentos relacionados con el orden del día de la Asamblea de Tenedores deberá estar disponible en las oficinas del Representante Común para su revisión por parte de los Tenedores con por lo menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a dicha Asamblea de Tenedores.

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. La celebración de dichos convenios y sus características deberán de 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 el Contrato de Fideicomiso, los Certificados y la legislación aplicable. La Asamblea de Tenedores no podrá rechazar, modificar, suspender o rescindir los actos o resoluciones del Comité Técnico o del Administrador que se lleven a cabo o adopten en los términos del Contrato de Fideicomiso o cualquier otro Documento de la Operación.

Comité Técnico

De conformidad con lo establecido en el Artículo 80 de la LIC y el inciso c) de la fracción II del Artículo 7 de la Circular Única, se establecerá un Comité Técnico en términos del Contrato de Fideicomiso que permanecerá en funciones durante la vigencia del Fideicomiso.

El Comité Técnico estará integrado por hasta 21 (veintiún) miembros propietarios y sus respectivos suplentes (en el entendido que cada miembro propietario podrá tener uno o más suplentes), mismos que serán nombrados de la siguiente forma:

- a) cualesquier Tenedores de Certificados Bursátiles que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación tendrán el derecho de designar y, en su caso, revocar el nombramiento de un (1) miembro propietario y su(s) respectivo(s) suplente(s) en el Comité Técnico (siempre y cuando dichos Tenedores de Certificados Bursátiles no hubieran renunciado a su derecho a designar miembros del Comité Técnico); y
- b) 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 sus respectivos suplentes serán Miembros Independientes. 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 o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

El Fiduciario será invitado a atender las sesiones del Comité Técnico como observador (con voz pero sin derecho de voto).

Los Tenedores de Certificados Bursátiles que tengan derecho a designar a un miembro del Comité Técnico de conformidad con lo establecido anteriormente, y el Administrador notificarán al Fiduciario y al Administrador, por escrito, de la designación que hayan realizado. Los Tenedores de Certificados Bursátiles y el Administrador podrán en cualquier momento revocar la designación o sustituir a dichos miembros que cada uno de ellos haya designado, mediante notificación al Fiduciario. Los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, nombrados por el Administrador, sólo podrán ser destituidos por el Administrador. 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, la Asamblea de Tenedores tendrá la facultad de revocar el nombramiento de los miembros del Comité Técnico, pero solo en el caso que se revoque el nombramiento de todos sus miembros (incluyendo, sin limitación, los que hubieren sido 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.

Cada Tenedor de Certificados Bursátiles que pretenda designar a un miembro en el Comité Técnico y que no ha renunciado a su derecho a designar un miembro, deberá entregar al Fiduciario y al Administrador 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 y/o el listado de Tenedores que para tal efecto expida el intermediario financiero correspondiente, de ser el caso.

Adicionalmente, a fin de evidenciar el derecho de los Tenedores a mantener la designación de un miembro en el Comité Técnico y a que dicho miembro asista y vote en una sesión del Comité Técnico, dichos Tenedores de Certificados Bursátiles (o el miembro designado) deberán entregar al Fiduciario, al Administrador y al Presidente y Secretario del Comité Técnico antes de la sesión correspondiente, evidencia del monto de Certificados Bursátiles de los que dicho Tenedor de Certificados Bursátiles es propietario y de cualquier convenio respecto del ejercicio de derechos de voto. Si dichos Tenedores de Certificados Bursátiles no detentan el 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación, el miembro designado por dichos Tenedores de Certificados Bursátiles será destituido de manera automática e inmediata como miembro del Comité Técnico.

Los miembros propietarios sólo podrán ser sustituidos ante su ausencia por el suplente que le corresponda al miembro propietario en cuestión.

Los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores y por el Administrador (salvo aquellos designados por el Administrador como Miembros Independientes) no tendrán derecho a remuneración alguna por dicho cargo.

De conformidad con la Circular de Emisoras, los Tenedores pueden celebrar convenios respecto de sus derechos de designar miembros del Comité Técnico (incluyendo la renuncia de dichos derechos). 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 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 y 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 de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

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 del Fideicomiso y deberán firmar un convenio de confidencialidad al respecto, en el formato que se adjunta al Contrato de Fideicomiso, antes de que sean aceptados como miembros del Comité Técnico.

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 el Contrato de Fideicomiso. Dicha notificación no será necesaria cuando todos los miembros propietarios del Comité Técnico se encuentren presentes.

Los miembros del Comité Técnico que tengan algún conflicto de interés 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; en el entendido que los demás miembros del Comité Técnico podrán pedirle al miembro que tenga el conflicto de interés de ausentarse de la sesión. 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.

Salvo por lo previsto en el siguiente párrafo, para que las sesiones del Comité Técnico se consideren válidamente instaladas, la mayoría de sus miembros propietarios (50% (cincuenta por ciento) más uno) o sus suplentes respectivos deberán estar presentes, y sus resoluciones deberán ser adoptadas por una mayoría de votos (50% (cincuenta por ciento) más uno) de los miembros presentes. Cada miembro tendrá derecho a un voto.

Tratándose de los asuntos a que se hace referencia en los párrafos (v) a (xvi) de las facultades indelegables del Comité Técnico que se describen a continuación, así como las facultades de vigilancia que se describen al final de esta sección, que se considerarán Asuntos Reservados, los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes deberán de abstenerse de participar y votar en las sesiones respectivas. Para que las sesiones del Comité Técnico en los que se vayan a discutir Asuntos Reservados se consideren válidamente instaladas, la mayoría (50% (cincuenta por ciento) más uno) 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 de ser adoptada por la mayoría (50% (cincuenta por ciento) más uno) 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.

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 a través de la BMV y 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 tenga 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 automático dispensado si todos los miembros del Comité Técnico asisten a la sesión.

El Comité Técnico tendrá las siguientes facultades indelegables (en el entendido que las facultades previstas en los incisos (v) a (xvi) siguientes y último párrafo de la presente sección, se consideran Asuntos Reservados y las resoluciones respectivas deberán ser adoptadas conforme a los quórum de asistencia y votación antes descritos, sin la participación de los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes):

- (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” del presente Prospecto para ver los detalles de la política de inversión que se propondrá apruebe el Comité Técnico.
- (ii) Aprobar la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos, que se mantengan por el Fideicomiso en directo o a través de entidades controladas, con valor igual 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) 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” del presente 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 – Régimen Fiscal” de este Prospecto.
- (v) Aprobar las operaciones con conflicto de interés que pretendan celebrarse por el Fiduciario o las Sociedades Promovidas con Personas Relacionadas del Fideicomitente, del

Administrador o cualquier Afiliada del Administrador o las Sociedades Promovidas o Personas en las que Personas Relacionadas del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador tengan un interés económico relevante.

- (vi) Aprobar la remoción del Auditor Externo y la designación, a propuesta del Administrador, del nuevo Auditor Externo.
- (vii) Aprobar la remoción del Valuador Independiente y la designación, a propuesta del Administrador, del nuevo Valuador Independiente.
- (viii) 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.
- (ix) Aprobar la modificación a los Requisitos de Diversificación según se establece en sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones” del presente Prospecto o a las prohibiciones o restricciones relacionadas con las Inversiones Prohibidas que se describen en la sección “III. Estructura de la Operación – 6. Políticas Generales de la Emisión y Protección de los Intereses de los Tenedores – Criterios de Inversión, Diversificación y Restricciones – Inversiones Prohibidas y Restricciones” de este Prospecto.
- (x) Aprobar el reemplazo de Funcionarios Clave en términos del Contrato de Administración según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Administración – Funcionarios Clave” de este Prospecto.
- (xi) Aprobar el precio de las Inversiones que tenga derecho a adquirir el Administrador en términos del Contrato de Administración 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 – Contrato de Administración – Remoción y Renuncia del Administrador; Eventos de Sustitución del Administrador – Sustitución sin Causa” de este Prospecto, y revisar las valuaciones que realice el Valuador Independiente en caso de que ocurra una Sustitución sin Causa.
- (xii) 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.
- (xiii) 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 de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso según se describe en el tercer párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – Indemnización de Personas Indemnizadas” de este Prospecto.

- (xiv) Aprobar la propuesta del Administrador para dar por terminado el Periodo de Inversión en casos distintos al 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión, según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto.
- (xv) Aprobar los términos y condiciones de las Inversiones que realicen los Terceros Coinversionistas según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Terceros Coinversionistas” del presente Prospecto.
- (xvi) Aprobar la realización de una Inversión Puente que no sea una Inversión en Deuda, y aprobar que una Inversión sea considerada como una Inversión Puente, una vez que se hayan recibido o se estén por recibir los fondos que resulten de la misma.

Adicionalmente, el Comité Técnico será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de la Asamblea de Tenedores y deberá monitorear el cumplimiento de las obligaciones del Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

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” 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 – El 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 Contratos de la Operación – Contrato de Fideicomiso” del presente Prospecto.

El Administrador contará con un comité interno, que es referido en este Prospecto como Comité del Inversión, que el órgano central del Administrador para la toma de decisiones respecto de las Inversiones. La integración y funcionamiento del Comité de Inversión se describe con más detalle en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Proceso de Inversión” de este Prospecto.

7. Valuación

El Valuador Independiente, quien será contratado por el Fiduciario, deberá de preparar una valuación por cada Inversión que realice el Fideicomiso. Las valuaciones se realizarán de manera trimestral y cada vez que exista una modificación a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso. El Valuador Independiente deberá de 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 valorar 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 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. Fideicomitente y Administrador

EMX Capital I, S.C., será el Fideicomitente y Administrador del Fideicomiso. Dicha sociedad es una sociedad de reciente creación por lo que la información relevante de la misma es limitada.

El Fideicomitente se constituyó mediante escritura pública No. 142,516, de fecha 23 de febrero de 2010, 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 de la Ciudad de México bajo el folio mercantil No. 90472, el 1 de marzo de 2010.

La dirección del Fideicomitente y del Administrador es Montes Urales 720, Quinto Piso, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México, Distrito Federal, México y su teléfono es +52 (55) 52498020.

Para información relacionada con su experiencia, la historia, estructura corporativa y demás información del Administrador, favor de referirse a la sección “V. El Administrador” de este Prospecto.

9. Deudores Relevantes

Las obligaciones del Fideicomiso respecto de la emisión de los Certificados no dependen total ni parcialmente de deudores del Fideicomiso.

10. Comisiones, costos y gastos del Administrador

Comisiones del Administrador

El Administrador tendrá derecho a recibir, como contraprestación por los servicios descritos en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso, las siguientes comisiones:

- Comisión de Administración; y
- Comisiones de Transacción y Supervisión

En el Anexo 8 de este Prospecto se incluye un ejemplo práctico del cálculo de las Distribuciones, Distribuciones por Desempeño y Comisiones pagaderas a los Tenedores, Fideicomisario en Segundo Lugar y al Administrador, según sea el caso.

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 la Comisión de Administración como se establece a continuación:

- Durante el Período de Inversión y previo a su conclusión, la Comisión de Administración por la Administración del Fideicomiso será del 2% (dos por ciento) anual sobre la totalidad de los Recursos Netos de la Emisión, multiplicado por el Factor de Inflación, pagadera por adelantado semestralmente, el 1º de enero y 1º de julio de cada año calendario, hasta la fecha en que se hubieren hecho la totalidad de las Distribuciones aplicables a los Tenedores.
- 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 2% (dos 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, multiplicado por el Factor de Inflación, y también será pagadera por adelantado semestralmente, el 1º de enero y 1º de julio de cada año calendario.
- 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 2% (dos por ciento), pero calculada respecto del monto total de Inversiones aún no sujetas a desinversión por el Fideicomiso, directa o indirectamente, menos las Pérdidas de Capital, multiplicado por el Factor de Inflación, y también será pagadera por adelantado semestralmente, el 1º de enero y 1º de julio de cada año calendario.

Para los efectos antes previstos, se entenderá que el “Factor de Inflación” será el resultado de dividir el Índice Nacional de Precios al Consumidor último disponible antes de la fecha en que se

deba pagar la Comisión de Administración, entre el Índice Nacional de Precios al Consumidor último disponible a la Fecha de Emisión.

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 de Emisión, la Comisión de Administración será pagada en la Fecha de Emisión.

Comisiones de Transacción y Supervisión

Además de la Comisión de Administración, el Administrador podrá cobrar comisiones por estructuración y comisiones por supervisión de las Inversiones, de acuerdo con prácticas de mercado existentes en ese momento y los parámetros establecidos en el Anexo 7 de este Prospecto y de lo previsto en el Contrato de Administración, las cuales serán consideradas Comisiones de Transacción y Supervisión y podrán ser pagaderas por el Fideicomiso, o por las Sociedades Promovidas. En los casos en los que el Administrador reciba Comisiones de Transacción y Supervisión, la totalidad de las mismas serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración; en el entendido que si la Comisión de Transacción y Supervisión es pagada por cualquier Sociedad Promovida, el monto de la misma, para calcular el monto por acreditar contra la Comisión de Administración, será multiplicado por un porcentaje igual al de la participación del Fideicomiso en la Sociedad Promovida de que se trate.

El Comité Técnico al momento de ser instalado podrá adoptar una resolución aprobando el pago de todas las Comisiones de Transacción y Supervisión futuras, siempre y cuando cumplan con los parámetros establecidos en Anexo 7 de este Prospecto, con efectos a lo largo de la vigencia del Fideicomiso, estableciendo expresamente que no se requerirá de una aprobación adicional del Comité Técnico para cada una de dichas operaciones consideradas individualmente; en el entendido que dicha aprobación no implicará que el Administrador será la única Persona que se pueda contratar para prestar los servicios que se relacionan en dicho Anexo 7 de este Prospecto.

Distribución por Desempeño del Fideicomisario en Segundo Lugar

El Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá derecho, en relación con el desempeño del Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, a recibir Distribuciones por Desempeño, como se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribución de Rendimientos” de este Prospecto.

Otros costos y gastos

Adicionalmente a las comisiones pagaderas al Administrador antes descritas, se prevé que el Fideicomiso incurra en los siguientes gastos y costos:

- Gastos Iniciales de la Emisión
- Gastos Recurrentes de la Emisión
- Gastos de Asesoría Independiente
- Gastos del Fideicomiso

Para una descripción del mecanismo de pago de dichos gastos, ver la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones” de este Prospecto.

11. 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.

IV. EL CAPITAL PRIVADO

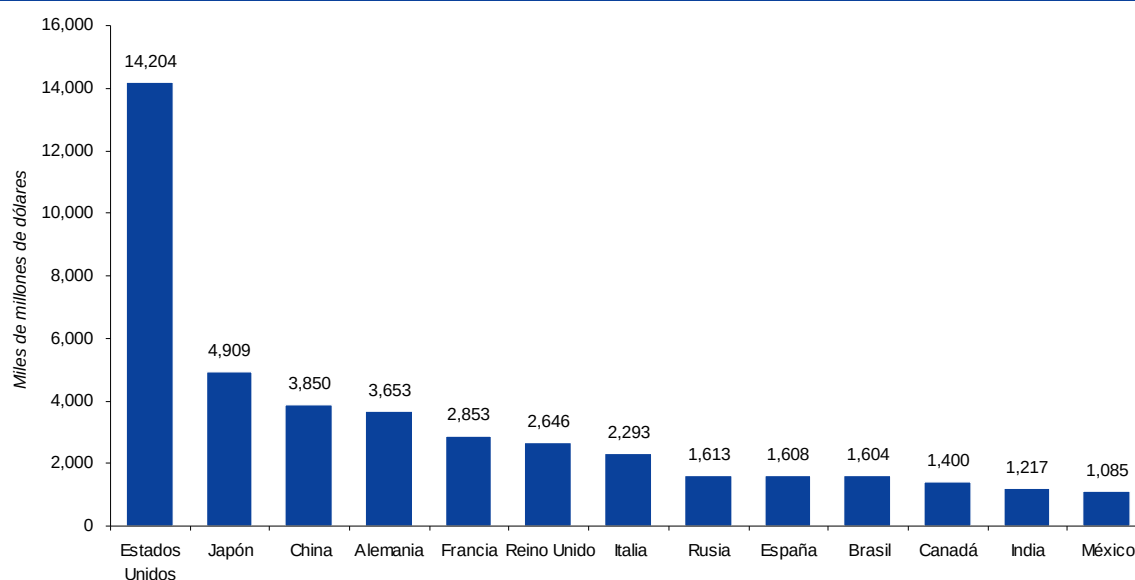
1. La Oportunidad en México

Economía mexicana

México tiene una economía de libre mercado que está primordialmente orientada a las exportaciones. De acuerdo con información del Banco Mundial¹, es la segunda economía más grande de América Latina y la décima tercera a nivel mundial.

En los últimos años la economía mexicana se ha caracterizado por una disciplinada política macroeconómica que se ha traducido en finanzas públicas sanas, crecimiento de las reservas internacionales y buen manejo de la deuda externa, relativamente pequeña en comparación a la de otras naciones emergentes (10.5% del PIB en términos netos)². Lo anterior, sumado a un sistema financiero sólido e instituciones políticas fortalecidas ha garantizado una importante estabilidad macroeconómica en la última década que se ha traducido en la obtención del grado inversión por parte de las tres calificadoras más importantes del mundo. Sin embargo, los acontecimientos derivados de la crisis económica mundial han afectado al país considerablemente debido a su dependencia con los Estados Unidos.

Economías más grandes del mundo en términos del PIB



Fuente: Banco Mundial

PIB: Durante los últimos 15 años el PIB ha mostrado un sólido crecimiento. Aún cuando sufrió una ligera caída debido a la recesión económica del 2009, el PIB se ha recuperado de forma gradual. Se estima que en 2010, el crecimiento económico llegó a niveles superiores al 5%. . Aún con esta recuperación, expertos en materia económica consideran que de existir las reformas estructurales necesarias, el crecimiento sería superior.

¹ World Development Indicators Database, World Bank, September 2009

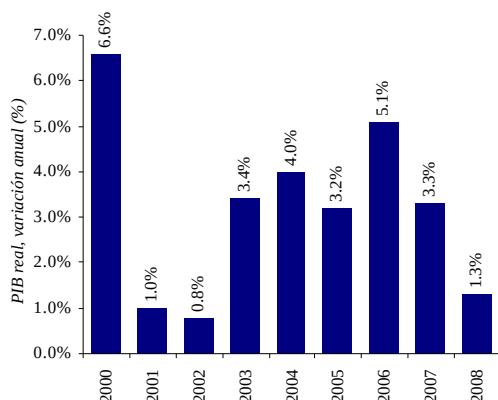
² Fitch, United Mexican States, Credit Analysis, July 2008

Inflación: Tras la crisis económica de 1994, la política monetaria se enfocó en mantener la estabilidad general de precios a fin de contribuir al crecimiento sostenible del empleo y de la actividad económica. Como resultado, el Banco de México tiene como primer objetivo mantener la estabilidad de precios. Es así como se han realizado grandes esfuerzos por disminuir la inflación y se ha logrado situarla por debajo de los dos dígitos, dejando atrás los episodios de alta inflación de las décadas pasadas. Sin embargo, en los años recientes, la evolución de precios se ha visto afectada principalmente por el alza en los precios internacionales de las materias primas, en particular en las utilizadas como insumos para la producción de alimentos. Actualmente la inflación es uno de los indicadores de mayor peso en las decisiones de política económica del país cuyo objetivo es alcanzar niveles similares a otros países de la OCDE.

Desempleo: El desempleo ha mostrado ser uno de los grandes retos de México. Después de haber disminuido considerablemente a finales de la década pasada gracias a la manufactura, éste comenzó a repuntar a principios de la década presente llegando a niveles del 4.0% para finales del 2008³. Aunque de tendencia creciente, la misma se encuentra en línea con la tasa de los países miembros de la OCDE.

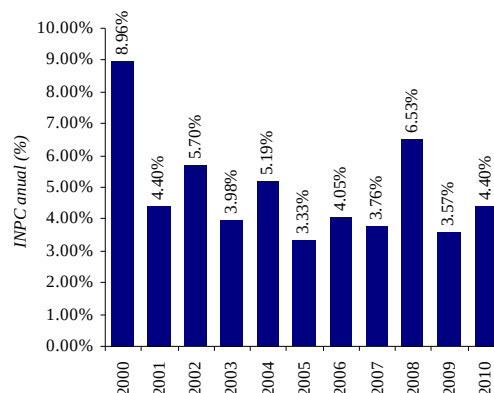
Tipo de cambio: En 1994, México adoptó el régimen de libre flotación del peso. Esta política garantizó la estabilidad de la moneda mexicana evidenciada por el tipo de cambio que se mantuvo en rango de \$9.00 a \$11.67 Pesos por Dólar del año 2000 al 2007⁴. Como consecuencia de la inestabilidad financiera mundial iniciada en 2008, el peso sufrió una fuerte depreciación en el cuarto trimestre de ese año y principios del 2009. No obstante, durante el 2010, el tipo de cambio se vio fortalecido por la entrada de capitales. El FIX determinado el 31 de enero de 2011 por el Banco de México se encuentra a 12.15 Pesos por Dólar.

PIB real



Fuente: INEGI

Inflación (INPC general)



Fuente: Banxico

Comercio exterior e Inversión Extranjera: México se ha establecido como un país competitivo gracias a su apertura comercial. Dada su naturaleza como una nación exportadora, México es el país con mayor número de tratados de libre comercio en el mundo⁵. Entre los más de 40 países y grupos de naciones con los que han firmado acuerdos están Estados Unidos, Canadá, la Unión

³ Banco de Información Económica, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, 2009

⁴ Banco de México

⁵ World Trade Organization

Europea, América Central y América del Sur. El más importante de todos ha sido el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, ya que Estados Unidos representa entre el 80% y 90%⁶ de las exportaciones y un poco más del 50%⁷ de las importaciones.

Esta relación cercana con la economía norteamericana puede traducirse en una importante área de oportunidad para México. Por ejemplo, varias compañías nacionales han logrado penetrar el mercado hispano norteamericano satisfactoriamente. Este mercado representa un poder de compra de más de \$500 mil millones de dólares⁸ y tiene el potencial para ser uno de los grandes motores de crecimiento para las exportaciones mexicanas.

Los factores mencionados anteriormente han logrado posicionar a México como un atractivo destino para la inversión, ocupando el segundo lugar entre países de América Latina en término de inversión extranjera directa. Desde 1995, los flujos entrantes han superado los \$190 mil millones de dólares⁹, concentrándose en los sectores financiero, comercial y de telecomunicaciones.

Estabilidad jurídica: México ha realizado una serie de transformaciones políticas y legales que han logrado una importante estabilidad jurídica en el país. Actualmente se caracteriza por ser una democracia sólida y plural, en la que prevalecen múltiples instituciones que actúan en apego al estado de derecho. Este proceso de cambio ha impulsado la construcción de acuerdos a través del diálogo entre las distintas fuerzas políticas. De esta manera se han concretado beneficiosas reformas. Así mismo, México ha realizado esfuerzos importantes para aumentar su productividad y ser más competitivo en el escenario internacional. Su sistema de gobierno ha facilitado que se avalen leyes y mecanismos que garantizan la transparencia y seguridad de las inversiones, así como de la propiedad industrial y privada.

Sistema financiero sólido: México tiene uno de los sistemas bancarios más sólidos de la región. De acuerdo con la calificadora Fitch¹⁰ es equiparable al de países como Chile, Hong Kong y Singapur. El sector ha sido fortalecido en gran parte gracias a la participación de instituciones financieras internacionales y un estricto marco regulatorio. Es esta solidez y estabilidad la que ha permitido que durante el 2010, el sector muestre amplios niveles de rentabilidad, liquidez y capitalización, además de contar con reservas crediticias suficientes para afrontar el comportamiento a la alza de los índices de morosidad, particularmente el de la cartera de crédito al consumo.

Demografía y Perfil Socioeconómico: De acuerdo con el INEGI, México cuenta con una población de aproximadamente 111 millones de personas, de la cual, el 56% tiene menos de 30 años. Esto último constituye un factor clave para el desarrollo económico del país ya que representa a un porcentaje importante de la población económicamente activa.

Actualmente la población económicamente activa es de 46.6 millones de personas y se calcula que en 30 años, esta cifra aumente a 69 millones¹¹. En cuanto a estudios, cada año se gradúan más de 90,000 estudiantes de carreras técnicas e ingenierías, con la educación superior alcanzando una matrícula total de más de 3 millones de estudiantes¹².

⁶ Secretaría de Economía, World Factbook

⁷ Secretaría de Economía, World Factbook

⁸ Selig Center for Economic Growth at the University of Georgia

⁹ Banco de México, Informe Anual 2008

¹⁰ Fitch, United Mexican States, Credit Analysis, July 2008

¹¹ Consejo Nacional de Población

¹² INEGI

En términos sociales y económicos, mercadólogos han dividido a la población en 5 niveles socio-económicos los cuales se describen a continuación.

Categorías socioeconómicas (2008)

	Ingreso familiar anual (EU\$)	Población total (millones)
AB	\$95,000	7.7
C+ / C	\$12,000 - \$94,999	33.5
D+/D	\$3,000-\$11,999	53.7
E	<\$3,000	8.3

Nota: salario mínimo diario fijado para el 2009 \$ 54.80 Pesos (D.F)

Fuente: AMAI

Las tendencias demográficas establecen que la población predominante en México es la clase media, la cual está conformada por hogares con ingresos entre EUA\$7,200 y EUA\$50,000 dólares¹³ al año. Actualmente, existen alrededor de 13 millones de familias¹⁴ que forman parte de esta clase, es decir, cerca de 40% de la población total. El incremento de ingresos observado en los últimos 15 años ha incentivado de manera directa el ahorro, el consumo privado, y la formación de capital. Esta transformación en la sociedad mexicana se ha presentado, en parte, a través de un aumento en la demanda de hogares, estimulando diversos mercados, como el de construcción, bienes raíces y el de crédito e hipotecas.

Panorama: El 2009 fue un año de desafíos para México, ya que el país se vio severamente golpeado por la caída en la economía de Estados Unidos y al lento avance en la instrumentación de las medidas de cambio estructural. Tanto Banco de México como los analistas económicos más importantes pronostican que durante el 2009, la economía mexicana se contrajo entre el 6 y 7%¹⁵ en términos reales. Asimismo, como resultado de la desaceleración económica y de los menores precios internacionales de productos genéricos, en los últimos tres años, la inflación se ha mantenido en un rango de 3.5 a 4.5%. En 2010 la inflación alcanzó 4.4%.

A pesar de la crisis, México se mantiene dentro de los países más seguros para invertir en América Latina, al presentar uno de los índices de riesgo para inversión más bajos en la región. En 2008, el promedio del diferencial en tasa de interés entre los bonos soberanos mexicanos y sus equivalentes norteamericanos fue de 362 puntos base¹⁶, sólo por arriba de Chile y por debajo de Brasil, Argentina, Colombia y Venezuela. Sin embargo, debido a la baja de los ingresos petroleros y recaudación fiscal así como a la dependencia de la economía norteamericana cuyo estado recesivo afecta gravemente a México, S&P y Fitch han revisado la calificación de la deuda soberana de México a “BBB”.

En conclusión, la economía mexicana ha evolucionado para convertirse en un modelo de crecimiento sostenido a raíz de las políticas macroeconómicas establecidas durante los últimos 15 años. Aún en tiempo de crisis, la economía presenta oportunidades muy interesantes, ya que es en estos tiempos donde los paradigmas empresariales cambian y abren la puerta a inversionistas externos, lo cual representa una gran ventaja para la industria del capital privado.

¹³ Asociación Mexicana de Agencias de Investigación de Mercados

¹⁴ INEGI

¹⁵ Banco de México, Bloomberg

¹⁶ EMBI, JP Morgan a través de Infotel

Actividad de Fusiones y Adquisiciones en México

Las fusiones y adquisiciones en México tienen un carácter cíclico, unidas al desempeño económico del país. Así mismo, este tipo de transacciones son reflejo de la apertura económica del país y de los niveles de inversión extranjera.

En los últimos 15 años, la presencia de este tipo de transacciones ha aumentado considerablemente, tanto en volumen como en valor. Los años más sobresalientes han sido 1991, 1997, y el periodo del 2000 al 2007.

El análisis y la actividad de fusiones y adquisiciones en México se pueden dividir en tres periodos:

1988-1994: En el cual las transacciones se concentran en los sectores bancarios, telecomunicaciones, y alimentos y bebidas (71%). En esta época se dio la privatización de Teléfonos de México y de la banca.

1995-1999: Mayor cantidad de transacciones en los sectores de la banca, telecomunicaciones y comercial. Respecto al último sector, la fusión más relevante fue la de Cifra-Aurrera y Walmart.

2000-2010: Transacciones en el sector bancario, telecomunicaciones, industriales (cemento), alimentos y bebidas.

Actualmente, muchas empresas de diversos sectores han pasado por una fuerte crisis financiera debido a la situación económica mundial. Por ello, algunas empresas sufrieron los efectos de la falta de liquidez y altos índices de apalancamiento, lo cual generó grandes pérdidas económicas resultando en una descapitalización. Una estrategia considerada por muchas de estas instituciones para evitar la bancarrota han sido las fusiones y adquisiciones. En general, las principales causas que llevan a una fusión o adquisición son: alcanzar sinergias (operativas o financieras); aumentar cuotas de mercado, aumentar el crecimiento y acceder a economías de escala.

Fusiones y Adquisiciones en México

<i>Millones de dólares</i>	2007	2008	2009	2010^(a)
Valor total de la transacción	\$49,829	\$25,245	\$1,823	\$44,817
Volumen total de transacciones	52	34	19	36

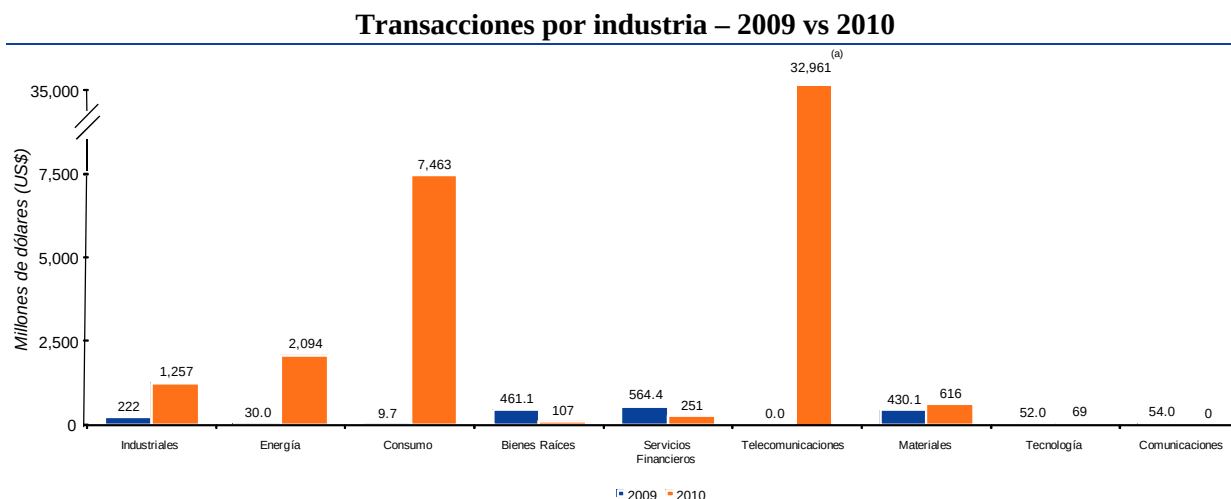
Fuente: Thomson Reuters

(a) Incluye transacción de América Movil / Carso de \$25,739 millones de dólares

Como consecuencia de la disminución de crédito, la actividad de fusiones y adquisiciones en México disminuyó en el 2008 comparado con el año anterior. El número total de transacciones decreció 9% de año con año, mientras que el valor disminuyó 22.7%. Durante el 2010 se aprecia un repunte en la actividad con respecto a 2009 aunque excluyendo la transacción de America Movil / Carso, México se encuentra aún por debajo de los niveles alcanzados en 2007 y 2008.

Los compradores mexicanos fueron responsables de la mayor parte de la actividad antes mencionada. Sin embargo, estos fueron menos activos durante el 2009 cerrando únicamente 19 transacciones con un valor de \$1,823 millones de dólares, mientras que en el 2010, se cerraron 36 transacciones con un valor de \$44,817 millones de dólares.

Desde la perspectiva sectorial, se ha observado que este tipo de transacciones se han concentrado principalmente en los sectores: bancario y servicios financieros, telecomunicaciones, y alimentos y bebidas.



Fuente: Thomson Reuters

(a) Incluye transacción de América Movil / Carso de \$25,739 millones de dólares

En conclusión, el panorama para el 2011 parece alentador ya que es en tiempos de crisis cuando surgen oportunidades interesantes de compra. Las compañías nacionales con un manejo prudente de sus balances y que cuentan con la liquidez y el acceso a financiamiento para la adquisición de competidores o empresas en quiebra lo harán a valuaciones mucho más razonables que en años pasados. Otro factor que podría detonar la actividad será la descomposición de empresas familiares que tendrán que abrirse a nuevas fuentes de financiamiento para competir a la altura de los jugadores globales y finalmente la depreciación del peso ha convertido a la empresas mexicanas en blancos atractivos para inversionistas extranjeros.

2. El capital privado en el mundo

Las inversiones en capital privado son inversiones de riesgo que se realizan en el capital de empresas que generalmente no cotizan en los mercados públicos. Estas inversiones no tienen rendimientos garantizados; el capital sufre las variaciones de las utilidades en el negocio durante cada ejercicio, mientras que las demás obligaciones de la empresa permanecen constantes. Adicionalmente, otros factores, como la liquidez, inciden en el beneficio esperado por los inversionistas. Las participaciones se hacen liquidas en eventos esporádicos como en la venta a un competidor, la entrada de otros inversionistas u ofertas públicas.

Debido a las características de las inversiones en capital privado, riesgo y liquidez, estas requieren de conocimiento para construir portafolios diversificados para optimizar el rendimiento. Además, se requiere mantener la tenencia de la inversión a un plazo suficiente para que las sociedades promovidas logren instrumentar estrategias de largo plazo. Por ello, las inversiones de capital privado suelen hacerse mediante vehículos diversificados manejados por administradores

especializados. Las estrategias de inversión seguidas acotaran el tipo de inversiones y construirán portafolios que incluyan inversiones con diferentes características.

Uno de los mayores desafíos de las inversiones en capital privado es que las empresas consideradas típicamente tienen deficiencias en sus reportes financieros y sistemas de información y de gestión. Esto dificulta la evaluación exacta del estado operacional y financiero del negocio incrementando los problemas de información asimétrica. Por ello, los administradores de capital privado tienen la función de revisar y analizar los negocios para determinar el rango de valor del negocio previo a la inversión. Una vez realizada la inversión, es muchas veces necesario reforzar la administración y funciones de control de la empresa para formalizar la toma de decisiones.

Existen diferentes denominaciones para clasificar las inversiones de capital privado, las cuales dependen de la etapa en la que se encuentre la empresa al momento de realizar la inversión. Entre las más comunes se encuentran:

“Seed capital” o Capital Semilla – El capital aportado se utiliza para fundear un plan de negocios y poner una empresa en marcha. Generalmente provisto por *“angel investors”* (personas con alto patrimonio que dedican un porcentaje de su portafolio a este tipo de inversiones)

“Venture Capital” o Capital de Riesgo – Similar al capital semilla, pero con la diferencia de que el capital aportado se utiliza para que las operaciones de la compañía alcancen una escala crítica.

Crecimiento – El capital se aporta a empresas establecidas que necesitan una fuente de financiamiento para incrementar su tamaño, además de que la mayoría se benefician del conocimiento y experiencia que aporta el equipo de inversionistas. Generalmente es en esta etapa donde se institucionalizan. Puede haber o no cambio de control.

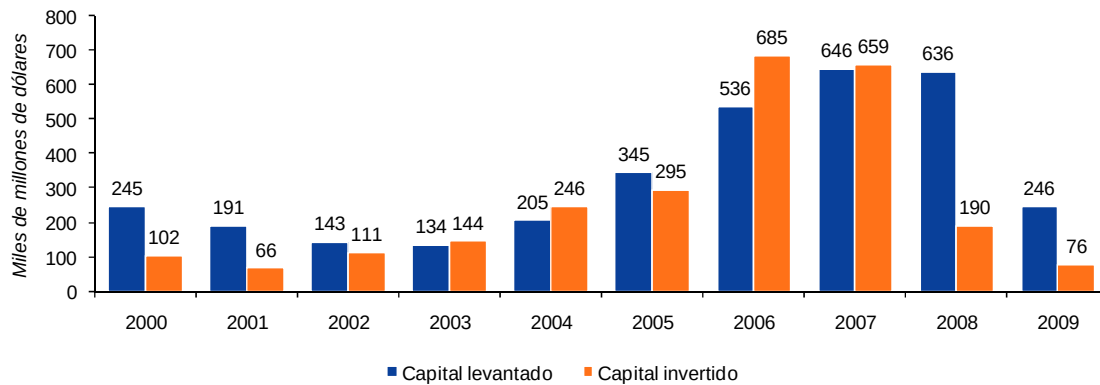
Reestructura – La inversión se utiliza para reestructurar pasivos. El inversionista toma control de la empresa y optimiza sus operaciones y estructura de capital, desinvirtiéndose una vez que haya alcanzado niveles óptimos de rentabilidad.

Compra apalancada – La adquisición se financia a través de una cantidad sustancial de deuda, la cual es absorbida por los flujos que genera la compañía. En la mayoría de los casos, el cambio de control es un hecho. Se trata de empresas establecidas, generadoras de flujo de caja, que tienen gran potencial para ser más eficientes y rentables sus operaciones.

A pesar de la crisis económica, los fondos de capital privado norteamericanos lograron recaudar aproximadamente 246,000 millones de dólares durante el 2009 y se considera un repunte para esta cifra en el 2010.¹⁷

¹⁷ Dow Jones Private Equity Analyst, Julio 2009

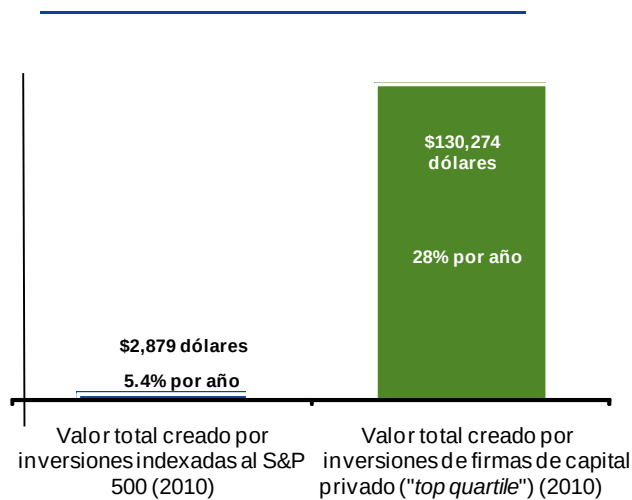
Montos recaudados e invertidos por fondos de capital privado en EE.UU.



Fuente: Private Equity Growth Capital Council

Retorno promedio de las principales firmas de capital privado en EE.UU.

Retorno sobre una inversión de \$1,000 dólares realizada en 1990



Fuente: Venture Economics y Bloomberg

Nota: Tasa Interna de Retorno (junio 1990 a junio 2010)

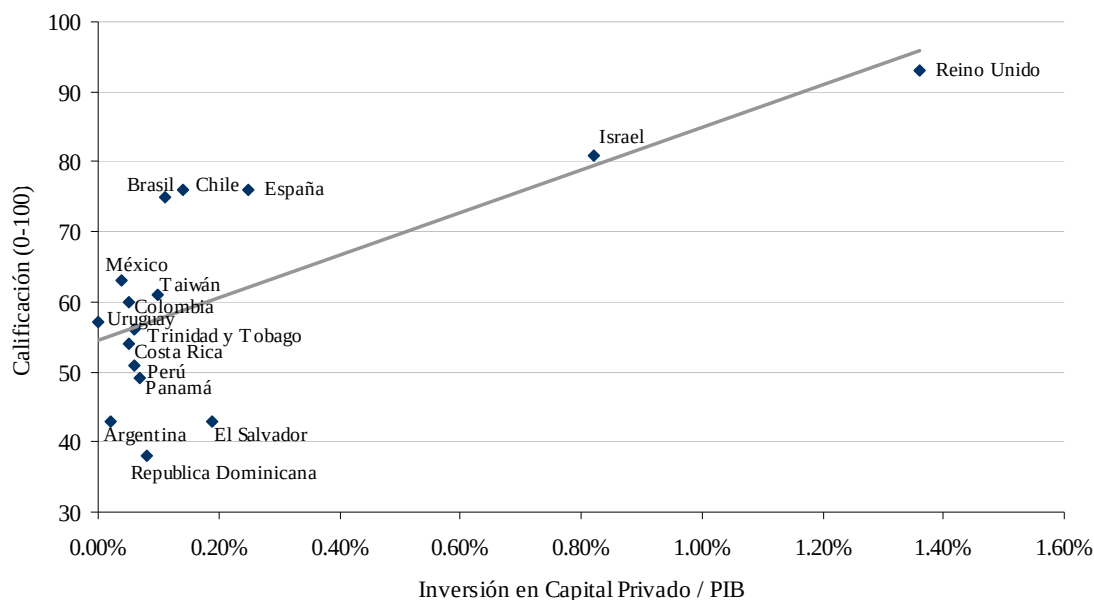
3. El capital privado en México y sus Oportunidades

La actividad del capital privado en México, en la opinión de EMX, se encuentra terminando una fase de asimilación y entrando a una fase de expansión y desarrollo.

Contexto Latinoamericano

La Asociación Venture Equity Latinamerica publica anualmente un reporte denominado “Scorecard” en el que se evalúan los países mas importantes de la región en torno a una serie de variables clave para el desarrollo del capital privado y se compara con el nivel de actividad que tiene el capital privado en relación al Producto Interno Bruto de cada país. Según esta publicación, México se encuentra en la posición número tres de la región. Entre las fortalezas de México en torno a la evolución del capital privado se encuentran el trato fiscal favorable, gobierno corporativo, derechos de minorías y la calidad de estándares contables, aunque de acuerdo a la publicación “queda espacio para mejoras en cada uno de ellos”. En cuanto a las debilidades y retos están los procesos de suspensión de pagos / bancarota y la corrupción percibida. Si bien según los datos de esta publicación México se encuentra en el tercer lugar, su resultado relativo al de países como Brasil y Chile es claramente inferior. En buena parte, este desempeño de México explica la baja penetración que tiene el capital privado en relación con el Producto Interno Bruto, para México las inversiones de capital privado representan el 0.04% del Producto Interno Bruto. Esta relación es del 0.11% para Brasil y de 0.14% para Chile, aun lejanos de estándares de economías mas desarrolladas como el Reino Unido donde la relación es del 1.36%, pero claramente mas altos que México.

Calificación vs. Inversión de Capital Privado



Fuente: LAVCA Scorecard 2010

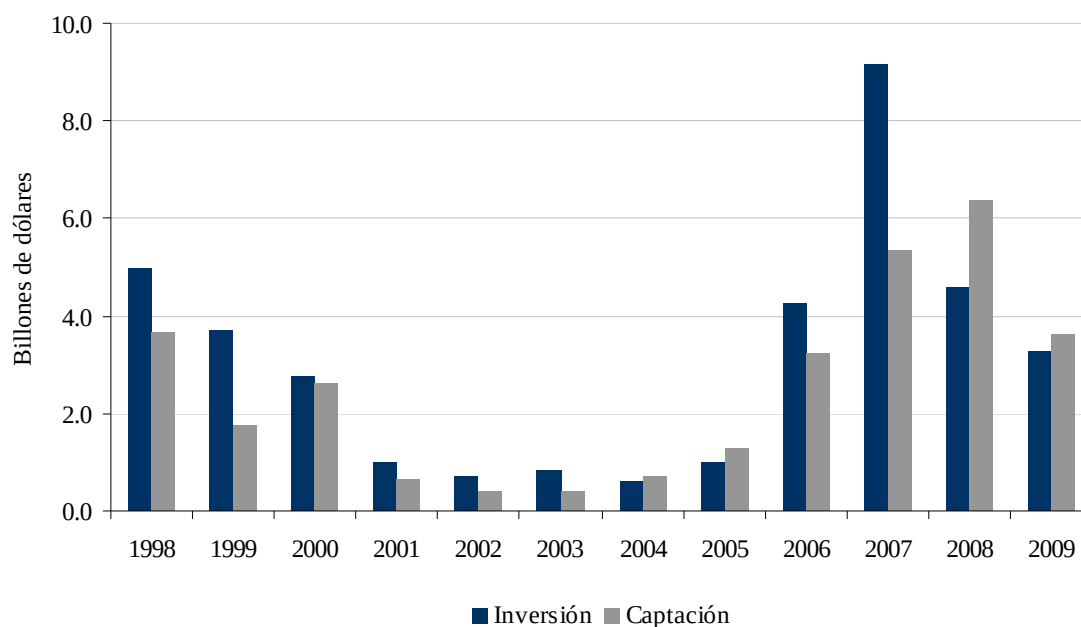
Considerando datos de la Emerging Markets Private Equity Association (“EMPEA”), parecería que a partir de 2006 el capital privado en Latinoamérica empezó un resurgimiento que se reflejó en un incremento importante en compromisos de inversión o “montos recaudados” (denominado *fundraising* en inglés) en 2007 y 2008. Fue en estos dos años recientes, 2007 y 2008, que se alcanzaron mayores compromisos de inversión que los cinco años anteriores, es decir de 2002 a 2006. Asimismo, en estos años, específicamente de cinco años a esta fecha, los retornos del capital privado en la región han dejado atrás una tendencia negativa y han comenzado un repunte interesante

Retornos comparativos por Región (a Marzo 2009)				
Índice	1 año	3 años	5 Años	10 Años
Mercados emergentes <i>Venture Capital y Private Equity</i>	0.25%	8.05%	12.83%	6.63%
<i>Asia Private Equity</i>	2.52%	7.21%	9.10%	5.72%
<i>Latinoamerica Private Equity</i>	5.35%	14.6%	19.06%	1.71%
<i>EUA Private Equity</i>	-8.94%	2.29%	11.10%	8.26%
Índice MSCI de Mercados Emergentes	19.44%	8.27%	17.68%	11.71%
Índice S&P 500	-6.91%	-5.43%	1.02%	-0.15%

Fuente: Cambridge Associates LLC. Retornos netos de comisiones y gastos.

En buena medida, esta mejoría en resultados y desempeño, en la opinión del Administrador, soporta este incremento en nivel de compromisos de inversión. Fondos cuyo enfoque es la región de Latinoamérica cerraron compromisos de inversión por aproximadamente EUA\$13,000 millones de dólares entre 2002 y 2008, de los cuales EUA\$8,000 millones de dólares, mas del 60%, se cerró en 2007 y 2008. Sin embargo, este llamado resurgimiento no ha sido del todo proporcional, Brasil ha liderado de forma clara la captación de estos compromisos de inversión. Prácticamente el 60% de estos EUA\$13,000 millones de dólares tienen como destino principal de inversión el país Amazónico.

Inversión y Captación de Fondos en América Latina



Fuentes:

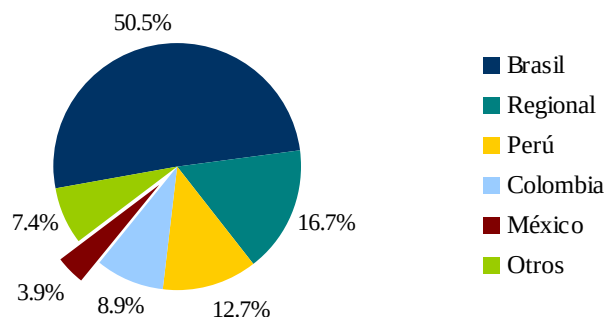
1. VELA (Venture Equity Latin America) 1998-2006
2. LAVCA 2007-2009

Esta dinámica favorable de compromisos de inversión hacia Brasil surge en buena parte de inversionistas locales. Según datos de GVcepe, a Diciembre de 2008 el 47% de los inversionistas en esta clase de activos, como lo son los compromisos de inversión a fondos de capital privado, en

Brasil eran justamente inversionistas Brasileños. Específicamente los fondos de pensiones han jugado un papel muy importante en el desarrollo de la industria en Brasil. Nuevamente según GVcepe, del capital comprometido a Diciembre de 2008 el 16.5% tiene como fuente los fondos de pensiones locales. Considerando los datos de compromisos de inversión antes mencionados esto equivale a cerca de EUA\$1,300 millones de dólares.

El mercado Mexicano de capital privado, dentro del contexto de la región, muestra una clara sub-representación en cuanto a los datos de capital comprometido o compromisos de inversión. Tomando como botón de muestra el 2009, año en el cual se obtuvieron compromisos, según datos de LAVCA, por EUA\$3,633 millones, México obtuvo únicamente el 3.9% de estos compromisos. Esto cuando el Producto Interno Bruto de México representa cerca del 25% de la suma del total de la región¹⁸.

Capital Comprometido LatAm 2009



Fuente: 2010 LAVCA Industry Report

Entorno del Capital Privado en México

Históricamente el mercado de capital privado en México se ha visto limitado por diversos factores como lo son la falta de leyes que protejan a los inversionistas minoritarios, restricciones a la inversión extranjera y en algunos casos la falta de fondeo bancario para la adquisición de empresas. En buena parte, como resultado de lo anterior el mercado mexicano de capital privado ha mostrado un número limitado de participantes.

A principios de la década de los noventa fondos como Hicks, Muse, Tate & Furst, J.P. Morgan Capital Corp., CVC Latin America y Advent International iniciaron operaciones en Mexico, atraídos principalmente por la ola de privatizaciones y la naciente apertura comercial. De las inversiones de capital privado realizadas en esta década, 33% se concentraron en áreas como telecomunicaciones, medios/entretenimiento y tecnología de información.¹⁹

A partir de 1995, el flujo de capital privado se detuvo súbitamente como resultado de la devaluación del peso, la crisis de pagos y la recesión económica.

¹⁸ Global Insight, 2008, excluye Caribe.

¹⁹ Werner, H.W., Monterrey Feels Mexico is Ready, Private Equity Week, March 12, 2001

No obstante, la estabilidad macroeconómica ha hecho resurgir el interés en México de inversionistas institucionales internacionales tales como fondos de pensiones, fundaciones, instituciones de seguros y oficinas familiares. Por otro lado, el marco institucional y regulatorio para la actividad de capital privado en México ha mejorado sustancialmente a partir del 2005. La Ley del Mercado de Valores incluye ahora la formación de vehículos legales especializados para el capital privado como sociedades anónimas promotoras de inversión (SAPI) y los fideicomisos de inversión en capital privado (FICAP). Estos esquemas tienen el propósito de generar mayor transparencia, flexibilidad y protección legal para inversionistas minoritarios.

Actualmente, en la opinión del Administrador, las inversiones de capital privado en México se encuentran en periodo de desarrollo. El aumento del interés por parte de inversionistas extranjeros en la economía mexicana, la receptividad de la comunidad empresarial mexicana a esta fuente de financiamiento, así como el incremento en el volumen de transacciones de este tipo de inversiones, son indicadores de que los fondos de capital privado se están consolidando como una fuente de financiamiento adicional en el país. A finales del año 2008, la recaudación de fondos capital privado en México aumentó 43% en comparación con el año anterior²⁰.

Analizando nuevamente a México dentro del contexto latinoamericano, de acuerdo al reporte *M&A Insights México de PWC (Marzo, 2009)*, México se posiciona como uno de los mercados más atractivos para la inversión y desarrollo de los fondos de capital privado entre los países en desarrollo y de América Latina, solo detrás de Brasil y Chile.

Tabla calificativa de entornos para fondos de capital privado: México y países latinoamericanos

	<u>Argentina</u>	<u>Brasil</u>	<u>Colombia</u>	<u>Costa Rica</u>	<u>México</u>	<u>Perú</u>	<u>Chile</u>
Resultado General	43	75	60	54	63	51	76
Leyes de formación y operación de fondos	1	4	3	1	2	2	4
Tratamiento fiscal para fondos e inversiones	1	3	2	3	3	1	3
Derechos de accionistas minoritarios	2	3	3	1	3	1	3
Restricciones a inversionistas institucionales	0	4	3	1	3	3	3
Protección a derechos de propiedad	2	2	2	3	2	2	3
Procedimiento de bancarrota	2	3	2	2	2	2	3

²⁰ Pricewaterhouse Coopers, M&A insights Mexico, Marzo 2009

Desarrollo de mercados de capital	2	3	2	2	2	2	3
Requerimientos de Reservas	2	3	3	3	3	3	3
Requerimiento de gobierno corporativo	2	3	3	2	3	3	3
Sistema judicial	2	2	2	3	2	1	3
Corrupción	1	1	1	3	1	1	3
Calidad de estándares de contabilidad	4	4	2	4	3	4	3
Espíritu empresarial	3	3	2	2	2	2	3

Escala de indicadores: 1-4, 4 mejor calificación; Resultados generales: 0-100, 100 mejor calificación

Fuente: Latin American Venture Capital Association

Estos resultados se han traducido en el surgimiento y presencia de nuevos grupos de inversionistas de capital privado en México. Se puede ver una mayor presencia de fondos con operaciones locales, dirigidos por equipos de inversión conformados en su mayoría por gente con experiencia local y un conocimiento profundo del mercado mexicano y su dinámica tan particular. En adición, existen operaciones de bancos que participan en el mercado como lo es Valanza, filial de BBVA; previa a la debacle financiera del 2008 estaban en el mercado mexicano filiales de Morgan Stanley, Merrill Lynch y Goldman Sachs, el Administrador cree que tomará cierto tiempo para que estos últimos regresen a invertir en México con cierto grado de recurrencia.

Principales Participantes Actuales

Administrador	Presencia	Tipo de Inversión	Fondos destinados a México (mdd)	Rango de inversiones (mdd)
Advent International	Local	Compra apalancada	\$700	\$50 - \$100
Alta Growth	Local	Crecimiento	\$100	\$10 - \$15
Aureos	Local	Venture / crecimiento	\$50 - \$70	\$5 - \$10
Carlyle México	Local	Crecimiento / compra apalancada	\$134	\$10 - \$50
Discovery / Evercore	Local	Crecimiento	\$100	\$10 - \$20
Ignia	Local	Venture	\$50	\$3 - \$7
Nexus	Local	Crecimiento	\$144	\$5 - \$25
Southern Cross	Regional	Compra apalancada	\$100	\$15 - \$25

Fuente: Estimados EMX

EMX	Local	Crecimiento / compra apalancada	\$250 ¹	\$15 - \$40

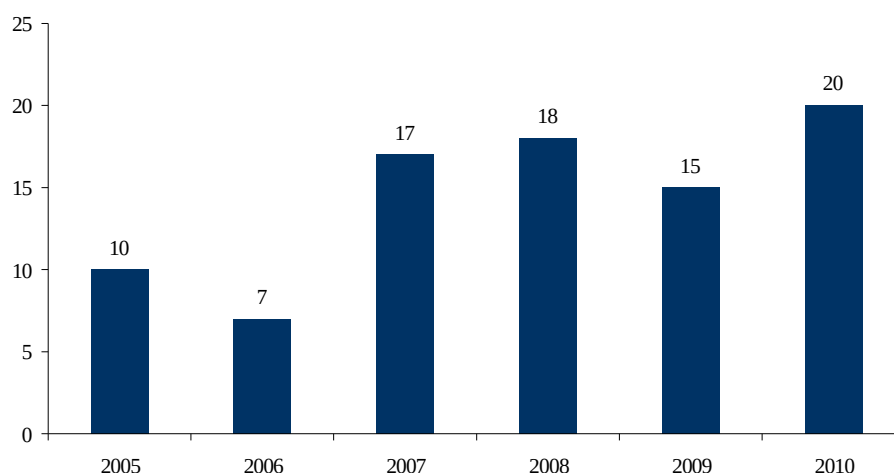
1: Recursos Estimados

Dimensión del Capital Privado en México y Potencial para el Futuro

Resulta difícil precisar una cifra del flujo histórico de inversiones de capital privado en México dado que algunos conteos incluyen inversiones en sectores muy específicos como lo es infraestructura y energía, y en ocasiones hasta bienes inmuebles. Estimaciones de la misma EMPEA colocan las inversiones en aproximadamente EUA\$450 millones en 2008 mientras que la publicación LAVCA lo sitúa en EUA\$669 millones para el mismo año. En lo que coinciden las distintas publicaciones es en el incremento en el flujo y actividad de inversiones de capital privado en los últimos años.

Existe un gran número de empresas en México tienen necesidad de capital privado, no obstante el número de transacciones y el monto de recursos destinados a inversiones de capital privado es aún limitado.

Número de Transacciones Relevantes en México *Operaciones de Fondos de Capital Privado / Transacciones con características ad hoc para Capital Privado*



Fuente: Capital IQ / EMX

Dentro de la economía nacional, sólo un número reducido de empresas son públicas. De acuerdo con la revista Expansión, existen más de 500 empresas con ventas anuales superiores a los \$50 millones de dólares²¹. En adición, por debajo de éstas, existe un gran número de compañías que tienen un acceso limitado al crédito y fuentes de capital, además de carecer de un equipo directivo calificado e institucionalización. De acuerdo a los conteos del Instituto Mexicano del Seguro Social, en México hay más de 40,000 compañías con más de 50 empleados, que podrían considerarse empresas medianas y grandes. Estas características las convierten en empresas con potencial para recibir inversiones de capital privado.

²¹ Expansión, Las 500 empresas más importantes de México, Junio 2009

Detrás de estas transacciones de capital privado en México se encuentran: (i) negocios de alto crecimiento que requieren capital para crecer, (ii) empresas que requieran fortalecer su estructura de capital, y (iii) situaciones donde se requiere una reestructura accionaria ya sea por la necesidad de una empresa o socio financiero de desinvertirse de un negocio.

EMX considera que existen una serie de factores presentes en la economía mexicana actual que habría que resaltar en torno a este potencial de desarrollo del capital privado

- La disponibilidad de financiamiento existe por ahora y en términos generales solo para las grandes empresas mexicanas. Sin embargo, la mediana empresa aun debe enfrentar la dinámica competitiva que generan tanto el mercado local como la globalización, por lo que requiere de recursos para invertir, desarrollar mercados y crecer. Ante esta situación el capital privado surge como una alternativa viable para capitalizar estos negocios.
- La difícil coyuntura económica en ocasiones ha mermado el patrimonio de empresarios, ahora con menores recursos líquidos, y como mencionamos en el punto anterior, sin acceso a financiamiento bancario, existe una mayor receptividad hacia el capital privado.
- La existencia de cada vez mas historias de éxito. Conforme crece la presencia y las inversiones de capital privado, crecen también las historias de éxito. En años recientes ha habido por al menos dos ofertas públicas de empresas con capital privado, así como varias desinversiones exitosas donde empresas regionales han terminado en manos de jugadores internacionales de peso, dando gran proyección a sus directivos y una muy interesante rentabilidad a todos los inversionistas.

Considerando estos catalizadores estructurales y coyunturales EMX considera que existe una dinámica positiva que alentará el desarrollo de la industria del capital privado en el mediano plazo.

Impacto Social del Capital Privado en México

A diferencia de otros países, en México la rentabilidad de las inversiones de capital privado no proviene de meramente de la denominada Ingeniería Financiera, ejemplificada por un apalancamiento elevado o la expansión del múltiplo utilizado para valuar los flujos de las empresas. En México los retornos de las inversiones de capital privado normalmente se obtienen a partir del crecimiento del negocio, de eficiencias operativas y economías de escala que amplían el margen de operación. Por ello el capital privado tiene un alto impacto social al ser un detonador empleo así como de eficiencias en la cadena productiva.

V. EL ADMINISTRADOR

1. Descripción General

Historia y Desarrollo de EMX

EMX Capital I, S.C., o EMX que es como se le refiere en este Prospecto, es el fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar del Contrato de Fideicomiso y el Administrador del mismo.

Constitución

EMX se constituyó con domicilio en la ciudad de México, Distrito Federal y con duración indeterminada, mediante escritura pública No. 142,516, de fecha 23 de febrero de 2010, 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 de la Ciudad de México bajo el folio mercantil No. 90472, el 1 de marzo de 2010.

Dirección y Teléfono

EMX tiene sus oficinas en Montes Urales 720, Quinto Piso, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México, Distrito Federal, México y su teléfono es +52 (55) 5249-8020.

Ausencia de Operación

EMX es una entidad de reciente creación sin operaciones previas, constituida únicamente para participar como fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Administrador en la operación descrita en el presente Prospecto. En virtud de lo anterior y en cumplimiento de la Circular Única, no se presenta información adicional de EMX 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 EMX y que, a su vez, EMX no ha realizado oferta alguna para adquirir el control de compañía alguna.

Descripción del Negocio

Actividad Principal

La actividad principal de EMX consistirá única y exclusivamente en constituir el Fideicomiso en su carácter de fideicomitente, recibir Distribuciones por Desempeño en su carácter de Fideicomisario en Segundo Lugar, y, en su carácter de Administrador, 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 EMX como fideicomitente son limitadas y se limitan a la constitución del Fideicomiso. Las funciones de EMX como Fideicomisario en Segundo Lugar se limitan a recibir Distribuciones por Desempeño. Las funciones de EMX en su calidad de Administrador se describen en las secciones “III. Estructura de la Operación – 3. Los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso” y “III. Estructura de la Operación – 3. Los Documentos de la Operación – Contrato de Administración” del presente Prospecto. Para llevar a cabo su actividad como Administrador, se pretende aprovechar la experiencia del equipo de Grupo EMX, la cual se describe más adelante en esta sección “V. El Administrador”.

Legislación Aplicable

El Administrador es una sociedad civil, regulada por la legislación mexicana.

Situación Tributaria

Conforme a la legislación fiscal aplicable, EMX es contribuyente del impuesto sobre la renta, el impuesto empresarial a tasa única, 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 fideicomitente y Administrador, se pretende aprovechar la experiencia del equipo de Grupo EMX. Así mismo, la dirección y administración de EMX, está confiada al grupo directivo de Grupo EMX, formado por los Funcionarios Clave.

Los socios de EMX son los señores Joaquín Ávila, Rodrigo Fonseca, Miguel Valenzuela y Andrés Obregón. Ellos cuatro conforman la parte medular del equipo de inversión de Grupo EMX.

Una descripción de las personas que integran el equipo EMX se incluye en la sección “V. El Administrador – 3. Experiencia del Administrador y Personas Relacionadas – Biografías del Equipo de Inversión de EMX” que se encuentra más adelante en este Prospecto.

Desempeño Ambiental

En virtud de que las actividades propias de EMX 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.

Descripción de los Principales Activos

En virtud de que EMX es una entidad de reciente creación sin operaciones previas ni activos relevantes, constituida únicamente para participar como fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Administrador en la operación descrita en el presente Prospecto, no se incluye una descripción de activo alguno. 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 – 4. Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales”, EMX, 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. EMX tampoco tiene conocimiento de procedimientos que puedan ser ejecutados en su contra por autoridad gubernamental alguna.

Capital Social de EMX

El capital social de EMX es de \$50,000.00, mismo que ha quedado suscrito y pagado íntegramente en las siguientes partes sociales pagadas de la siguiente manera:

Socio	Participación	Porcentaje
Joaquín Rafael Avila Garcés	\$20,550.00	41.1%
Miguel Valenzuela Gorozpe	\$11,750.00	23.5%
Rodrigo Fonseca Torres	\$11,750.00	23.5%
Andrés Obregón Servitje	\$5,900.00	11.8%
Capital Advisors II, S. de R.L. de C.V.	\$50.00	0.1%
Total	50,000	100%

Otra Información

En atención a las disposiciones de la Circular Única y en virtud de que EMX es una entidad de reciente creación al amparo de la legislación mexicana, sin operaciones previas, cuya actividad única y exclusiva es la de actuar como fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar del Fideicomiso y la de 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, 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.

Una descripción detallada de los procedimientos a ser utilizados por Administrador en el ejercicio de sus funciones al amparo del 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” del presente Prospecto.

Administradores y Accionistas

A la fecha del presente Prospecto y según consta en la escritura pública No. 142,516, de fecha 23 de febrero de 2010, 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 de la Ciudad de México bajo el folio mercantil No. 90472, el 1 de marzo de 2010, conforme a la cual se constituyó EMX, los socios de EMX, en su primera asamblea general de socios, designaron a Capital Advisors II, S. de R.L. de C.V. como socio administrador. Dicha sociedad durará en su cargo de socio administrador hasta que no sea removido por la asamblea general de socios y el nuevo socio administrador tome posesión de su encargo.

Las facultades del socio administrador de EMX incluyen la representación general de EMX para pleitos y cobranzas, actos de administración, actos de dominio, títulos de crédito, abrir y cerrar cuentas bancarias y de inversión, actos de administración en materia laboral y otorgar poderes generales o especiales dentro de las limitaciones de sus facultades.

El socio administrador de EMX es una sociedad de responsabilidad limitada de capital variable constituida conforme a la escritura pública No. 137,193 de fecha 28 de mayo de 2009, 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 de la Ciudad de México bajo el folio mercantil

No. 401594. El socio administrador de EMX es a su vez es administrado por un consejo de gerentes conformado por lo señores Joaquín Avila Garcés, Miguel Valenzuela Gorozpe, Rodrigo Fonseca Torres y Andrés Obregón Servitje, quienes fueron nombrados por la asamblea general de socios de dicha sociedad en la fecha de su constitución. Las facultades del consejo de gerentes del socio administrador de EMX incluyen la representación general de la sociedad para pleitos y cobranzas, actos de administración, actos de dominio, títulos de crédito, abrir y cerrar cuentas bancarias y de inversión, actos de administración en materia laboral y otorgar poderes generales o especiales dentro de las limitaciones de sus facultades.

Los miembros de dicho consejo de gerentes son las mismas personas que los socios de EMX como se describe en la sección “IV. El Administrador – 1. Descripción General – Descripción del Negocio – Capital Social de EMX” de este Prospecto, y a su vez son los socios del socio administrador de EMX con las siguientes participaciones: Joaquín Avila Garcés con el 41.2% del capital social, Miguel Valenzuela Gorozpe con el 23.5% del capital social, Rodrigo Fonseca Torres con el 23.5% del capital social y Andrés Obregón Servitje con el 11.8% del capital social.

No existe parentesco alguno por consanguinidad o afinidad hasta cuarto grado o civil, incluyendo a sus cónyuges, concubinas o concubenarios, entre cualquier consejero o directivos relevantes de EMX y del socio administrador de EMX.

En la sección “V. El Administrador – 3. Experiencia del Administrador y Personas Relacionadas – Biografías del Equipo de Inversión de EMX” de este Prospecto, se encuentra una descripción más detallada de la experiencia de dichos consejeros, que a su vez son socios de EMX.

Los socios de EMX y los porcentajes en los que participa cada uno de ellos en el capital social de EMX, se encuentran descritos en la sección “IV. El Administrador – 1. Descripción General – Descripción del Negocio – Capital Social de EMX” de este Prospecto. En el cuadro que se incluye en dicha sección, se establece que cada uno de Joaquín Avila Garcés, Miguel Valenzuela Gorozpe, Rodrigo Fonseca Torres y Andrés Obregón Servitje tienen más del 10% del capital social de EMX. No ha habido cambios en la composición del capital social de EMX ni en su administración desde la fecha de su constitución.

No existe un comité creado para auxiliar expresamente al socio administrador o al consejo de gerentes del socio administrador en sus funciones. Sin embargo, dentro del proceso de inversión del Fideicomiso, el órgano central para la toma de decisiones por parte del Administrador respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones será el Comité de Inversión. El Comité de Inversión es un comité interno del Administrador cuyas funciones e integración se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Proceso de Inversión” de este Prospecto.

Ni EMX ni el socio administrador de EMX pagan o han pagado remuneración o contraprestación alguna a los miembros del consejo de gerentes, directivos relevantes o personas que tengan el carácter de personas relacionadas de EMX o su socio administrador. Ni EMX ni el socio administrador de EMX cuentan con planes de pensiones, retiro o similares para las personas antes citadas. Ni EMX si el socio administrador de EMX cuentan con planes que permitan a las personas antes mencionadas participar en su capital social.

Estatutos Sociales y otros Convenios

EMX se constituyó como una sociedad civil el 23 de febrero de 2010, con la denominación social “EMX Capital I, S.C.” y estableció su domicilio en la ciudad de México, Distrito Federal.

Objeto Social

Además de ser el fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y el Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el objeto social del Administrador contempla entre otros: (i) prestar servicios de asesoría a personas físicas o morales (estas últimas de cualquier naturaleza), de cualquier nacionalidad o que tengan cualquier lugar de residencia, respecto de cualquier tipo de operaciones y actos, de cualquier naturaleza, incluyendo, sin limitación y para efectos ilustrativos, adquisiciones o disposiciones de cualquier tipo de bienes (tangibles o intangibles), fusiones o combinaciones de cualquier naturaleza, co-inversiones, 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) supervisar, administrar y tomar cualquier tipo de decisiones respecto de inversiones llevadas a cabo por cualquier tercero, incluyendo afiliadas o sociedades en las que, directa o indirectamente, tenga cualquier participación; (iii) actuar como agente, comisionista, representante o apoderado de, o de cualquier otra forma representar a, todo tipo de personas, físicas o morales, de cualquier naturaleza, independientemente de su nacionalidad o lugar de residencia, dentro o fuera de México, respecto de cualquier tipo de actos; (iv) celebrar todo tipo de contratos, convenios y, en general, actos jurídicos, de cualquier naturaleza y conforme a la legislación de cualquier jurisdicción, independientemente de su denominación; y (v) en general, llevar a cabo cualquier acto que sea necesario o conveniente.

Del Capital Social

El capital social de \$50,000.00, representado por las aportaciones de los socios.

El capital social podrá aumentarse o disminuirse por acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria, en la que se determinará el nuevo importe del capital social y las aportaciones adicionales que cada socio o tercero estará obligado a contribuir o los reembolsos que correspondan a cada socio.

Para ser admitido como socio se requiere el voto unánime de los socios reunidos en Asamblea General Extraordinaria y efectuar la aportación que los socios determinen en dicha Asamblea, en los términos que resuelvan.

Los socios no pueden ceder sus respectivas partes sociales o cualquier derecho respecto de las mismas, a cualquier tercero o terceros o a otros socios, sin el consentimiento previo y unánime de la totalidad de los demás socios, y sin dicho consentimiento, tampoco pueden admitirse nuevos socios. Podrán ser socios personas físicas o morales (estas últimas de cualquier naturaleza), de cualquier nacionalidad o lugar de residencia, unánimemente aceptadas como tales por la totalidad de los socios.

De la Administración de la Sociedad

La administración de la Sociedad estará a cargo de un Socio Administrador, designado por los demás socios reunidos en Asamblea General de Socios, mismo que podrá ser una persona física o moral, mismo que durará en su cargo hasta que no sea removido por la Asamblea General de Socios y el nuevo Socio Administrador tome posesión de su encargo.

El socio administrador tendrá todas las facultades necesarias para representar a la sociedad ante todo tipo de autoridades y particulares.

De las Asambleas de Socios

El órgano supremo del Administrador es la Asamblea General de Socios. Las Asambleas Generales podrán ser Ordinarias o Extraordinarias, y tendrán lugar cuando para ello convoque el Socio Administrador o cualesquiera 2 (dos) socios. Los socios se encuentran descritos en la sección “IV. El Administrador – 1. Descripción General – Descripción del Negocio – Capital Social de EMX”

Las Asambleas Generales de Socios se reunirán en el domicilio social y serán presididas por el Socio Administrador o por quien designen los socios por mayoría de votos. Fungirá como Secretario la persona que designen los socios por mayoría de votos.

Los socios gozarán, en las Asambleas Generales, de un voto por cada \$1,000.00 (un mil Pesos 00/100) de aportación.

Corresponde a las Asambleas Generales Ordinarias:

- (i) conocer de las cuentas que rinda el Socio Administrador, sobre las actividades de la Sociedad desarrolladas durante su encargo y, en su caso, aprobarlas;
- (ii) determinar la proporción de utilidades y de pérdidas que corresponda a cada uno de los socios, en todos los casos conforme a lo previsto en estos estatutos sociales o conforme lo hubiere resuelto una Asamblea General de Socios;
- (iii) nombrar o remover al Socio Administrador, y
- (iv) cualquier otro asunto para el que se convoque, que no sea de los expresamente reservados para las Asambleas Generales Extraordinarias o que corresponda conocer a la Asamblea General Ordinaria conforme a lo dispuesto en estos estatutos sociales.

Corresponde a las Asambleas Generales Extraordinarias:

- (i) decidir el aumento o disminución del capital social y, de ser el caso, los montos que correspondan, inclusive en los casos de separación o exclusión de socios, y la forma y términos en que se harán las aportaciones correspondientes;
- (ii) modificar la razón social o el domicilio de la Sociedad;
- (iii) modificar los estatutos de la Sociedad;
- (iv) admitir o excluir socios, incluyendo autorizar la cesión de partes sociales;
- (v) otorgar poderes generales o especiales;
- (vi) decidir sobre la disolución o liquidación de la Sociedad, y
- (vii) cualesquiera otras expresamente contempladas en estos estatutos sociales.

Los temas mencionados en los incisos (ii), (iii), (iv) y (vi) anteriores, deberán ser resueltos por el voto favorable de todos los Socios.

Salvo en los casos que, conforme a estos estatutos sociales, se requiera unanimidad, ambas asambleas generales serán válidas si se encuentran presentes en ellas cuando menos la mayoría de los socios, y sus resoluciones serán válidas si se tomaren por mayoría de votos.

Ejercicios Sociales y Balance

Los ejercicios sociales comprenderán un año natural, con excepción del primero, y concluirán el treinta y uno de diciembre de cada año calendario.

Cada año, al día último de diciembre, se practicará un balance general y las utilidades liquidas que arroje la Sociedad, de ser el caso, serán distribuidas de la siguiente manera:

(i) será separado el tanto por ciento que acuerde la Asamblea General de Socios, para la creación de uno o más fondos especiales de provisiones o reservas, y

(ii) el remanente será distribuido a título de utilidades entre los socios en proporción a sus aportaciones al capital social o conforme lo decidiere la Asamblea General Extraordinaria.

Otros

A la fecha del presente Prospecto, EMX no ha celebrado contrato o convenio alguno cuyos efectos sean los de retrasar, prevenir, diferir o hacer más oneroso cualquier cambio de control en EMX. Asimismo, no existe fideicomiso o mecanismo alguno que establezca una limitante a los derechos corporativos de los socios de EMX.

EMX no cuenta con planes específicos de compensación por

Desde su constitución, EMX no ha sufrido modificaciones estatutarias.

Audidores Externos

Debido a lo reciente de su constitución, EMX no cuenta con auditores externos y por lo tanto no se ha emitido opinión alguna respecto de sus estados financieros. Adicionalmente, la situación financiera de EMX no tiene impacto en los resultados del Fideicomiso.

Adicionalmente, EMX no cuenta con la opinión de experto independiente alguno respecto de las operaciones previstas en este Prospecto, salvo por el reporte solicitado por ciertos inversionistas que se adjunta al presente Prospecto como Anexo 6 y el memorándum solicitado por ciertos inversionistas y dirigido a la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C. que se adjunta al presente Prospecto como Anexo 10.

Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés

Eventualmente, las Inversiones podrían colocar al Administrador en situaciones en las que sus intereses, ya sea como miembro del Grupo EMX, como coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión o de cualquier otra manera, sean contrarios a los intereses del Fideicomiso. En el curso ordinario de sus negocios, Grupo EMX se involucra en actividades donde sus intereses o los intereses de terceras personas, clientes de Grupo EMX, inversiones de Grupo EMX o vehículos de inversión de Grupo EMX pudieran estar en conflicto con los intereses de los Tenedores. El Administrador procurará tomar decisiones considerando el mejor interés del Fideicomiso, sin

embargo, no existe la certeza de que un resultado no sea más ventajoso para el Administrador u otros inversionistas, que 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 – Mecanismos de Protección de los Intereses de los Tenedores / Gobierno Corporativo del Fideicomiso – 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.

A efecto de que no haya lugar a dudas, no se requerirá la aprobación del Comité Técnico respecto de operaciones que estén expresamente contempladas en el Contrato de Fideicomiso, tales como las inversiones que haga el Administrador o una de sus Afiliadas conforme a la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Compromisos de Inversión del Administrador” de este Prospecto.

Independientemente de su aprobación por el Comité Técnico, cualquier operación con dichas Personas Relacionadas que realice el Fiduciario, el Administrador o cualquier Sociedad Promovida deberá de celebrarse en términos de mercado, entendiéndose como tal, en términos y condiciones similares a las que el Fiduciario, el Administrador o cualquier Sociedad Promovida podrían haber obtenido de Personas no relacionadas con cualesquiera de ellos.

Los Documentos de la Operación prevén ciertos mecanismos adicionales para alinear los intereses de EMX y el Fideicomiso. Sin embargo, no se puede asegurar que dichos procesos sean suficientes. Los mecanismos mencionados incluyen:

- (i) un esquema de remuneración conforme al cual EMX recibirá distribuciones en base al éxito de las Inversiones a través de las Distribuciones por Desempeño, según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribuciones de los Rendimientos” de este Prospecto;
- (ii) un esquema de coinversión conforme al cual EMX tiene que participar en cada una de las Inversiones y Desinversiones, alineando su interés económico con el de los Tenedores, todos ellos como inversionistas en las Inversiones, según se describe en la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Coinversión” de este Prospecto;
- (iii) la obligación del Administrador, sus Afiliadas y sus accionistas o socios de no aprovechar para si u ofrecer oportunidades de inversión similares a las Inversiones a personas distintas del Fiduciario, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, salvo por ciertas excepciones que se describen en el penúltimo párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador” de este Prospecto; y

- (iv) la obligación del Administrador de no completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o un fondo con objetivos y estrategias similares a las del Fideicomiso según se describe en el último párrafo de la sección “III. Estructura de la Operación – 3. Descripción de los Documentos de la Operación – Contrato de Fideicomiso – El Administrador – Derechos y Obligaciones del Administrador” de este Prospecto.

Los Tenedores (mediante la adquisición de los Certificados Bursátiles), el Fiduciario y el Representante Común reconocen que EMX participa en una amplia gama de actividades que incluyen, entre otras, el análisis de inversiones, administración de inversiones y otras actividades relacionadas. En el curso ordinario de negocios, las entidades que forman parte de EMX 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 de EMX con el Fideicomiso, los intereses de EMX y de sus empleados y clientes y otros intereses de negocios pueden entrar en conflicto con los intereses del Fideicomiso y las Sociedades Promovidas.

2. Historia de Grupo EMX

Antecedentes

Grupo EMX se forma como resultado de un mutuo acuerdo con The Carlyle Group a mediados del 2009. The Carlyle Group, como parte de su estrategia global se decide enfocar a mercados y regiones en las cuales pueda administrar fondos de capital privado con un tamaño superior a los quinientos millones de dólares. El mercado mexicano de capital privado, a juzgar por los directivos de Grupo EMX, no tiene la profundidad para lograr invertir satisfactoriamente un fondo de esas dimensiones. Es por esa razón que se establece un acuerdo formal entre The Carlyle Group y los directivos de Grupo EMX, donde destacan los siguientes puntos:

- Grupo EMX, o sus afiliadas, será el asesor de inversión exclusivo para Carlyle Mexico Partners, el fondo CMP creado por The Carlyle Group para realizar inversiones en México.
- The Carlyle Group no formará otro fondo enfocado a empresas mexicanas durante el Periodo de Inversión del Fideicomiso.
- The Carlyle Group no será responsable ni estará involucrado en las decisiones de inversión o en la gestión de las inversiones de Grupo EMX.

El Administrador tendrá la responsabilidad de implementar la estrategia de inversión de EMX descrita en la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones” de este Prospecto. Entre las tareas que cumplirá para lograr este cometido destacan:

- generar oportunidades de inversión que queden encuadradas dentro de la estrategia de inversión del Fideicomiso;
- estructurar, documentar y cerrar Inversiones;
- monitorear activamente las Inversiones;
- estructurar, documentar y cerrar procesos de venta de las Inversiones; e

- informar a los Tenedores de forma oportuna y en cumplimiento con la normatividad vigente sobre el estado que guarda el Fideicomiso y cada una de las Inversiones que detenta el mismo.

Estructura Organizacional

El equipo de Grupo EMX formaba parte del equipo que The Carlyle Group conformo en 2004 para levantar y manejar un fondo mexicano. Durante ese periodo el equipo de Grupo EMX ha venido trabajado en las distintas etapas del proceso de inversión respecto de varias transacciones para CMP. El equipo también ha participado en el análisis de transacciones junto con otros fondos de Carlyle como fue el caso de Loews Cinema y Cinemex.

Cada uno de los socios de EMX comparte valores fundamentales y una ética de trabajo con el resto del equipo lo que es fundamental para el desempeño. Prueba de la integración del equipo es el hecho de que ningún de sus miembros salió después de la separación de Carlyle en junio de 2009.

Los valores que comparte el equipo son:

- Trabajo en equipo
- Integridad
- Rendición de cuentas
- Disciplina
- Responsabilidad social

Si bien, el equipo es encabezado por Joaquin Ávila, cada uno de los cuatro miembros del equipo forma parte fundamental en la toma de decisiones. Como lo muestra el siguiente cuadro, el perfil y la experiencia de los socios es distinta y complementaria, lo que enriquece el proceso en cada una de las distintas fases del proceso de inversión.

	Origenación de Transacciones /Análisis	Ejecución de la Transacción	Optimización de Operaciones	Monitoreo Valor Agregado	Salida
Joaquín Ávila	Contactos de alto nivel	Vasta experiencia en M&A de Wall Street	Rápida toma de decisiones	Varios consejos de administración	Acceso a estratégicos
Rodrigo Fonseca	Experiencia en selección de inversiones	15 años de experiencia transaccional	Enfoque en ejecución	Función de auditoría para Carlyle	Wall Street M&A
Miguel Valenzuela	Análisis “Top down”	Contactos de financiamiento con bancos	Experiencia y juicio de negocios	Planes de compensación vía opciones	Coordinación de procesos de venta
Andrés Obregón	Capacidad analítica	Fundó y financió un “start-up”	Operaciones de Wal-Mart	Reclutamiento / Dashboards & KPIs	Negociación

3. Experiencia del Administrador y Personas Relacionadas

Historial de Inversión del Equipo de EMX

Aun y cuando el Administrador es una sociedad de reciente creación, los socios fundadores del Administrador, actual equipo de inversión de Grupo EMX, conformaron el equipo de inversión del fondo Carlyle Mexico Partners o CMP. El equipo lleva trabajando e invirtiendo junto exitosamente por aproximadamente cinco años. El equipo que ahora gestionará las inversiones de EMX ha logrado una sólida trayectoria, “*track record*”. Lo anterior se muestra en las exitosas inversiones realizadas por el equipo durante dicho plazo. Para mayor información respecto a las inversiones realizadas por el equipo de inversión de EMX, ver la sección “V. El Administrador – 4. Portafolio de Inversiones Anteriores y Durante la Relación con CMP” de este Prospecto.

CMP forma parte de The Carlyle Group, una de las firmas de capital privado más importantes del mundo, que decidió entrar al mercado mexicano en enero del 2004 como parte de su estrategia de enfocarse en mercados emergentes con alto potencial. Es así como The Carlyle Group inicia operaciones, con un equipo formado, entre otros, por Joaquín Ávila, Rodrigo Fonseca y Miguel Valenzuela. Poco después, Andrés Obregón se incorpora en septiembre de 2005.

En diciembre de 2005, CMP hace un cierre final y asegura compromisos de inversión por EUA\$134.4 millones para un fondo dedicado específicamente a oportunidades de capital privado en México. Prácticamente la totalidad de los compromisos de CMP provienen de inversionistas institucionales como fondos de pensiones, organismos multilaterales y entidades financieras.

Al cierre de junio del 2009, el fondo ha realizado 4 inversiones, las cuales representan el 70% del total del capital disponible para invertir. Como se muestra en la siguiente tabla, del capital invertido de CMP se han realizado distribuciones por aproximadamente 103% del capital invertido, con tasas brutas y tasas internas de retorno brutas realizadas en dólares americanos del 38.59% y 36.37%, respectivamente.

Carlyle México Partners LP	A Septiembre 30, 2010
Capital Invertido	US\$105.5 millones
Capital Distribuido	US\$105.5 millones
Valor de Inversiones en Portafolio	US\$65.1 millones
TIR Bruta ²	33.3%
TIR Neta de comisiones y gastos	21.82%
Múltiplo Total del Capital Invertido	1.7x

De acuerdo con los retornos publicados por el *California Public Employees' Retirement System* ("CalPERS"), uno de los inversionistas más importantes en capital privado del mundo e inversionista en CMP, el desempeño de éste fondo manejado por el equipo de EMX, tiene un desempeño muy favorable en relación a otros fondos con inversiones de CalPERS. Al mes de marzo de 2009, este fondo ya mostraba una atractiva tasa interna de retorno neta del 18% y un nivel de capital devuelto, incluidas comisiones de administración, del 93%.

Este desempeño demuestra la habilidad del equipo para identificar oportunidades de inversión aptas para el capital privado, cerrar transacciones, así como el conocimiento y experiencia para la implementación de medidas para hacer más eficiente y rentable la operación de las compañías y finalmente para encontrar la mejor salida para las inversiones.

Biografías del Equipo de Inversión de EMX

Joaquín Rafael Ávila Garcés

Socio Director Senior, Co-Fundador de EMX

Anteriormente fungió como *Managing Director* y cabeza del fondo de Carlyle Mexico Partners de The Carlyle Group, firma de la que fue socio global desde 2008 y hasta finales de 2009. Inició la apertura de la oficina de Carlyle en México en 2004, atrajo al equipo actual y lanzó el fondo Carlyle Mexico Partners. Se convirtió en la cabeza única del equipo en 2007. Ha participado activamente en el comité de inversión de CMP. Actualmente es el Presidente del Consejo de Arabela. Anteriormente lo fue de la Universidad Latinoamericana y de Hispanic Teleservices Corporation. Conferencista en la Universidad Latinoamericana.

Previo a integrarse a The Carlyle Group, el Sr. Ávila fue *Managing Director* para Lehman Brothers basado en Nueva York. Condujo la División de Banca de Inversión para Latinoamérica. Participó en la estructuración y ejecución de fusiones y adquisiciones, así como operaciones de renta fija.

Anterior a su participación en Lehman Brother fundó VA Investments, una firma de capital privado que adquirió los Hoteles Krystal en México con el patrocinio de Banco Santander.

Anteriormente se desempeñó como *Managing Director* de Banco Santander, radicado en Madrid y Nueva York. Responsable de la división de Banca de Inversión. Lideró los equipos que adquirieron Banco Mexicano y se desinvertieron de Corporación Industrial Banesto. Responsable de la apertura, contratación y operación del primer banco extranjero en México bajo el TLC. Miembro del Consejo de Santander Investments.

Es Ex Presidente del Yale Club de México. Miembro activo de las organizaciones sin fines de lucro Dibujando un Mañana y Casa Alianza.

El Sr. Ávila tiene una Maestría en Administración (M.B.A.) por la Escuela de Graduados de Negocios de la Universidad de Yale, una Maestría en Ciencias por la Universidad de Stanford, y una Licenciatura en Ingeniería Civil por la Universidad Iberoamericana.

Miguel Valenzuela Gorozpe
Socio Director, Co-Fundador de EMX

El Sr. Valenzuela ha participado activamente como inversionista de capital privado en México por más de 12 años. Anteriormente fungió como *Principal* en The Carlyle Group donde trabajó desde 2003 y fue responsable de originar, evaluar y estructurar oportunidades de inversión. Durante este tiempo, participó en la adquisición de Loews Cinema (Cinemex), y lideró las adquisiciones de Hispanic Teleservices Corporation y Maxi Prenda.

Antes de participar en Carlyle, el Sr. Valenzuela se desempeñó como socio director de Compass Group en México en donde fue responsable de cerrar la adquisición de una participación en SEI México, así como, negociar un convenio de alianza estratégica con SEI Investments Corporation (NASDAQ: SEIC).

Entre 1998 y 2000, el señor Valenzuela fue Director de VA Investments, una firma de fondos de capital de riesgo, patrocinada por Banco Santander, donde participó en la adquisición de Hoteles Krystal.

De 1993 a 1998, Miguel Valenzuela trabajó en Santander Investment en México y España, donde fue Co-Director del Emerging Mexico Fund (EMF) (NYSE:MEF), responsable de diseñar la estrategia de inversión del fondo que dio como resultado que EMF fuera calificado como el fondo mexicano con mejor desempeño en 1996 y 1997. El señor Valenzuela también participó en las negociaciones de la oferta de derechos del EMF por \$50 millones que concluyeron exitosamente en 1995.

Participa en el Consejo de Administración de Arabela y de Maxi Prenda, adicionalmente es Consejero Propietario Independiente de Gestión Santander México y de Refrigeración y Congelación, S.A. de C.V.

El Sr. Valenzuela tiene una Maestría en Administración (M.B.A.) por la Escuela de Negocios Stephen M. Ross en la Universidad de Michigan y una licenciatura en Administración de Empresas por el Instituto Autónomo de México.

Rodrigo Fonseca Torres
Socio Director, Co-Fundador de EMX

Anteriormente fungió como *Principal* en The Carlyle Group en donde lideró la evaluación y financiamiento de la adquisición de la Universidad Latinoamericana y participó activamente en su seguimiento, iniciativas de valor agregado, adquisiciones complementarias, escisión de socios y salida final. Dirigió la evaluación y financiamiento de la adquisición de Arabela y participa activamente en su seguimiento y en iniciativas de valor agregado, incluida la expansión en América Central lanzada poco después de la adquisición por Carlyle.

Previo a The Carlyle Group, se desempeñó como Director de Merrill Lynch & Co. Director en Nueva York y México DF. responsable de las relaciones y originación de las operaciones con clientes mexicanos. Trabajó entre diferentes grupos de producto, incluidos fusiones y adquisiciones, capital y deuda.

Fue Vicepresidente de GE Capital en Nueva York. Responsable de la ejecución de operaciones de financiamiento estructurado enfocadas en infraestructura.

Inició su carrera profesional en McKinsey & Co. como analista de negocios basado en la Ciudad de México.

Participó en el Consejo de Administración de Universidad Latinoamericana, y actualmente es Consejero de Arabela e Industrias Quetzal.

El Sr. Fonseca tiene una Maestría en Administración (M.B.A.) por la Escuela de Negocios de Wharton en la Universidad de Pennsylvania, y una licenciatura en Ingeniería Industrial por la Universidad Anáhuac.

Andrés Obregón Servitje
Vicepresidente, Co-Fundador de EMX

Fungió como Asociado Senior en The Carlyle Group donde participó activamente en docenas de proyectos y procesos de inversión. Formó parte del equipo que negoció la operación de la Universidad Latinoamericana. Aconsejó y dio seguimiento a un amplio abanico de iniciativas financieras y estratégicas. Formó parte del equipo negociador de Maxi Prenda; participó conjuntamente en la estructuración y ejecución de la operación; y es miembro de los Comités de Auditoría y Operación de la empresa.

Anteriormente fue Gerente General y Co-Fundador de una compañía de servicios de tecnología. Encabezó la capitalización, reclutamiento y ejecución del proyecto para la exitosa implementación de un software propietario en Ford México.

Previo a su experiencia como emprendedor se desempeñó como comprador para la cadena minorista Wal-Mart siendo responsable por aproximadamente \$80 millones de dólares en compras anuales para las categorías de computación y programas de cómputo en Sam's Club México.

Participa como observador en el Consejo de Administración de Maxi Prenda y es Consejero Independiente de Frialsa, el operador más importante de México de almacenamiento en frío.

El Sr. Obregón tiene un Maestría en Administración (M.B.A.) por la Escuela de Graduados de Negocios de la Universidad de Stanford y tiene una licenciatura en Ingeniería Industrial por la Universidad Iberoamericana.

Ignacio Sotomayor
Analista

Anteriormente, trabajó en UBS Investment Bank durante más de dos años en donde formó parte del equipo de Análisis de Capitales dando cobertura al sector de Vivienda y Construcción en México y Brasil. Posteriormente fungió como Analista dentro del equipo de Banca de Inversión en el mercado Latinoamericano en donde realizó modelos financieros y operacionales para varias

transacciones en diferentes sectores, incluyendo la venta de Prudential Financial Operadora de Fondos México a Actinver, y la venta de los activos de AIG en México, Argentina y Colombia.

Ignacio Sotomayor tiene una licenciatura en Ingeniería Química por la Universidad Iberoamericana.

María José Candás
Gerente Administrativo

Previamente se desempeñó como Gerente Administrativo en The Carlyle Group, siendo parte del grupo desde que el Fondo inició de sus operaciones en México en el 2004. Tiene amplia experiencia en el manejo administrativo de estructuras de inversión de capital privado dado que estuvo a cargo de la administración de los dos fondos de The Carlyle Group en Mexico, Carlyle Mexico Partners y Carlyle Latin America Real Estate Partners. Específicamente la Srita. Candás posee probada experiencia en coordinar procesos de auditoria interna de Administradores de fondos, manejo y aprobación de gastos operativos y gestión de recursos humanos.

Anterior a Carlyle, la Srita. Candás trabajó como encargada de la oficina administrativa en Russell Reynolds Associates

Laboró durante 4 años en el ramo de hotelería especialmente en la operación y administración de hoteles como Gerente Administrativo de tiempos compartidos, Gerente de Grupos y Convenciones y Atención a Clientes entre otros.

María José Candás tiene una licenciatura en Contaduría Publica por la Universidad Iberoamericana obteniendo mención honorífica, así como varios diplomados en Finanzas.

Edward J. Mathias
Presidente del Comité de Inversión de EMX

Edward Mathias es Managing Director con The Carlyle Group en Washington D.C. El Sr. Mathias ocupará el puesto de Presidente del Comité de Inversión de EMX.

Antes de su incorporación a Carlyle en enero de 1994, el Sr. Mathias fungía como integrante del Comité Directivo y del Consejo de Administración de T. Rowe Prices Associates Inc, una importante firma de manejo de inversiones. El fue clave en el proceso de incorporación de The Carlyle Group y apoyó en el fondeo del capital inicial de la firma. Actualmente supervisa los Carlyle Global Growth Funds y también participa en el comité de inversión del afiliado de Carlyle para inversiones en el sector energético, Carlyle-Riverstone, y del fondo para el Medio Oriente y Norte de África (MENA). Participa como asesor de los Global Credit Funds de Carlyle y es el punto de contacto en Washington D.C. para CMP.

El Sr. Mathias tiene un MBA por la Escuela de Negocios de Harvard donde ocupa un sitio en el Comité de Asesores del Rector. Tiene un título profesional por la Universidad de Pensilvania donde es Patrono e integrante del Consejo de Inversión de la Universidad, entidad que supervisa el patrimonio de la institución. El Sr. Mathias también participa en el Comité Asesor del Instituto Médico Howard Hughes. Es integrante del Council on Foreign Relations, Co-Presidente del President's Circle de la Galería Nacional de Arte, donde es también integrante de la Junta de Patronos y es Presidente del Economic Club de Washington.

Adalberto Palma Gómez

Actualmente, es Presidente Ejecutivo del Consejo de la Unión de Instituciones Financieras Mexicanas, A.C. En 2004, el Sr. Palma Gómez fundó la firma APERTURE, S.C. especializada en los temas de Estrategia y Gobierno Corporativo. A partir de 1999 y hasta Diciembre de 2003 ocupó el cargo de Vocal Independiente de la Junta de Gobierno del IPAB. Entre 1994 a 1998 el Sr. Palma Gómez, dirigió las operaciones bursátiles, de cambios y banca de inversión siendo Presidente y Director General de Bankers Trust México (Casa de Bolsa y Casa de Cambio). En esta capacidad presidió también los negocios de Bankers Trust en Colombia y Venezuela. De 1984 a 1994 realizó diversas actividades en Citibank México, entre las cuales sobresalen sus responsabilidades en el área de Comercio Internacional, Banca Corporativa y Sector Público. De 1978 a 1984 laboró en Banco Nacional de México, realizando actividades en el área técnica y de comercio internacional.

El Sr. Palma ha fungido como asesor para procesos de evaluación, diagnóstico y mejora de prácticas de gobierno corporativo en empresas nacionales y extranjeras (Nicaragua, Venezuela, Colombia, Ecuador, Panamá) tanto familiares como institucionales en industrias diversas (microfinanzas, servicios, comercio, bancos, casas de bolsa, etc.). También ha sido miembro del Consejo de la Bolsa de Valores de México; Miembro Fundador del Consejo del MexDer; Vicepresidente de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Vicepresidente de la Asociación de Instituciones Financieras Internacionales; Miembro del Consejo del Grupo Fernández Editores; Miembro del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF); Miembro del Comité Nacional de Gobierno Corporativo del IMEF; Presidente Fundador del Consejo del Centro de Excelencia en Gobierno Corporativo.

El Sr. Palma ha fungido como Consejero Independiente de ING Afore y Grupo Actinver, miembro del Consejo Editorial de la Sección de Negocios del Periódico Reforma y del Consejo Editorial del Inter- American Dialogue.

El Sr. Palma cuenta con estudios de maestría en International Food Economics de Cornell University y con una licenciatura en Ingeniería en Bioquímica por el Tecnológico de Monterrey.

Thomas S. Heather

Entre 2006 y 2009 el Sr. Thomas Heather fue socio de White & Case, S.C. Mexico, donde se encargo de reestructuraciones corporativas y procesos concursales transfronterizos para América Latina. Anteriormente, fue socio de la firma Ritch, Heather y Mueller, S.C., donde fungió como especialista en derecho bancario, reestructuraciones corporativas, fusiones y adquisiciones, arbitraje y gobierno corporativo.

Durante su trayectoria profesional el Lic. Heather ha sido asesor Jurídico del Consejo Coordinador Empresarial para temas de Gobierno Corporativo; miembro del comité redactor del Código de Mejores Prácticas Corporativas (2007); asesor de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la CNBV en la redacción de las normas de Gobierno Corporativo contenidas en la nueva Ley del Mercado de Valores; árbitro, TLC y Corte Internacional de Arbitraje de la ICC (Paris); Presidente del Instituto Mexicano de la Mediación; Académico fundador del International Insolvency Institute (Washington, D.C.); miembro de la Academia Mexicana de Arbitraje entre otras actividades.

El Sr. Heather ha fungido como consejero de empresas públicas y bancos; entre otras, Grupo Modelo (miembro del Comité Ejecutivo y Comité de Auditoría y Grupo Financiero Scotiabank.

El Sr. Heather es abogado por la Escuela Libre de Derecho, tiene estudios de administración de empresas en la Universidad Nacional Autónoma de México y una maestría en derecho financiero por la Universidad de Texas en Austin.

4. Portafolio de Inversiones Anteriores y Durante la Relación con CMP

En los últimos 5 años el equipo de EMX ha realizado exitosas transacciones de capital privado exitosas en el país. La tesis de inversión de cada una de ellas va de acuerdo con los objetivos del grupo, siempre enfocado en segmentos con alto potencial, la mayoría de las veces atendiendo a la población en la base de la pirámide y finalmente, pero no menos importante, con gran capacidad de hacer más eficientes sus operaciones para convertirlas en negocios sumamente rentables.

Universidad Latinoamericana, S.C. (ULA)

La primera inversión realizada por el equipo fue la compra de la Universidad Latinoamericana, una transacción clave donde se demostraron sus capacidades de ejecución y acción.

Motivados por varias tendencias demográficas muy interesantes, entre las cuales destacaba un creciente grupo de personas de clase media de entre 18 y 23 años buscando una alternativa de educación superior; el equipo de EMX encontró a la Universidad Latinoamericana, una institución educativa privada fundada en 1975 que contaba dos campus en la Ciudad de México y uno en Cuernavaca al momento de la adquisición.

La transacción, finalizada en noviembre del 2005, fue un reto para generar valor, ya que requirió de elaboradas técnicas de negociación para adquirir la participación de 28 accionistas pertenecientes a familias diferentes. Una vez cerrada la inversión, el equipo tuvo que tomar el control de la universidad, la cual carecía de sistemas contables estandarizados y de un gobierno corporativo.

Entre las iniciativas clave implementadas por el equipo para hacer la operación más eficiente están:

- La contratación de un Rector “Operativo”
- Nuevos estándares para reportar resultados financieros
- Lanzar plan de mercadotecnia
- Adquisición de un cuarto campus
- Elaboración de un presupuesto, primero en la historia de la organización
- Contratación de un nuevo Director de Finanzas
- Posterior contratación de un Rector “Estratégico”
- Implementación de un plan de compensación variable
- Nueva estructura organizacional
- Elaboración de un Plan Estratégico 2008-2012
- Introducción de 12 nuevos programas académicos
- Establecimiento de un Comité Operativo
- Estrategias para el reclutamiento de estudiantes

- Implementación de programas para evaluación de maestros
- Renovación de la página de Internet

A pesar de todos los desafíos y de haber representado un enorme reto operativo se logró una salida de esta inversión. Apollo Group, líder en educación privada en los Estados Unidos, y que cotiza en el Nasdaq bajo el símbolo “APOL”, adquirió una participación del 65% en agosto del 2008 y el 35% restante en junio de 2009, representando una interesante ganancia de capital y una tasa interna de retorno implícita superior al rendimiento del mercado.

Hispanic Teleservices Corporation (“HTC”)

La segunda inversión del fondo fue en Diciembre del 2005 y se trató de Hispanic Teleservices Corporation, un “*call center*” dedicado a atender a empresas enfocadas al mercado hispano de los Estados Unidos.

HTC representaba una oportunidad única ya que además de cumplir con los preceptos de inversión del fondo tenía un gran potencial para optimizar su operación.

Esta transacción demostró la habilidad del equipo para encontrar empresas en segmentos con altas expectativas de crecimiento y poca competencia, además de su capacidad de ejecución y generación de valor al casi triplicar el EBITDA de la compañía un espacio de 2 años.

Entre las iniciativas clave implementadas por el equipo, estuvieron la reestructuración del equipo de ventas y la creación de un sistema de compensaciones basado en desempeño. Se mejoraron los procesos y los indicadores clave, así como que se logró certificar a la compañía con el ISO 27000, lo cual atrajo a una cantidad importante de nuevos clientes.

La inversión representó un éxito para el equipo, ya que a poco menos de 2 años de la inversión inicial y gracias a los contactos del equipo de EMX, quienes habían realizado transacciones importantes con la contraparte en el pasado; HTC fue vendido a SR Teleperformance el operador mas grande de *call centers* en el mundo, misma que cotiza en la bolsa de Paris bajo el símbolo RCF, con una extraordinaria ganancia de capital y una tasa interna de retorno implícita de doble dígito que se situó muy por encima del retorno del mercado de capitales local en ese año.

Arabela

La tercera adquisición realizada por el equipo fue Arabela, una empresa de venta directa de productos de belleza y cuidado personal con una red de 150,000 representantes de venta independientes distribuidas a través de todo el país.

La inversión hizo perfecto sentido con los parámetros del equipo ya que se trata de un negocio contra-cíclico, enfocado en la base de la pirámide poblacional y con la característica única de que una vez estabilizado operativamente, resulta ser un extraordinario generador de flujo.

Tal como en sus inversiones anteriores, el equipo implementó una serie de iniciativas entre las cuales destacan:

- Incentivo al Director General a través de un plan de compensación vía opciones;

- Reclutamiento de nuevos miembros del consejo de administración con experiencia relevante en el sector y creación de comités de vigilancia y control; y
- Expansión a América Central (Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua).

El buen manejo y las iniciativas implementadas por el equipo ha hecho que Arabela continúe creciendo sus niveles de ventas y EBITDA a pesar del difícil entorno económico actual. En el caso del EBITDA, éste creció un 10% en el 2008 a comparación del 2007 y los márgenes del mismo, mejorando considerablemente incrementándose casi en un punto porcentual para los últimos 12 (doce) meses terminados en julio del 2009. Finalmente, ha sido tal el éxito de la operación que un 36.5% del financiamiento contraído para la adquisición ha sido prepagado.

En el caso de la expansión a América Central, la operación ha sido tan exitosa, que a poco de tiempo de su lanzamiento, tanto la operación de Guatemala, como la de Honduras y El Salvador son positivas en términos de utilidad neta y flujo de efectivo.

Aún cuando no se ha realizado la desinversión, Arabela ha sido objeto de gran interés por parte de compradores estratégicos dada su eficiencia operativa y financiera, así como posicionamiento en el mercado local y regional.

Maxi Prenda

La última inversión realizada por el equipo de EMX fue Maxi Prenda, una cadena líder de casas de empeño con fines de lucro, con más de 160 sucursales ubicadas en el Centro y Sur del país, así como en Guatemala.

Tal como en las inversiones anteriores, ésta compañía cumple con todos los lineamientos de inversión del equipo, ya que se encuentra completamente enfocada a la base de la pirámide, es un negocio contra-cíclico y cuenta con una plataforma con un potencial de crecimiento extraordinario.

Aún cuando la inversión fue minoritaria, el equipo ha logrado implementar ciertas iniciativas que han rentabilizado el negocio tales como el fortalecimiento del equipo directivo haciendo hincapié en las funciones de auditoría, así como la incorporación de un nuevo miembro del consejo de administración y la creación de comités.

El desempeño financiero de la empresa ha sido muy favorable. La cartera de préstamos a junio de 2009, se encuentra 54% por encima de la cartera con la que se contaba durante el mismo periodo del año 2008 y el flujo operativo de los últimos 12 (doce) meses, o LTM EBITDA muestra un incremento de un 148% también comparado contra el año anterior.

Tal como en el caso de Arabela, aún cuando no se ha desinvertido en la empresa, ya se ha detectado gran interés por el activo de parte de compradores estratégicos, especialmente norteamericanos.

VI. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMITENTE

De conformidad con lo previsto en la Circular Única, no se incluye información financiera del fideicomitente, toda vez que, además de ser una sociedad de reciente creación, el cumplimiento de las obligaciones de los valores no depende total o parcialmente del fideicomitente.

VII. CONSIDERACIONES FISCALES

De conformidad con la legislación fiscal aplicable, el Fideicomiso califica como una figura transparente para efectos fiscales en México, por lo que no estará obligado a cumplir con las obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un fideicomiso empresarial. De esta manera, serán los Tenedores y el Fideicomisario en Segundo Lugar quienes causarán, según les corresponda, el Impuesto Sobre la Renta por los ingresos que les entregue el Fideicomiso provenientes de los bienes y derechos que integren el Patrimonio del Fideicomiso o deriven de la enajenación de ellos, por lo que el Fiduciario no será el responsable del pago del Impuesto Sobre la Renta.

Se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la LISR y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables (actualmente contenidas en el Capítulo I.3.29 “De los Fideicomisos de Inversión en Capital de Riesgo”), para de esta manera estar en posibilidad de aplicar el régimen fiscal establecido en el Artículo 228 de la LISR y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente antes referidas, en cuyos términos los Tenedores de los Certificados causarán el impuesto sobre la renta de conformidad con lo dispuesto por los Títulos II, III, IV o V de la Ley del Impuesto sobre la Renta por los ingresos que les entregue el Fiduciario provenientes de las acciones y los valores que integren el Patrimonio del Fideicomiso.

No obstante, no se puede asegurar que ello efectivamente ocurrirá o que no cambien las disposiciones fiscales, o bien, que el Servicio de Administración Tributaria pueda tener una interpretación distinta de su aplicación.

Conforme a lo dispuesto por la LISR a la fecha de este Contrato, cuando los Tenedores o el Fideicomisario en Segundo Lugar sean Personas físicas residentes en el país (conforme al Título IV de la LISR – *De las Personas Físicas*) o Personas residentes en el extranjero (conforme al Título V de la LISR – *De los Residentes en el Extranjero*), el Fiduciario deberá retenerles el impuesto que proceda por el tipo de ingreso que les entregue en los términos del Título IV o V de la LISR, respectivamente, 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. Las personas que le paguen intereses al Fiduciario por los financiamientos otorgados y los valores que tenga el Fideicomiso, o que adquiera de ella acciones de las Sociedades Promovidas, no le retendrán impuesto sobre la renta alguno por esos ingresos o adquisiciones.

Conforme a lo dispuesto por la LISR a la fecha de este Contrato, cuando los Tenedores o el Fideicomisario en Segundo Lugar sean Personas morales o personas morales no contribuyentes (por ejemplo, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro), en términos del Títulos II de la LISR – *De las Personas Morales* y del Título III de la LISR – *Del Régimen de las Personas Morales con Fines no Lucrativos*, respectivamente, el Fiduciario no deberá retenerles impuesto alguno por los ingresos que les entregue.

En el caso y en la medida que el Fideicomiso, el Fiduciario, el Administrador u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, deba retener o enterar cualquiera retención u otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario, el Administrador u otra Persona que este facultada por la legislación aplicable, con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), cada Tenedor por el solo hecho de adquirir Certificados Bursátiles y el Fideicomisario en Segundo, autorizan al Fideicomiso, al

Fiduciario, al Administrador o a dicha Persona a cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes, incluyendo, sin limitar, a retener y enterar, o de otra forma pagar, cualquier impuesto (incluyendo, sin limitación, el Impuesto Sobre la Renta) que se deba retener y otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario, el Administrador o cualquier otra Persona de conformidad con la legislación aplicable. Conforme a lo descrito en la sección “III. Estructura de la Operación – 1. Descripción General – Estructura del Fideicomiso y sus Inversiones – Desinversiones y Distribuciones de los Rendimientos” de este Prospecto, se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones conforme se describe en dicha sección de este Prospecto) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.

En virtud de que de acuerdo con la LISR, el Fiduciario tiene ciertas obligaciones a su cargo, incluyendo la de retener el impuesto que proceda, en su caso, el Fideicomisario en Segundo Lugar y cada Tenedor tendrá la obligación de informar y acreditar al Fiduciario y al Administrador, en un término de 15 (quince) Días Hábiles a partir de la fecha de adquisición de los Certificados, respecto del Título de la LISR que le resulta aplicable, así como acreditar la tenencia de los Certificados (en el caso de los Tenedores) mediante una constancia debidamente emitida por el Indeval y con el listado de titulares que al efecto expida la casa de bolsa o custodio correspondiente o, en su caso, con el estado de cuenta respectivo. El Fideicomisario en Segundo Lugar y los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles, se obligan a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, y autorizan e irrevocablemente instruyen a los intermediarios financieros a través de los cuales mantengan los Certificados Bursátiles (en el caso de los Tenedores) a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, la información a la que se refiere éste párrafo, incluyendo toda aquella otra información que se requiera por el Fiduciario o el Administrador para determinar cualquier retención o pago de impuestos que deba realizarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.

La información a ser proporcionada conforme al párrafo anterior por deberá incluir, al menos, por lo que hace a cada Tenedor (i) el número de Certificados Bursátiles propiedad del Tenedor de que se trae, (ii) la especificación de si dicho Tenedor es una Persona moral no contribuyente residente en México, una Persona moral contribuyente residente en México, una Persona física residente en México, o una Persona residente en el extranjero (incluyendo los datos por lo que hace a la identificación de su residencia fiscal), a efecto de que el Fiduciario, el Administrador o la Persona obligada a realizar la retención pueda realizar la retención que corresponda, dependiendo del tipo de ingreso que les entregue el Fiduciario en los términos 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, (iii) su nombre o denominación, (iv) el registro federal de contribuyentes o constancia de residencia fiscal en el extranjero, según sea aplicable, y (v) copia de la cédula de identificación fiscal.

Sin perjuicio de lo anterior, será responsabilidad de cada Tenedor que la información a que hacen referencia los párrafos anteriores sea debidamente entregada, con al menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Distribución que corresponda, cuando exista un cambio en su información, cuando realice cesión de certificados, o bien cada que existan nuevos Tenedores. En virtud de lo anterior, los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles liberan al Indeval, al Fiduciario, al Administrador y a cualesquiera otras Personas obligadas en términos de la legislación aplicable a realizar retenciones, de cualquier responsabilidad que se derive de la falta

de entrega de dicha información en términos de lo anterior. Asimismo cada Tenedor estará obligados a suscribir y/o entregar cualquier documento, incluyendo sin limitación, documentos de soporte, que sean requeridos por el Fiduciario, el Administrador y/o cualquier otra Persona que esté obligada por la legislación aplicable, para cumplir con las obligaciones fiscales.

En caso de que el Fiduciario, el Administrador o la Persona obligada a cumplir las obligaciones fiscales, no reciba de cada Tenedor la información contenida a que se refieren los párrafos anteriores, las retenciones se realizarán aplicando la tasa máxima aplicable de conformidad con la legislación y normatividad fiscal correspondiente.

El Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, deberá retener y remitir los impuestos correspondientes a las autoridades fiscales por cuenta de los Tenedores y del Fideicomisario en Segundo Lugar de conformidad con la legislación aplicable y con base a la información que le sea oportunamente proporcionada en términos del Contrato de Fideicomiso. Adicionalmente, en caso que sea requerido por las autoridades competentes o que conforme a la legislación y normatividad aplicables deba hacerlo, el Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, deberá preparar y presentar cualesquiera declaraciones de impuestos respecto de las actividades realizadas a través del Fideicomiso.

En caso que al final de un ejercicio fiscal, el Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, determine un saldo o beneficio fiscal de contribuciones retenidas favorable para los Tenedores o del Fideicomisario en Segundo Lugar, cada uno de los Tenedores y el Fideicomisario en Segundo Lugar, será responsable individualmente de llevar a cabo los actos necesarios para solicitar dichos saldos o beneficios favorables ante las autoridades competentes, liberando al Fiduciario y al Administrador o a quien hubiere realizado la retención correspondiente en términos de la legislación aplicable, de cualquier obligación y responsabilidad al respecto. No obstante lo anterior, el Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, deberá realizar las gestiones necesarias a fin de obtener las devoluciones correspondientes en términos de las disposiciones legales aplicables, cuando en términos de dichas disposiciones legales no sean los Tenedores o el Fideicomisario en Segundo Lugar quienes estén legitimados para solicitar dichas devoluciones.

El Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, pondrá a disposición de los Tenedores y del Fideicomisario en Segundo Lugar, las constancias de los ingresos entregados y, en su caso, del Impuesto Sobre la Renta retenido por dichos ingresos, así como del reembolso de aportaciones, mismas que se prepararán en base a la información que le sea proporcionada en los términos antes descritos. Dichas constancias serán entregadas dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a que sean solicitadas por escrito a la Persona que corresponda.

Conforme a lo dispuesto en los Artículos 227 y 228 de la LISR, el Fiduciario deberá llevar una cuenta (que podrá ser un registro especial) del Fideicomisario en Segundo Lugar y por cada uno de los Tenedores (en su calidad de Fideicomisarios) y de las otras Personas que participen como Fideicomitentes y Fideicomisarios en el Fideicomiso (en su caso), en las que registre las aportaciones efectuadas por cada una de ellas en lo individual al Fideicomiso (en el caso de los Tenedores, el monto correspondiente a los Certificados que cada Tenedor detente). La cuenta de cada Persona se incrementará con las aportaciones efectuadas por ella al Fideicomiso y se disminuirá con los reembolsos de dichas aportaciones que el Fiduciario le entregue. El saldo que tenga cada una de estas cuentas al 31 de diciembre de cada año, se actualizará por el periodo comprendido desde el mes en que se efectuó la última actualización y hasta el mes de diciembre del año de que se trate. Cuando se efectúen aportaciones o reembolsos de capital, con posterioridad a la actualización prevista en este párrafo, el saldo de la cuenta que se tenga a esa fecha se actualizará

por el periodo comprendido desde el mes en el que se efectuó la última actualización y hasta el mes en el que se pague la aportación o el reembolso, según corresponda.

Asimismo, el Fiduciario deberá llevar una cuenta por cada tipo de ingreso que reciba proveniente de las acciones y los valores que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso, así como de los que deriven de la enajenación de ellos, y los que provengan de los financiamientos otorgados a las Sociedades Promovidas.

En tanto el Fideicomiso cumpla los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la LISR y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables y, por tanto, pueda aplicar el régimen fiscal contenido en tales ordenamientos para los fideicomisos a que se refiere dicho Artículo 227, el Administrador deberá instruir al Fiduciario a, y el Fiduciario deberá, distribuir a los fideicomisarios al menos el 80% (ochenta por ciento) de los ingresos que reciba el Fideicomiso, a más tardar 2 (dos) meses después de terminado el año. Para determinar el monto de los ingresos que deberán distribuirse, el Fiduciario podrá restar los gastos netos de descuentos, bonificaciones o devoluciones erogados en el ejercicio que corresponda, así como las provisiones para la creación o el incremento de las reservas que se constituyan; en el entendido que en caso de que el Fideicomiso por cualquier razón cambie su estructura o régimen fiscal, dejará de estar obligado de realizar la distribución de dichos ingresos conforme a lo antes establecido.

El tratamiento fiscal aplicable puede cambiar antes del vencimiento de los Certificados. El Comité Técnico, previa propuesta del Administrador, podrá resolver a su discreción el cambio de régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, a efecto de que el Fideicomiso tenga la flexibilidad de adoptar nuevas o distintas estructuras fiscales que se desarrollen en el futuro siempre y cuando la adopción de dichas estructuras no perjudiquen a los Tenedores.

Las partes del Contrato de Fideicomiso (incluyendo a los Tenedores por virtud de la adquisición de los Certificados) serán individualmente responsables del cumplimiento de sus respectivas obligaciones fiscales, así como del entero de los impuestos y demás contribuciones causada por virtud del Fideicomiso, en los términos de las leyes aplicables. Por lo tanto, ninguna de las partes será considerada como obligada solidaria respecto de la otra parte en lo que se refiere a dichas obligaciones de carácter fiscal.

De acuerdo con lo anterior, todos y cada uno de los impuestos (incluyendo de manera enunciativa y no limitativa, cualquier impuesto sobre la renta, aplicado a través de una retención o de cualquier otra manera, sobre enajenaciones, al valor agregado, sobre propiedad o posesión y sobre activos), contribuciones, derechos o cargas, de cualquier naturaleza, que se impongan sobre o con respecto al Patrimonio del Fideicomiso, el Fideicomiso o en relación con el cumplimiento por parte del Fiduciario de los fines del Fideicomiso, serán pagados por el Fiduciario por cuenta de los Tenedores o del Fideicomisario en Segundo Lugar como sigue:

- (i) en el caso de impuestos derivados de Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso respecto de la Cuenta de Distribución y de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) o de Inversiones Puente, con cargo a la Cuenta para Inversiones y Gastos;
- (ii) en el caso de impuestos derivados de Productos de las Cuentas del Fideicomiso de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar y de impuestos pagaderos con respecto a la Distribución por Desempeño, en su caso, con cargo al Fideicomisario en Segundo Lugar; y

- (iii) en los demás casos, con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales);

en el entendido que, en caso de que los fondos en dichas cuentas o reservas no sean suficientes, los impuestos serán pagados con cargo a los demás fondos que se encuentren disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso, de conformidad con las instrucciones del Administrador.

Si por cualquier razón el Fiduciario fuera notificado por cualquier autoridad en materia fiscal acerca de cualquier interpretación en el sentido de que las actividades materia del Fideicomiso fueran consideradas gravadas al nivel del propio Fideicomiso y, consecuentemente, el Fiduciario tuviera que retener y pagar cualesquiera impuestos conforme al Fideicomiso o cualquier acto relacionado con el mismo, y que el Administrador haga caso omiso a la notificación que debe hacer el Fiduciario de dichos acontecimientos y no nombre representante para que defiendan el Patrimonio del Fideicomiso, la parte responsable de acuerdo con este Contrato se obliga a resarcir de manera inmediata cualquier gasto o erogación que el Fiduciario realice en este sentido, con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales).

El Fiduciario tendrá en todo momento el derecho de hacerse representar, con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales), por sus propios abogados, consejeros y fiscalistas con relación a cualquiera obligaciones fiscales que resultaren a su cargo; en el entendido que dicha representación se hará con cargo al Fideicomisario en Segundo Lugar si las obligaciones derivan de las Distribuciones por Desempeño, o en su caso, se distribuirán proporcionalmente.

No obstante lo previsto en el primer párrafo de esta sección, a partir de que se realice la primera Desinversión, en determinadas circunstancias el Fideicomiso pudiera llegar a considerarse un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales, en cuyo caso el Administrador instruirá al Fiduciario para realizar la inscripción del mismo en el Registro Federal de Contribuyentes y demás gestiones de carácter obligatorio ante las autoridades fiscales. En caso de que se considerara que a través del Fideicomiso se realizan actividades empresariales, se otorgarían los poderes necesarios al Administrador a fin de que, a nombre del Fideicomiso, preparara las declaraciones correspondientes, realizara el enterero de impuestos conforme a la LISR, su reglamento y cualquier otra disposición aplicable y vigente en ese momento; en el entendido que al mes siguiente de que se presentara la declaración de que se trate, se enviaría una copia de ésta el Fiduciario. Asimismo, el Administrador en este acto conviene en que el impuesto conocido como Impuesto Empresarial a Tasa Única, derivado de las disposiciones de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, de ser el caso, sería calculado por el Administrador y cubierto y enterado con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, liberando en este acto al Fiduciario de cualquier responsabilidad u obligación relacionada con el impuesto previsto por dicha Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única o la ley y/o impuesto que en determinado momento los sustituya.

El Impuesto Empresarial a Tasa Única que en su caso sea pagadero por una parte del Contrato de Fideicomiso (incluyendo a los Tenedores en virtud de la adquisición de Certificados) en términos de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, será pagado o retenido por la parte responsable de conformidad con la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, y se libera al Fiduciario, al Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, al Administrador y a los Tenedores, según sea aplicable, de cualquier responsabilidad u obligación de pagar o retener cualquier Impuesto Empresarial a Tasa Única.

El Administrador deberá asistir al Fiduciario en el cálculo de cualesquiera impuestos u otras retenciones pagaderas por el Fiduciario antes descritos. El Administrador podrá designar a un tercero para que le asista en dichos cálculos.

Cualesquiera gastos incurridos por el Administrador o el Fideicomiso en relación con el cálculo y entero de impuestos, incluyendo la contratación de cualesquiera asesores en materia fiscal, deberán ser pagados con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales), previa instrucción del Administrador al Fiduciario en este sentido.

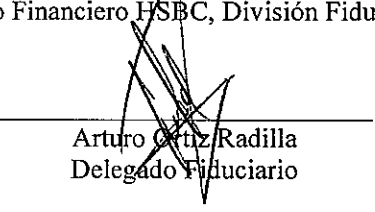
El Fiduciario realizará cualesquiera pagos que deba realizar al amparo de los Documentos de la Operación adicionando a dichos pagos el impuesto al valor agregado correspondiente, en su caso.

Los inversionistas, previo a la inversión en estos instrumentos, deberán considerar que el régimen fiscal relativo al gravamen o exención aplicable a los ingresos derivados de las distribuciones o compra venta de estos instrumentos, no ha sido verificado o validado por la autoridad tributaria competente.

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.

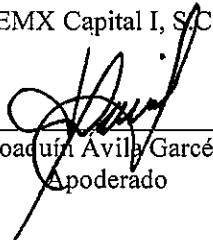
HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria



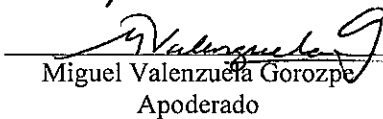
Arturo Ortiz Radilla
Delegado Fiduciario

Los suscritos manifestamos, bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa al emisor, los bienes, derechos o valores fideicomitidos 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.

EMX Capital I, S.C.



Joaquín Ávila Garcés
Apoderado



Miguel Valenzuela Gorozpe
Apoderado

El suscrito manifiesto, bajo protesta de decir verdad, que el Intermediario Colocador que represento, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio del Fideicomitente, y que participará 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, manifiesto no tener 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.

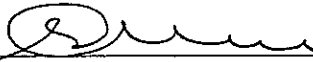
Igualmente, manifiesto que el Intermediario Colocador que represento está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los Certificados Bursátiles que sean materia de la oferta pública, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado al Fiduciario y a los Fideicomitentes el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente al 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.

Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa


Alejandro Emilio Athié Morales
Representante Legal

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, S.C.



Gabriel del Valle Mendiola
Socio

X. ANEXOS

1. Opinión Legal

México, Distrito Federal, a 1 de febrero de 2011.

HSBC México, S.A.,
Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria
como Fiduciario emisor
Avenida Paseo de la Reforma No. 355
Anexo B Piso 8
Cuauhtémoc
06500 México, Distrito Federal

Señores:

En relación con la oferta pública de certificados bursátiles fiduciarios (los "Certificados Bursátiles") a que se refiere el Artículo 7, fracción II, inciso c), de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el día 19 de marzo de 2003, como han sido modificadas de manera subsecuente, por un monto de hasta \$2,000,000,000.00 (dos mil millones de pesos 00/100, moneda nacional), a realizarse por parte de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria en su calidad de fiduciario (el "Fiduciario"), al amparo de un Contrato de Fideicomiso Irrevocable (el "Contrato de Fideicomiso"), que celebrarán EMX Capital I, S.C., como fideicomitente y administrador ("EMX"), el Fiduciario, y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, como representante común (el "Representante Común"), emitimos la presente opinión, con el fin de dar cumplimiento a lo previsto por el Artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores.

En relación con la presente opinión, hemos revisado copias fotostáticas de los siguientes documentos:

(a) escritura pública No. 12,718, de fecha 22 de julio de 1941, otorgada ante la fe del Lic. José Bandera Olavarría, notario público No. 28 del Distrito Federal, en la cual aparece un sello que indica que la misma fue inscrita en el Registro Público del Comercio del Distrito Federal con fecha 16 de agosto de 1941, en el número 170, a fojas 114 del volumen 130 del libro III de la sección de comercio, que contiene la protocolización de la constitución del Fiduciario bajo la denominación Banco Internacional, S.A.;

- (b) escritura pública No. 14,901, de fecha 27 de marzo de 2009, otorgada ante el Lic. Francisco Lozano Noriega, notario público No. 87 del Distrito Federal, que contiene la compulsa de estatutos del Fiduciario;

(c) escritura pública No. 300,598, de fecha 28 de marzo de 2008, otorgada ante el Lic. Tomás Lozano Molina, notario público No. 10 del Distrito Federal, en la cual, en la nota seis, dicho notario indica que la misma fue inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal con fecha 7 de abril de 2008, en el folio mercantil No. 64053, que contiene la protocolización de la reunión del Consejo de Administración del Fiduciario de fecha 31 de enero de 2008, en la que se resolvió, entre otros temas, el otorgamiento de los poderes por el Fiduciario en favor de sus delegados fiduciarios Flor de María Kupfer Domínguez, Héctor Loyo Urreta y Arturo Ortiz Radilla;

(d) escritura pública No. 142,516, de fecha 23 de febrero de 2010, otorgada ante el Lic. Cecilio González Márquez, notario público No. 151 del Distrito Federal, en la cual aparece una constancia que indica que la misma fue inscrita en el Registro Público del Comercio del Distrito Federal con fecha 1 de marzo de 2010, en el folio mercantil número 90472, que contiene la constitución de EMX y el otorgamiento de poderes, a favor de Joaquín Rafael Ávila Garcés, Rodrigo Fonseca Torres, Miguel Valenzuela Gorozpe y Andrés Obregón Servitje;

(e) escritura pública No. 15,781, de fecha 17 de julio de 2008, otorgada ante el Lic. Fernando Dávila Rebollar, notario público No. 235 del Distrito Federal, en la cual aparece un sello que indica que la misma fue inscrita en el Registro Público del Comercio del Distrito Federal con fecha 31 de octubre de 2008, en el folio mercantil número 187201, en la que constan los estatutos vigentes del Representante Común;

(f) escritura pública No. 16,517, de fecha 21 de febrero de 2007, otorgada ante el Lic. José Antonio Manzanero Escutia, notario público No. 138 del Distrito Federal, en la cual aparece un sello que indica que la misma fue inscrita en el Registro Público del Comercio del Distrito Federal con fecha 21 de marzo de 2007, en el folio mercantil número 187201, en la que constan los poderes para otorgar, suscribir y avalar títulos de crédito otorgados por el Representante Común a Ricardo Calderón Arroyo y Luis Fernando Turcott Ríos;

(g) el proyecto de Contrato de Fideicomiso;

(h) el proyecto del título que documenta los Certificados Bursátiles;

(i) el proyecto de contrato de prestación de servicios de administración que celebrarán el Fiduciario y EMX (el "Contrato de

- Administración"), el cual tiene por objeto prever la prestación de ciertos servicios por parte de EMX al Fiduciario; y

(j) el proyecto de Contrato de Coinversión que celebrarán el Fiduciario y EMX (el "Contrato de Coinversión"), el cual tiene por objeto prever los términos conforme a los cuales EMX realizará inversiones conjuntas con el Fiduciario.

Para emitir la presente opinión, hemos supuesto (i) que las copias de los documentos que revisamos son copias fieles de sus respectivos originales, y que dichos originales son auténticos y que han sido debidamente suscritos, (ii) que a la fecha de la presente, los respectivos estatutos sociales del Fiduciario, EMX y el Representante Común que revisamos no han sido modificados, (iii) que a la fecha de la presente, los respectivos poderes otorgados por el Fiduciario, EMX y el Representante Común a los apoderados mencionados anteriormente, mismos que revisamos, no han sido revocados, limitados o modificados en forma alguna, (iv) que las partes que suscriben los documentos que hemos revisado estaban facultadas y tenían capacidad para hacerlo, (v) que el Contrato de Fideicomiso, el título que documentará los Certificados Bursátiles, el Contrato de Administración y el Contrato de Coinversión serán celebrados o suscritos, según sea el caso, sustancialmente en los términos de los proyectos que revisamos, y (vi) que no existe hecho alguno que no se nos haya revelado, en relación con la emisión de la presente o a los actos materia de la misma.

En virtud de lo anterior y sujeto a las excepciones expresadas más adelante en el texto de la presente, somos de la opinión que:

1. El Fiduciario es una institución de banca múltiple, constituida como una sociedad anónima en los términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de la Ley de Instituciones de Crédito, y sus estatutos sociales la facultan para celebrar o suscribir el Contrato de Fideicomiso, el título que documentará los Certificados Bursátiles, el Contrato de Administración y el Contrato de Coinversión.

2. Flor de María Kupfer Domínguez, Héctor Loyo Urreta y Arturo Ortiz Radilla, exclusivamente en su calidad de delegados fiduciarios del Fiduciario, cuentan con facultades suficientes para, de manera individual, celebrar el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Coinversión, y suscribir el título que documentará los Certificados Bursátiles, en nombre y representación del Fiduciario.

3. Ricardo Calderón Arroyo y Luis Fernando Turcott Ríos, cuentan con facultades suficientes para suscribir, de manera mancomunada, el título que documentará los Certificados Bursátiles, en nombre y representación del Representante Común.

4. EMX es una sociedad civil, constituida en los términos de la legislación mexicana, y sus estatutos sociales la facultan para celebrar el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Coinversión.

5. Joaquín Rafael Ávila Garcés, Rodrigo Fonseca Torres, Miguel Valenzuela Gorozpe y Andrés Obregón Servitje, cuentan con facultades suficientes para, de manera conjunta, cualesquiera dos de ellos (siempre que uno de los cuales sea Joaquín Rafael Ávila Garcés), celebrar el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y el Contrato de Coinversión, en nombre y representación de EMX.

6. Una vez celebrado por el Fiduciario, EMX y el Representante Común, a través de sus respectivos apoderados con facultades suficientes, el Contrato de Fideicomiso constituirá un contrato válido, exigible respecto de cada una de las partes parte del mismo, de conformidad con sus términos.

7. El Contrato de Fideicomiso no permite la adhesión de terceros una vez constituido el fideicomiso y efectuada la colocación de los Certificados Bursátiles.

8. Una vez entregada la aportación inicial al Fiduciario por parte de EMX, como fideicomitente, conforme al Contrato de Fideicomiso, la aportación inicial integrará el patrimonio del fideicomiso constituido conforme a los términos de la Cláusula Quinta del Contrato de Fideicomiso. Una vez que el Fiduciario adquiera bienes y derechos conforme a un contrato válido y exigible, dichos bienes y derechos integrarán el patrimonio del fideicomiso constituido conforme a los términos de la Cláusula Quinta del Contrato de Fideicomiso.

9. Una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes y realizados los actos legales y contractuales necesarios (incluyendo, sin limitación, la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la inscripción de los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores y para su oferta pública, la aprobación de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. para el listado de los Certificados Bursátiles en la misma, la celebración del Contrato de Fideicomiso, la suscripción del título que documentará los Certificados Bursátiles por parte de los apoderados del Fiduciario y del Representante Común con facultades suficientes, el depósito de los títulos que representen los Certificados Bursátiles en la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., el registro de la operación correspondiente en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. y el pago de los Certificados Bursátiles por los adquirentes), los Certificados Bursátiles constituirán una obligación válida del Fiduciario, exigible en su contra de conformidad con sus términos.

10. Una vez celebrado por el Fiduciario e EMX, a través de sus respectivos apoderados con facultades suficientes, el Contrato de

- Administración constituirá un contrato válido, exigible respecto de cada una de las partes parte del mismo, de conformidad con sus términos.

11. Una vez celebrado por el Fiduciario y EMX, a través de sus respectivos apoderados con facultades suficientes, el Contrato de Coinversión constituirá un contrato válido, exigible respecto de cada una de las partes parte del mismo, de conformidad con sus términos.

La presente opinión está sujeta a las siguientes excepciones:

(a) la validez y exigibilidad del Contrato de Fideicomiso, del título que documente los Certificados Bursátiles, del Contrato de Administración y del Contrato de Coinversión, está limitada por la legislación en materia de concurso mercantil y quiebra, y por cualquier legislación similar que afecte los derechos de los acreedores en forma general;

(b) para efectos de emitir la presente opinión, no hemos obtenido ni revisado certificado o documento alguno emitido por registro público alguno (incluyendo, sin limitación, el folio mercantil correspondiente al Fiduciario, EMX o el Representante Común); y

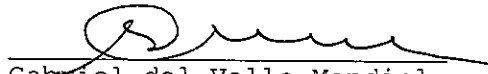
(c) la presente opinión está limitada a cuestiones relacionadas con la legislación mexicana vigente en la fecha de la presente; no asumimos obligación alguna de actualizarla o modificarla en el futuro.

La presente opinión se emite únicamente para dar cumplimiento a lo dispuesto por el Artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores y no pretende sugerir o propiciar la compra o venta de los Certificados Bursátiles.

La presente opinión sustituye y deja sin efectos nuestras opiniones de fecha 2 de marzo de 2010 y 6 de diciembre de 2010.

Atentamente,

Ritch Mueller, S.C.


Gabriel del Valle Mendiola
Socio

2. Título que ampara los Certificados

CERTIFICADO BURSÁTIL FIDUCIARIO

HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, **GRUPO FINANCIERO HSBC**

"EMXCK 11"

Por este título, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria (el "Fiduciario"), en su carácter de fiduciario del Contrato de Fideicomiso (según se define más adelante) se obliga a pagar, sujeto a los términos y condiciones, y en el lugar de pago que se indican más adelante, la cantidad de \$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100 M.N.).

El presente título ampara 15,304,300 (quince millones trescientos cuatro mil trescientos) Certificados Bursátiles Fiduciarios (los "Certificados Bursátiles"), al portador, con valor nominal de \$100.00 (cien Pesos 00/100 M.N.), cada uno.

El presente título se emite para su depósito en administración en S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. ("Indeval"), justificando así la tenencia de los Certificados Bursátiles por dicha institución y la realización de todas las actividades que le han sido asignadas a las instituciones para el depósito de valores, y que de conformidad con la legislación aplicable deberán ser ejercidas por las instituciones para el depósito de valores, sin mayor responsabilidad para Indeval que la establecida para las instituciones para el depósito de valores en la Ley del Mercado de Valores (la "LMV").

Así mismo, el presente título se mantendrá depositado en Indeval de conformidad con lo dispuesto por el último párrafo del artículo 64 de la LMV, hasta que se lleven a cabo todas las Distribuciones y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores conforme a este Título y el Contrato de Fideicomiso (una vez que la totalidad del Patrimonio del Fideicomiso haya sido liquidado o distribuido).

Para hacer valer los derechos patrimoniales a que se refiere el artículo 288 de la LMV, Indeval expedirá las constancias que contendrán los datos necesarios para identificar los Certificados Bursátiles que tenga en su poder de acuerdo a lo establecido por el artículo 289 del mismo ordenamiento jurídico, por lo que, salvo por lo dispuesto por el cuarto párrafo del artículo 282 de la LMV, en ningún caso se dará lugar al retiro del presente título.

En los términos del artículo 282 de la LMV, el Fiduciario estipula que el presente título no lleve cupones adheridos, haciendo las veces de éstos, para todos los efectos legales, las constancias que Indeval expida para tal efecto.

Los Certificados Bursátiles amparados por el presente título han sido emitidos de conformidad con la oferta pública de Certificados Bursátiles autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV") mediante oficio No. 153/30332/2011 de fecha 23 de febrero de 2011. Los Certificados Bursátiles se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores bajo el No. 0173-1.80-2011-007.

Los Certificados Bursátiles amparados por el presente título han sido emitidos de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143, de fecha 28 de febrero de 2011 (según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo, el "Contrato de Fideicomiso" y el

fideicomiso constituido conforme al mismo, el "Fideicomiso"), celebrado entre EMX Capital I, S.C., como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador (en su carácter de fideicomitente, el "Fideicomitente", en su carácter de fideicomisario en segundo lugar, el "Fideicomisario en Segundo Lugar" y en su carácter de administrador, el "Administrador"), HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario (el "Fiduciario") y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero como representante común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles (el "Representante Común"). La finalidad del Contrato de Fideicomiso es establecer un esquema para que el Fiduciario (i) realice la emisión de los Certificados Bursátiles y su colocación en la BMV, (ii) reciba los montos de la Emisión correspondiente y aplique dichas cantidades de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, entre otros, a pagar aquellos gastos y demás conceptos indicados en el Contrato de Fideicomiso y a financiar la realización de Inversiones, (iii) administre, a través del Administrador las Inversiones, incluyendo para la realización de las Desinversiones, y (iv) en su caso, se realicen las 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.

Para los efectos del inciso 4.007.03 del Reglamento Interior de la BMV, los Certificados que comprende el presente título son considerados Certificados de Capital de Desarrollo Tipo "A".

Conforme a lo establecido por el artículo 64 fracción III de la LMV, el objeto social del Fiduciario consiste en:

"La Sociedad tendrá por objeto la prestación del servicio de banca y crédito en los términos de la Ley de Instituciones de Crédito y, en consecuencia, podrá realizar las operaciones y prestar los servicios bancarios a que se refiere dicha ley, en todas sus modalidades, de conformidad con las demás disposiciones legales y administrativas aplicables y con apego a los sanos usos y practicas bancarios, financieros y mercantiles, señalándose expresa e individualmente las siguientes operaciones:

I. Recibir depósitos bancarios de dinero:

- a) A la vista;*
- b) Retirables en días preestablecidos;*
- c) De ahorro; y*
- d) A plazo o con previo aviso;*

II. Aceptar préstamos y créditos;

III. Emitir bonos bancarios;

IV. Emitir obligaciones subordinadas;

V. Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior;

VI. Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos;

VII. Expedir tarjetas de créditos con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente;

VIII. Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos , a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como la expedición de cartas de crédito;

IX. Operar con valores en los términos de las disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito y de la Ley del Mercado de Valores;

X. Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles y suscribir y conservar acciones o partes de interés en las mismas, en los términos de la Ley de Instituciones de Crédito;

XI. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia;

XII. Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportos sobre estas últimas;

XIII. Prestar servicio de caja de seguridad;

XIV. Expedir cartas de crédito previa recepción de su importe, hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de clientes;

XV. Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo mandatos y comisiones pudiendo celebrar operaciones consigo mismas en el cumplimiento de fideicomisos, mandatos o comisiones, cuando el Banco de México lo autorice mediante disposiciones de carácter general;

XVI. Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles;

XVII. Actuar como representante común de los tenedores de títulos de crédito;

XVIII. Hacer servicio de caja y tesorería relativo a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras;

XIX. Llevar la contabilidad y los libros de actas y de registro de sociedades y empresas;

XX. Desempeñar el cargo de albacea;

XXI. Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias;

XXII. Encargarse de hacer avalúos que tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignan a los hechos por corredor público o perito;

XXIII. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda;

XXIV. Celebrar contratos de arrendamiento financiero y adquirir los bienes que sean objeto de tales contratos;

XXV. Realizar operaciones derivadas, sujetándose a las disposiciones técnicas y operativas que expida el Banco de México, en las cuales se establezcan las características de dichas operaciones, tales como tipos, plazos, contrapartes, subyacentes, garantías y formas de liquidación;

XXVI. Efectuar operaciones de factoraje financiero;

XXVII. Emitir y poner en circulación cualquier medio de pago que determine el Banco de México, sujetándose a las disposiciones técnicas y operativas que éste expida, en las cuales se establezcan entre otras características, las relativas a su uso, monto y vigencia, a fin de propiciar el uso de diversos medios de pago;

XXVIII. Intervenir en la contratación de seguros para lo cual deberá cumplir con lo establecido en la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y en las disposiciones de carácter general que de la misma emanen;

XXIX. Las análogas o conexas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de conformidad con lo dispuesto en la fracción XXVIII del artículo 46 BIS de la Ley de Instituciones de Crédito;

XXX. Pactar con terceros incluyendo a otras instituciones de crédito o entidades financieras, la prestación de servicios necesarios para su operación, así como comisiones para realizar las operaciones previstas en los incisos I a XXVIII anteriores de conformidad a lo dispuesto por el Artículo 46 BIS I de la Ley de Instituciones de Crédito;

XXXI. Otorgar fianzas o cauciones sólo cuando no puedan ser atendidas por las instituciones de fianzas en virtud de su cuantía y previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;

XXXII. Dar en garantía sus propiedades en los casos que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, siempre y cuando ello coadyuve a la estabilidad de las instituciones de crédito o del sistema bancario;

XXXIII. Dar en garantía, incluyendo prenda, prenda bursátil o fideicomiso de garantía, efectivo, derechos de crédito a su favor o los títulos o valores de su cartera, en operaciones que se realicen con el Banco de México, con las instituciones de banca de desarrollo, con el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario o los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico;

XXXIV. Pagar anticipadamente, en todo o en parte, obligaciones a su cargo derivadas de depósitos bancarios de dinero, préstamos o créditos, cuando lo autorice el Banco de México mediante disposiciones de carácter general, en las cuales se establezcan los requisitos, así como los términos y condiciones conforme a los que procederán los respectivos pagos anticipados; y

XXXV. Pagar anticipadamente operaciones de reporto celebradas con el Banco de México, instituciones de crédito, casas de bolsa, así como con las demás personas que autorice el Banco de México mediante disposiciones de carácter general, en las cuales se establezcan los requisitos conforme a los cuales podrá realizarse el pago anticipado de estas operaciones."

Definiciones.

Los términos con mayúscula inicial utilizados en el presente título y no definidos de otra manera en el mismo, tendrán el siguiente significado (el cual será aplicable a sus formas singular y plural):

“Activos”	significa cualesquiera bienes tangibles o intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fiduciarios u otros similares, en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas.
“Administrador Sustituto”	significa la Persona que sustituya a EMX 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 está bajo el Control común de dicha Persona; <u>en el entendido que</u> las Sociedades Promovidas no serán consideradas “Afiliadas” del Administrador.
“Asamblea de Tenedores”	significa la asamblea de Tenedores.
“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.
“Capital Invertido”	significa el monto total invertido en las Inversiones por parte del Fideicomiso que no forme parte del Monto Invertible.
“Capital y Gastos Realizados”	significa el monto resultante de la suma de los Gastos Totales realizados y el Capital Invertido acumulados a la fecha de que se trate.
“Certificados” o “Certificados Bursátiles”	significa los certificados bursátiles fiduciarios emitidos por el Fiduciario por un monto de \$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100 M.N.) que ampara el presente título.
“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	significa la comisión por administración que deba pagarse

Administración”	al Administrador de conformidad con el inciso (a) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración.
“Comisiones de Transacción y Supervisión”	significan las comisiones que en su caso deban pagarse al Administrador de conformidad con el inciso (b) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración y el inciso (b) de la Cláusula Vigésima Octava del Contrato de Fideicomiso.
“Comisiones del Administrador”	significa, conjuntamente, la Comisión de Administración, y las Comisiones de Transacción y Supervisión.
“Comité Técnico”	significa el comité técnico del Fideicomiso establecido conforme a la Cláusula Vigésima Quinta del Contrato de Fideicomiso.
“Consortio”	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 celebrado entre el Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Coinversión”	significa el Contrato de Coinversión celebrado entre el Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Colocación”	significa el Contrato de Colocación de Certificados Bursátiles a ser celebrado por el Fiduciario, EMX y el Intermediario Colocador.
“Control”	capacidad para llevar a cabo, directa o indirectamente, (i) la imposición de decisiones en las asambleas generales de accionistas, socios u órganos equivalentes, o nombrar y destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes de una Persona moral, (ii) el mantenimiento de la titularidad de derechos que permitan directa o indirectamente ejercer el voto de más del 50% del capital social de una Persona moral o (iii) la dirección, directa o indirecta, de la administración, 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.
“Cuenta de Capital Llamado”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán los montos solicitados por el Administrador a través de Llamadas de Capital y de la cual podrán hacerse Inversiones y pagarse Gastos Totales.
“Cuenta de Distribuciones”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de

conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán los productos resultantes de las Desinversiones (y pagos relacionados como dividendos en efectivo u otras distribuciones respecto de Inversiones, así como los pagos 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 al Administrador.

“Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar”

significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, donde se depositarán las Distribuciones por Desempeño para beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar.

“Cuentas del Fideicomiso”

significa, conjuntamente, la Cuenta General, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, 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 Bursátiles, y dentro de la cual se establecerá (o de la que se retirará y mantendrá segregada) la Reserva Para Gastos de Asesoría Independiente.

“Cuenta para Inversiones y Gastos”

significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en la cual se depositarán los recursos derivados de la Emisión después de que se constituya la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente. Dichos recursos que se mantendrán depositados en la Cuenta para Inversiones y Gastos, junto con los rendimientos de las inversiones en Valores Permitidos y los fondos resultantes de Inversiones Puente, y de dónde se fondearan las Llamadas de Capital. Asimismo, en la Cuenta para Inversiones y Gastos se establecerá la Reserva para Gastos Totales, y se podrán establecer la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes.

“Desinversión” o
“Desinversiones”

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

“Deuda”

significa el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, a través de instrumentos de deuda (i) que tengan un rendimiento comparable a las Inversiones en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (ii) que sea otorgado con la intención de reestructurar o como un primer paso en, una operación en la que el Fideicomiso recibiría Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, (iii) cuyo objetivo sea facilitar la consumación de una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, o (iv) que esté relacionado a una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos. Asimismo, se considerará Deuda, el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, ya sea a consideración para aportaciones para futuros aumentos de capital o para la emisión de valores a largo plazo u otros refinanciamientos; en el entendido que el propósito de dichos financiamientos será su eventual capitalización en las Sociedades Promovidas o en Instrumentos de Capital Preferente.

“Día Hábil”

significa cualquier día distinto a sábado o domingo, en el cual las instituciones de crédito de México no estén obligadas o autorizadas por ley, reglamento u orden a cerrar, de acuerdo con el calendario que al efecto publica la CNBV.

“Distribuciones”

significan las distribuciones que haga el Fideicomiso a los Tenedores respecto del producto recibido por el Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos 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 contrato de inversión o desinversión u otros de carácter similar.

“Distribuciones por Desempeño”

significan las distribuciones que deban pagarse a EMX, en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar, en relación con el desempeño del Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, de conformidad con el inciso

	(a) del encabezado "Distribuciones" de este título.
"Documentos de la Operación"	significa, (i) el Contrato de Fideicomiso, (ii) el Contrato de Administración, (iii) el Contrato de Coinversión, (iv) los Certificados Bursátiles y cualesquiera otros instrumentos, convenios o contratos que deban celebrarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.
"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 inciso (e) de la Cláusula Décima Segunda del Contrato de Fideicomiso.
"Emisión"	significa la emisión de los Certificados Bursátiles.
"EMISNET"	significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.
"EMX"	significa EMX Capital I, S.C.
"Evento de Incumplimiento"	significa todo evento que pueda dar lugar al vencimiento anticipado de los Certificados (excepto en el caso de la Fecha de Vencimiento Total Anticipado) y a la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, y que se detallan bajo el encabezado "Vencimiento Anticipado por Eventos de Incumplimiento" de este título.
"Eventos de Sustitución"	significan aquellos eventos que pueden dar lugar a la Sustitución con Causa del Administrador en los términos de la Cláusula Sexta de Contrato de Administración.
"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 en concepto de Distribución por Desempeño respecto de la cantidad que a dicha fecha debería de haberse transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar en dicho concepto, tomando en cuenta la totalidad de las operaciones realizadas al amparo del 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, al amparo del Contrato de Fideicomiso.
"Fecha de Emisión"	significa la fecha en la que se emitan los Certificados Bursátiles.
"Fecha de Registro"	significa aquella fecha identificada antes de cada Fecha de Distribución, en la cual se determinarán aquellos Tenedores que recibirán un pago al amparo de los Certificados Bursátiles.

“Fecha de Remoción”	significa la fecha designada por la Asamblea de Tenedores en que deba surtir sus efectos la remoción del Administrador en los términos de los incisos (a) y (b) de la Cláusula Sexta del Contrato de Administración, sujeto a que el Administrador Sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo.
“Fecha de Vencimiento Final”	significa el 3 de marzo de 2021; <u>en el entendido que</u> la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno.
“Fecha de Vencimiento Total Anticipado”	significa aquella fecha que el Administrador le 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 Días Hábiles antes de cada Fecha de Registro.
“Funcionarios Clave”	significa, el equipo de profesionales de EMX, inicialmente, conformado por: Joaquín Rafael Ávila Garcés, Rodrigo Fonseca Torres, Miguel Valenzuela Gorozpe y Andrés Obregón Servitje; <u>en el entendido que</u> dicho equipo de profesionales podrá cambiar o adicionarse periódicamente conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.
“Gastos de Asesoría Independiente”	significan ciertos gastos que los Tenedores, o sus causahabientes y cesionarios puedan recuperar, entre los cuales se encuentran: (i) gastos de auditoría (due diligence) de los Tenedores; (ii) gastos relacionados con estudios o asesoría de expertos independientes, específicamente solicitados por los Tenedores; y (iii) otros gastos que razonablemente requieran realizar los Tenedores relacionados con el establecimiento del Fideicomiso, la emisión de los Certificados Bursátiles o cualesquiera Inversiones.
“Gastos de Inversión”	significa, en la medida que sean gastos necesarios para cualquier Inversión o Desinversión, (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevarán a cabo por cualquier razón, (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 a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas, (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión, (vi) gastos 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) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores (en el entendido que en la medida que y en la proporción en que éstos gastos correspondan al Fideicomiso, serán Gastos del Fideicomiso).

“Gastos del Fideicomiso”

significa, aquellos gastos incurridos por el Fideicomiso mientras el mismo se mantenga en vigor, como pueden ser, sin duplicar, los gastos recurrentes derivados de:

- (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevaren a cabo por cualquier razón;
- (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, de cualquier crédito incurrido por el Fideicomiso o por cualquier vehículo a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas;
- (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión;
- (vi) impuestos, cuotas de carácter quasi-fiscal y/o

auditorias respecto del Fideicomiso o relacionadas con los Certificados Bursátiles, 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;

- (vii) gastos relacionados con negociaciones extrajudiciales o controversias administrativas, judiciales o arbitrales de las que sea parte el Fideicomiso, directa e indirectamente;
- (viii) cualesquier gastos que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso; y
- (ix) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores.

en el entendido que dentro de los Gastos del Fideicomiso no quedarán comprendidos aquellos gastos propios del Administrador, incluyendo (i) los gastos corporativos y de personal propio del Administrador (consistentes en pagos de nómina y honorarios de asesores independientes), (ii) gastos de viáticos incurridos por personal del Administrador, (iii) gastos incurridos por el Administrador respecto del manejo de las relaciones con inversionistas del Fideicomiso (que no constituyan Gastos Recurrentes de la Emisión), y (iv) aquellos gastos, costos u honorarios pagados por el Administrador que no se relacionen directamente con cualquier Inversión o Desinversión.

“Gastos Iniciales de la Emisión”

significan los gastos incurridos en una sola ocasión y, en consecuencia, no recurrentes directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los honorarios o comisiones y gastos del Intermediario Colocador;
- (ii) los honorarios iniciales 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 relacionados con la Emisión;
- (vi) los honorarios iniciales del Auditor Externo y del Valuador Independiente (en su caso);
- (vii) los gastos de derechos de estudio y trámite, registro, listado y depósito pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y los Certificados Bursátiles; y
- (viii) cualesquiera otros gastos en que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso o de alguna otra manera relacionados con el establecimiento del Fideicomiso.

“Gastos Recurrentes de la Emisión”

significan los gastos directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los gastos distintos a los iniciales pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y registro de los Certificados Bursátiles;
- (ii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Fiduciario;
- (iii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Representante Común;
- (iv) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Valuador Independiente (que se estiman será trimestrales y anuales);
- (v) gastos relacionados con el otorgamiento de poderes y con la preparación y formalización de la documentación necesaria para la operación ordinaria del Fideicomiso;
- (vi) honorarios y gastos periódicos de los auditores independientes;
- (vii) honorarios y gastos periódicos de los asesores legales y fiscales;
- (viii) seguros de responsabilidad que cubra a las Personas Indemnizadas y gastos de litigio asociados a las Inversiones e indemnizaciones pagaderas por el Fideicomiso;
- (ix) gastos relacionados a reuniones del Comité Técnico o a cualquier Asamblea de Tenedores; y
- (x) otros gastos relacionados con el

mantenimiento de la Emisión.

“Gastos Totales”	significa, conjuntamente, los Gastos Iniciales de la Emisión, los Gastos Recurrentes de la Emisión, los Gastos del Fideicomiso y la Comisión de Administración.
“Grupo Empresarial”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.
“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 Capital Preferente”	significa instrumentos de capital preferentes, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas.
“Intermediario Colocador”	significa Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
“Inversiones”	significa, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso, directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda.
“Inversiones Prohibidas”	significa cualquier potencial Inversión que se encuentre determinadamente prohibida o restringida en los términos del <u>Anexo 1</u> del Contrato de Fideicomiso.
“Inversiones Puente”	significan aquellas Inversiones (i) que realice el Fideicomiso que se espera se conviertan en Desinversiones cuyos fondos sean recibidos por el Fideicomiso dentro de un plazo de dieciocho (18) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, y (ii) que sean aprobadas como Inversiones Puente por parte del Comité Técnico conforme a lo previsto en el inciso (z)(xvi) de la Cláusula Vigésima Sexta del Contrato de Fideicomiso, una vez que se hayan recibido o se estén por recibir los fondos correspondientes.
“Inversiones Subsecuentes”	significa cualquier Inversión por parte del Fideicomiso 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 administración común con) 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.

“LISR”

“Llamadas de Capital”

significa la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

significan aquellas instrucciones que gire el Administrador al Fiduciario para hacer transferencias de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado. El Administrador tendrá facultades para hacer una o varias Llamadas de Capital de la Cuenta para Inversiones y Gastos, de acuerdo con los lineamientos para realizarlas, y las políticas de inversión del Fideicomiso respecto de Inversiones. Las Llamadas de Capital se llevarán a cabo para cubrir, entre otros:

- (i) Inversiones;
- (ii) Gastos Iniciales de la Emisión;
- (iii) Gastos Recurrentes de la Emisión;
- (iv) Gastos del Fideicomiso; y
- (v) Comisión de Administración.

“LGSM”

significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.

“LGTOC”

significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

“LMV”

significa la Ley del Mercado de Valores.

“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 de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente y el Administrador. En ese sentido, un Miembro Independiente será cualquier persona 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

Consortio 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 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 Invertible”

significa el monto que esté disponible en la Cuenta para Inversiones y Gastos o invertido en Valores Permitidos (derivado de la colocación de los Certificados Bursátiles y de las deducciones iniciales) y que, periódicamente, se aumentará o disminuirá, como resultado de las Inversiones Puente, por Llamadas de Capital y por el Producto de las Cuentas del Fideicomiso no distribuido a los Tenedores como se establece en la Cláusula Décima Quinta del Contrato de Fideicomiso. Para el cálculo del Monto Invertible se considerarán cualesquier cantidades reservadas conforme a la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y Reserva para

Inversiones Subsecuentes.

“Patrimonio del Fideicomiso”

significa el patrimonio del Fideicomiso que estará integrado, periódicamente, por aquellos bienes descritos en la Cláusula Quinta del Contrato de Fideicomiso.

“Pérdidas de Capital”

significa el monto absoluto correspondiente 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 de hasta 5 años contados a partir de la Fecha de Emisión; en el entendido que el Administrador podrá revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión.

“Persona”

significa cualquier persona moral o física, independiente de la forma que adopte y de la legislación conforme a la cual esté constituida (tratándose de personas morales).

“Pesos” o “\$”

significa la moneda de curso legal en México.

“PIB”

significa el Producto Interno Bruto de México.

“Productos de las Cuentas del Fideicomiso”

significa todos los intereses e ingresos netos derivados de las inversiones en Valores Permitidos depositadas o adquiridas con recursos integrantes de las Cuentas del Fideicomiso, incluyendo los intereses generados por las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso.

“Recursos Netos de la Emisión”

significa el monto igual al monto total de la Emisión, deduciendo de dicho monto, los montos para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.

“Reporte de Distribuciones”

significa el reporte que el Administrador deberá de preparar y entregar al Fiduciario y al Representante Común, cada vez que deba realizarse una Distribución conforme al encabezado “Distribuciones” del presente Título..

“Reserva para Gastos de Asesoría Independiente”

significa la reserva constituida y mantenida conforme a la Cláusula Décima Primera del Contrato de Fideicomiso para cubrir los Gastos de Asesoría Independiente; en el entendido que no obstante que la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente podrá ser utilizada después de la

"Reserva para Gastos Totales"	constitución del Fideicomiso, la misma no podrá ser reconstituida en el futuro. significa la reserva que se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para Inversiones y Gastos para que a partir de la terminación del Periodo de Inversión, se pueda cubrir la totalidad de los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso.
"Reserva para Inversiones Comprometidas"	significa la reserva que, en su caso, se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para Inversiones y Gastos 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 reserva que, en su caso, se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para Inversiones y Gastos 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) compuesto anualmente, calculado sobre el Capital y Gastos Realizados a partir de las fechas de las Llamadas de Capital asociadas a cada Inversión y fondeo de Gastos Totales, considerando las Distribuciones anteriores acumuladas realizadas hasta la fecha de cálculo que corresponda. Para mayor claridad, se hace constar que el Retorno Preferente no será aplicable a montos que se mantengan en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente y a montos que encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos, incluyendo aquellos derivados de Inversiones Puente y los que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Subsecuentes y Reserva para Inversiones Comprometidas.
"RNV"	significa el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV.
"SHCP"	significa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
"Sociedades Promovidas"	significa aquellas Personas morales mexicanas 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.
"Sustitución sin Causa"	significa la remoción del Administrador resuelta por los Tenedores sin que medie un Evento de Sustitución, en los términos del inciso (b) de la Cláusula Sexta del Contrato

“Tenedores”	de Administración. significa los legítimos tenedores de los Certificados Bursátiles.
“Valores Permitidos”	significa cualesquiera de los siguientes valores o instrumentos: (i) instrumentos de deuda denominados en Pesos o Unidades de Inversión (UDIs) (a) emitidos por el Gobierno Federal Mexicano con vencimiento menor a un año y líquidas, (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 y líquidas; 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 el entendido que dichas obligaciones cuenten con la garantía crediticia total del Gobierno Federal Mexicano y cuenten con vencimiento menor a un año y líquidas; (ii) las inversiones por medio de ventas o contratos de reporto con respecto a cualesquier instrumentos de deuda o valores descritos en el párrafo anterior; y (iii) exclusivamente con respecto a los montos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, inversiones por medio de cualquier sociedad de inversión según lo determine el Fideicomisario en Segundo Lugar. “Valuador Independiente” significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. 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.

Monto Total de la Emisión de los Certificados Bursátiles.

\$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100 M.N.).

Fecha de Emisión.

3 de marzo de 2011.

Vigencia de los Certificados.

Los Certificados Bursátiles tendrán un plazo de vigencia de 10 (diez) años, equivalentes a 3,654 (tres mil seiscientos cincuenta y cuatro) días, contados a partir de la Fecha de Emisión; en el

entendido que la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, podrá hacer extensiones por plazos adicionales de un año ó 365 (trescientos sesenta y cinco) días cada uno.

Fecha de Vencimiento Final.

La fecha de vencimiento final de los Certificados será precisamente el 3 de marzo de 2021; en el entendido que la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno. 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.

Destino de los Recursos.

Los recursos que se obtengan de la colocación de los Certificados Bursátiles serán utilizados conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, como sigue:

- i) del monto total de la Emisión, equivalente a \$1,530,430,000.00 (un mil quinientos treinta millones cuatrocientos treinta mil Pesos 00/100), el Intermediario Colocador deducirá la cantidad de \$22,191,235.00 (veintidós millones ciento noventa y un mil doscientos treinta y cinco Pesos 00/100) para cubrir Gastos Iniciales de la Emisión que se deban al, o hayan sido pagados por, el Intermediario Colocador;
- ii) después de la deducción a que se refiere el inciso (i) anterior, el Fiduciario recibirá la cantidad de \$1,508,238,765.00 (un mil quinientos ocho millones doscientos treinta y ocho mil setecientos sesenta y cinco Pesos 00/100) en la Cuenta General;
- iii) del monto que el Fiduciario reciba en la Cuenta General conforme al inciso (ii) anterior, aplicará la cantidad de \$10,000,000.00 (diez millones de Pesos 00/100) para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente;
- iv) después de que se hayan deducido los Gastos Iniciales de la Emisión referidos en el inciso (i) anterior y 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, equivalente a \$1,498,238,765.00 (un mil cuatrocientos noventa y ocho millones doscientos treinta y ocho mil setecientos sesenta y cinco Pesos 00/100), será transferido por el Fiduciario a la Cuenta para Inversiones y Gastos;
- v) de la Cuenta para Inversiones y Gastos, el Fiduciario transferirá a la Cuenta de Capital Llamado los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos del monto total de la Emisión por el Intermediario Colocador conforme al inciso (i) anterior, equivalentes a \$10,149,467.13 (diez millones ciento cuarenta y nueve mil cuatrocientos sesenta y siete Pesos 13/100), 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 Llamado;
- vi) el remanente que se mantenga depositado en la Cuenta para Inversiones y Gastos, después de que se hayan realizado las transferencias antes descritas, equivalente a \$1,488,089,297.87 (un mil cuatrocientos ochenta y ocho millones ochenta y nueve mil doscientos noventa y siete Pesos 87/100) en la Cuenta para Inversiones y Gastos hasta en tanto se realice una Llamada de Capital, en cuyo caso, se transferirán los fondos correspondientes a la Cuenta de Capital Llamado para realizar Inversiones y pagar Gastos Totales, conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

Obligaciones de Pago.

No existe obligación de pago de principal ni de intereses u otros rendimientos al amparo de los Certificados. Los Certificados únicamente recibirán Distribuciones derivadas de los rendimientos generados por las Inversiones. Únicamente se pagarán Distribuciones en la medida que existan recursos que integren el Patrimonio del Fideicomiso para dichos efectos. Las Inversiones podrían no generar rendimiento alguno e inclusive resultar en pérdida. Ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Fiduciario (salvo con los recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso), ni cualesquiera de sus Afiliadas o subsidiarias garantizan rendimiento alguno o 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 Representante Común, el Fiduciario ni de cualesquiera de sus Afiliadas o subsidiarias de realizar dichas Distribuciones al amparo 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.

En todos los tipos de pagos, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, las Distribuciones y comisiones, las cantidades se deberán cerrar a centésimas.

El Indeval no estará obligado a efectuar distribución de recursos entre sus depositantes, si no recibe los recursos para tal efecto por parte del Fiduciario o del Representante Común.

Intereses Moratorios; Penalidades.

En virtud de lo expresado en el apartado "Obligaciones de Pago" anterior, no existirá obligación de pago de intereses moratorios u otras penalidades.

Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso

A fin de dar cumplimiento a las disposiciones de los Artículos 227 y 228 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, concluido cada año calendario, el Fiduciario, previa instrucción que para tal efecto deberá darle el Administrador, distribuirá a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, el total de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que reciba durante dicho año calendario, menos los gastos (netos de descuentos, bonificaciones y devoluciones) que hayan sido efectivamente erogados en el citado año calendario y las provisiones para la creación o el incremento de las reservas complementarias de activo o pasivo que se constituyan con cargo a las adquisiciones o gastos correspondientes al mismo. Sin perjuicio de lo anterior, el Administrador tendrá la facultad de instruir al Fiduciario que distribuya el Producto de las Cuentas del Fideicomiso cuando a su juicio sea necesario realizar dichas distribuciones, siempre que el Fideicomiso se encuentre sujeto al régimen fiscal antes mencionado.

El Administrador notificará al Fiduciario los montos que deberán ser transferidos a los Tenedores en concepto de Productos de las Cuentas del Fideicomiso a que se hace referencia en el párrafo anterior, con al menos 8 (ocho) Días Hábiles de anticipación a la fecha de transmisión, así como la Fecha de Registro y la fecha en la que se deberá hacer la transmisión. El Fiduciario, anunciará la fecha y el monto de dicha transmisión con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la

misma, a través de EMISNET, y realizará la transmisión respectiva a los Tenedores en dicha fecha a través de Indeval. El Fiduciario deberá entregar copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

Las cantidades pagaderas a los Tenedores que se describen anteriormente serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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.

El remanente de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que no se distribuya a las Tenedores será transferido a la Cuenta para Inversiones y Gastos e incrementará el Monto Invertible.

Los montos que se distribuyan derivados de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso no serán considerados Distribuciones (excluyéndolos como consecuencia de los cálculos descritos en la sección "Distribuciones" más adelante, excepto los que resultan de la Cuenta de Distribuciones que sí de considerarán Distribuciones y se tomarán en cuenta para dichos cálculos) y deberán ser distribuidos a los Tenedores dentro de los primeros 2 (dos) meses siguientes al término del año calendario.

Devolución de Efectivo Excedente

Concluido el Periodo de Inversión (incluyendo el caso en que el Administrador notifique su conclusión anticipada), el Efectivo Excedente (previa deducción de aquellas cantidades que el Administrador determine como necesarias para constituir o adicionar la Reserva para Gastos Recurrentes de la Emisión, la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) será distribuido a los Tenedores a través 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 deberá ser devuelta a los Tenedores en concepto de Efectivo Excedente. 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 distribución, anunciará, a través de EMISNET, la fecha de devolución del Efectivo Excedente y el monto a ser pagado a los Tenedores en dicho concepto (informando tanto el monto total de dicho pago, como el monto correspondiente por Certificado), y realizará el pago respectivo a los Tenedores en dicha fecha. El Fiduciario entregará copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

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 al amparo del Contrato de Fideicomiso y del presente Título.

El Efectivo Excedente que no haya sido sujeto a una Llamada de Capital no será considerado Distribución (excluyéndolos como consecuencia de los cálculos descritos en la sección "Distribuciones" siguiente).

Distribuciones.

- (a) Una vez realizada una Desinversión y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Cuenta de Distribuciones del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Cuenta de Distribuciones y realizará Distribuciones dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una Distribución y puedan pagarse, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse excedan de \$5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100) (en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario realizar Distribuciones por montos de menor cantidad), conforme a las instrucciones del Administrador de acuerdo con las siguientes prioridades:
- (i) primero, los montos producto de Desinversiones y de cualquier otro flujo derivado de las Inversiones que se reciban por el Fideicomiso dentro de un plazo de 18 (dieciocho) meses, contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, que se consideren como Inversiones Puente, no se Distribuirán, se remitirán a la Cuenta para Inversiones y Gastos y volverán a ser parte del Monto Invertible;
 - (ii) segundo, de ser necesario, los fondos que se mantengan en la Cuenta de Distribución, serán usados para la reconstitución de la Reserva para Gastos Totales, según lo determine el Administrador;
 - (iii) tercero, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes, los Distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta un monto equivalente a la totalidad de Capital y Gastos Realizados no cubiertos por alguna Distribución realizada anteriormente de acuerdo con este inciso;
 - (iv) cuarto, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Cuenta de Distribuciones, los distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta por el monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente;
 - (v) quinto, los flujos restantes los transferirá el Fideicomiso a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño conforme (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño), hasta que el monto acumulado transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo de acuerdo con este subinciso (v) (considerando lo Distribuido conforme a este subinciso (v) y a los subincisos (ii) a (iv) anteriores, en forma acumulada) sea equivalente al 20% (veinte por ciento) del monto en que excedan las Distribuciones totales acumuladas realizadas conforme a los subincisos (ii) a (iv) anteriores y este subinciso (v) a los Tenedores de Certificados y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar del total del Capital y Gastos Realizados;
 - (vi) sexto, los flujos restantes, de existir, los distribuirá el Fideicomiso de la siguiente manera:

- (1) 80% (ochenta por ciento) a los Tenedores; y
- (2) 20% (veinte por ciento) a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño conforme a lo dispuesto en este apartado "Distribuciones" (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño).

Los montos correspondientes a las Llamadas de Capital que se hayan realizado respecto de una Inversión Puente, y que hayan sido reintegrados a la Cuenta para Inversiones y Gastos, no se computarán dentro del Capital y Gastos Realizados, y las cantidades que resulten de restar (i) el monto de las Llamadas de Capital realizadas respecto de dicha Inversión Puente, a (ii) las cantidades que se reciban en la Cuenta para Inversiones y Gastos, serán considerados Productos de las Cuentas del Fideicomiso y se distribuirán a los Tenedores como se describe en el apartado "Distribución de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso" anterior.

- (b) El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, con al menos 8 (ocho) Días Hábles de anticipación a cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones el que contendrá Fecha de Registro, la Fecha de Distribución y una descripción de los cálculos y aquellas distribuciones que deban de hacerse a los Tenedores y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño según se describe anteriormente. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución a través de EMISNET con al menos 6 (seis) Días Hábles de anticipación (informando tanto el monto total de dicho pago, como el monto correspondiente por Certificado) 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 entregar copia de dicho aviso a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.
- (c) En el caso y en la medida que el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que esté facultada por la legislación aplicable, deba retener o enterar cualquiera retención u otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que esté facultada por la legislación aplicable, con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.
- (d) En tanto el Fideicomiso cumpla los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables y, por tanto, pueda aplicar el régimen fiscal contenido en tales ordenamientos para los fideicomisos a que se refiere dicho Artículo 227 de dicha ley, el Fiduciario deberá distribuir a los Tenedores al menos el 80% (ochenta por ciento) de los ingresos que reciba el Fideicomiso, a más tardar 2 (dos) meses después de terminado el año. Para determinar el monto de los ingresos que deberán distribuirse, el Fiduciario

podrá restar los gastos netos de descuentos, bonificaciones o devoluciones erogados en el ejercicio que corresponda, así como las provisiones para la creación o el incremento de las reservas que se constituyan; en el entendido que en caso de que el Fideicomiso por cualquier razón cambie su estructura o régimen fiscal, dejará de estar obligado de realizar la distribución de dichos ingresos conforme a lo antes establecido, pudiendo el Comité Técnico, a propuesta del Administrador, cambiar las condiciones y plazos para la realización de dichas distribuciones.

- (e) Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos anteriores serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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 a la Distribución que se haga en la Fecha de Distribución respectiva.
- (f) Cualesquiera pagos a realizarse a los Tenedores se realizarán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, a través de los sistemas de Indeval. Cualquier pago a ser realizado al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño se realizará mediante transferencia a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para ser aplicado conforme a lo convenido en este apartado de "Distribuciones".
- (g) El Administrador notificará al Fiduciario 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 a Indeval y a la BMV 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 este apartado.
- (h) Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos de este encabezado serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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 a la Distribución que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente.
- (i) En caso de que ocurra una Sustitución sin Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá 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 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, el Administrador calculará las Distribuciones por Desempeño de conformidad con el inciso (a) de este apartado, asumiendo 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 de EMX como 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 lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

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 Bursátiles, o bien, se hayan declarado como una Pérdida de Capital, se darán por vencidos los Certificados Bursátiles. El Fiduciario anunciará la Fecha de Vencimiento Total Anticipado a través de EMISNET e informará por escrito a BMV e Indeval, cuando menos con 10 Días Hábiles de anticipación.

Vencimiento Anticipado por Eventos de Incumplimiento.

Conforme a la Cláusula Vigésima Cuarta del Contrato de Fideicomiso, cada uno de los siguientes eventos se considerará un “Evento de Incumplimiento”:

- la actualización de un Evento de Sustitución; y
- que el Fideicomiso sea disuelto, liquidado, terminado o declarado en concurso mercantil.

En el caso que se actualice un Evento de Incumplimiento, la Asamblea de Tenedores, 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, podrá resolver declarar el vencimiento anticipado de los Certificados y si se debe iniciar un procedimiento de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso. El procedimiento de liquidación será determinado por los Tenedores reunidos en Asamblea de Tenedores.

Los recursos netos de cualquier liquidación del Patrimonio del Fideicomiso se distribuirán a los Tenedores y al Fideicomisario en Segundo Lugar en los términos como se describe bajo el encabezado “Distribuciones” de este título.

Una vez que los Certificados Bursátiles sean declarados vencidos anticipadamente, el representante Común deberá de informar por escrito y de manera inmediata a Indeval, que los Certificados Bursátiles han sido declarados vencidos anticipadamente, y para lo cual proporcionará a Indeval, copia del documento, en el que se haya adoptado dicha resolución.

Fuente de Distribuciones y Pagos.

Las Distribuciones y 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 e indemnizaciones del Fideicomiso.

Garantías.

Los Certificados Bursátiles no contarán con garantía real o personal alguna.

Fecha de Distribuciones.

Las Distribuciones serán hechas 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 y puedan pagarse; en el entendido que en caso de que el pago de Distribuciones no sea en un Día Hábil, el pago se realizará el siguiente Día Hábil, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse exceda de \$5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100); en el entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario realizar Distribuciones por montos de menor 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, así como al Indeval por escrito, y pagará la Distribución de manera proporcional con respecto a cada Certificado del que sea titular cada Tenedor en dicha Fecha de Distribución.

Fecha de Registro; Fecha Ex-Derecho

De conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, aquellos Tenedores que sean titulares de los Certificados Bursátiles en cada Fecha de Registro tendrán el derecho a recibir Distribuciones y otros pagos al amparo del 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 adquiriera 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.

Derechos de los Tenedores

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

Los Certificados otorgarán a los Tenedores el derecho a recibir Distribuciones (cada Tenedor de los Certificados Bursátiles 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), a participar en las decisiones adoptadas en la Asamblea de Tenedores y, salvo que renuncien a dicho derecho, a designar, en ciertos casos, a representantes al Comité Técnico, así como los demás derechos que se les otorgan conforme al Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

Los montos que pudieran recibir los Tenedores como Distribuciones, no estarán garantizados, de ninguna forma, o estarán asegurados, lo que los Tenedores manifestarán que entienden y aceptan, y dichas Distribuciones, de existir, dependerán del desempeño de las Inversiones y de su desinversión.

Restricciones para la Transferencia de los Certificados.

De acuerdo con lo previsto en el 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 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.

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, a esa fecha, Tenedor; (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.

Dentro de los tres Días Hábiles siguientes que el Presidente o 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 de 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 deberá considerar si la adquisición que se pretenda llevar a cabo es en el mejor interés de los fines de los Tenedores, incluyendo respecto de la capacidad de que se cumplan los objetivos y finalidades del Fideicomiso (incluyendo, en su caso, la realización de Distribuciones y Distribuciones de Desempeño). El esquema de aprobación aquí previsto no podrá ser utilizado para restringir en forma absoluta la transmisión de los Certificados Bursátiles.

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 Personas que adquieran Certificados u otros derechos en violación de lo previsto en los párrafos tres primeros párrafos de esta sección "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 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 serán registradas en la Cuenta de Distribución.

La Persona o grupo de Personas que estando obligadas a sujetarse a la aprobación del Comité Técnico a que hace referencia esta sección "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 la convocatoria alguna en términos del Contrato de Fideicomiso, ni a votar en las Asambleas de Tenedores, por lo que hace a los Certificados de su propiedad en tanto se encuentren en el supuesto de incumplimiento, siendo, en consecuencia, nulos los actos realizados por dichos Tenedores. Los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores 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 "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 de considerarse como un grupo de Personas para los efectos de esta sección "Restricciones para la Transferencia de los Certificados".

Entrega de Información.

En virtud de que de acuerdo con la LISR, el Fiduciario tiene ciertas obligaciones a su cargo, incluyendo la de retener el impuesto que proceda, en su caso, el Fideicomisario en Segundo Lugar y cada Tenedor tendrá la obligación de informar y acreditar al Fiduciario y al Administrador, en un término de 15 (quince) Días Hábiles a partir de la fecha de adquisición de los Certificados, respecto del Título de la LISR que le resulta aplicable, así como acreditar la tenencia de los Certificados (en el caso de los Tenedores) mediante una constancia debidamente emitida por el Indeval y con el listado de titulares que al efecto expida la casa de bolsa o custodio correspondiente o, en su caso, con el estado de cuenta respectivo. El Fideicomisario en Segundo Lugar y los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles, se obligan a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, y autorizan e irrevocablemente instruyen a los intermediarios financieros a través de los cuales mantengan los Certificados Bursátiles (en el caso de los Tenedores) a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, la información a la que se refiere éste párrafo, incluyendo toda aquella otra información que se requiera por el Fiduciario o el Administrador para determinar cualquier retención o pago de impuestos que deba realizarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.

Obligaciones del Fiduciario.

El Fiduciario, como fiduciario del Fideicomiso, tendrá las obligaciones específicamente previstas en el Contrato de Fideicomiso. Asimismo, el Fiduciario pondrá a disposición de la CNBV, de la BMV y de las demás autoridades gubernamentales e instituciones correspondientes, la información y documentación que establezca la legislación aplicable, incluyendo la información y documentación prevista por la LMV y la Circular Única de Emisoras.

Lugar y Forma de Pago.

Todos los pagos en efectivo que deban realizarse a los Tenedores se harán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación mediante transferencia electrónica a través de Indeval, ubicado en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, México, D.F.; en el entendido que los pagos recibidos por Indeval después de las 11:00 a.m. podrán ser distribuidos por Indeval a los Tenedores el siguiente Día Hábil.

Funciones del Representante Común.

Sujeto a lo dispuesto por el Artículo 68 de la LMV, el Representante Común tendrá los derechos y obligaciones que se contemplan en la LGTOC, en los Certificados Bursátiles y en el Contrato de Fideicomiso. Para todo aquello no expresamente previsto en los Certificados Bursátiles, en el Fideicomiso, en los demás Documentos de la Operación, la LMV o la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. El Representante Común tendrá, entre otros, los siguientes derechos y obligaciones:

1. suscribir los Certificados Bursátiles, habiendo verificado que cumplan con todas las disposiciones legales aplicables;
2. verificar la constitución del Fideicomiso;
3. verificar la existencia del Patrimonio del Fideicomiso;
4. verificar el cumplimiento del destino de los recursos autorizado por la CNBV;
5. verificar el debido cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario y del Administrador conforme al Fideicomiso, y de cualquier otra persona conforme a los contratos que deban ser celebrados para cumplir con los fines del Contrato de Fideicomiso;
6. notificar a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de cualquier retraso del Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones de pago;
7. convocar y presidir las Asambleas de Tenedores de los Certificados Bursátiles 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 obtener una confirmación para ejecutar sus decisiones, y llevar a cabo las resoluciones que se adopten en dichas Asambleas de Tenedores;
8. firmar, en representación de los Tenedores en su conjunto, los documentos y contratos que se celebrarán con el Fiduciario en relación con el Fideicomiso y los Certificados Bursátiles, incluyendo los Documentos de la Operación de los que sea parte;
9. ejercer todas las acciones necesarias a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, en su conjunto, en términos del Contrato de Fideicomiso, el presente Título y la legislación aplicable;
10. calcular los pagos y publicar avisos de pago a los Tenedores e informar a Indeval y a la BMV, con por lo menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación, respecto de cualquier Distribución que deba hacerse a los Tenedores (salvo que dichos cálculos y publicaciones deban ser realizadas por el Fiduciario).
11. actuar como intermediario con el Fiduciario en nombre de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, para el pago a los mismos de cualquier cantidad pagadera en relación con los Certificados Bursátiles y para cualesquiera otros asuntos que se requieran;

12. 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;
13. solicitar del Fiduciario y del Administrador, toda la información y documentación en su posesión y que sea necesaria para el cumplimiento de las funciones del Representante Común, en el entendido que el Fiduciario y el Administrador proporcionarán la información y documentación relacionada con el Fideicomiso y con los Certificados Bursátiles que les sea razonablemente requerida;
14. proporcionar a cualquier Tenedor de los Certificados Bursátiles las copias de los reportes que le hayan sido entregados al Representante Común por el Fiduciario y el Administrador;
15. conforme al Artículo 68 de la Circular de 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 o al momento de concluir su encargo; y
16. en general, llevar a cabo todos los actos y ejercer las facultades y cumplir con las obligaciones que le correspondan de conformidad con 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.

Las obligaciones del Representante Común terminarán una vez que los Certificados Bursátiles se hayan pagado todas las cantidades debidas conforme a los Certificados.

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 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 o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

Asamblea de Tenedores.

Los Tenedores de los Certificados podrán reunirse en Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito a continuación.

1. Las Asambleas generales de Tenedores representarán al conjunto de éstos y se regirán por las disposiciones de los Certificado y de la LGTOC, siendo válidas sus resoluciones respecto de todos los Tenedores de los Certificados, aún respecto de los ausentes y disidentes.
2. Los Tenedores se reunirán cada vez que sean convocados por el Representante Común.
3. El Administrador o los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen un 10% (diez por ciento) 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 cumpliera con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio del Fiduciario, a petición de los Tenedores, deberá emitir la convocatoria para la asamblea.
4. Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a solicitar al Representante Común que una Asamblea de Tenedores convocada conforme a lo establecido en el inciso 3 anterior sea aplazada por 3 (tres) días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.
5. Las convocatorias para las Asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, en alguno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional 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.
6. Salvo por las Asambleas de Tenedores que se reúnan para tratar los puntos descritos en los incisos 8 y 9 siguientes, 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 8 y 9 siguientes, se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) o el 96% (noventa y seis por ciento), respectivamente, de los Certificados Bursátiles en circulación para que haya quórum. También se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para revocar la designación y designar a un Representante Común sustituto.
7. Excepto por las resoluciones a que se hace referencia en los incisos 8 y 9 siguientes, todas las resoluciones de las Asambleas de Tenedores 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).
8. Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para aprobar:

- (i) acordar si deben declarar vencidos los Certificados Bursátiles en circulación y si se debe de iniciar un proceso de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso;
 - (ii) el desliste de los Certificados y cancelación de inscripción en el RNV;
 - (iii) aprobar la remoción del Administrador y la designación de un Administrador Sustituto en el supuesto de una Sustitución sin Causa conforme al Contrato de Administración; y
 - (iv) aprobar una modificación a los términos presente inciso 8.
9. Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 96% (noventa y seis por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para aprobar los siguientes asuntos:
- (i) acordar con el Administrador una modificación a las asignaciones respecto de las Distribuciones establecidas en el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso;
 - (ii) aprobar la remoción de la totalidad de los miembros del Comité Técnico en el supuesto previsto en la Cláusula Vigésima Sexta, inciso (f) del Contrato de Fideicomiso.
 - (iii) aprobar una modificación al presente inciso 9.
10. La Asamblea de Tenedores deberá reunirse, para, en su caso, aprobar las Inversiones que pretendan realizarse cuando representen 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, con base en la información financiera del Fideicomiso revelada el trimestre anterior, 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.
11. Para asistir a una Asamblea de Tenedores, éstos depositarán las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado de Tenedores de Certificados Bursátiles que a tal efecto expida la casa de bolsa o custodio 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. 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 precisaran en la convocatoria a la respectiva asamblea general de tenedores.
12. 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 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 Fiduciario tendrá derecho a recibir del Representante Común 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.

13. Para efectos de calcular el quórum de asistencia a las Asambleas de Tenedores, se tomará como base el número de Certificados Bursátiles en circulación. La asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles será presidida por el Representante Común y en ella 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.
14. La Asamblea de Tenedores será presidida por el Representante Común.
15. 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.
16. Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 20% (veinte por ciento) de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas de Tenedores.
17. La información y documentos relacionados con el orden del día de la Asamblea de Tenedores deberá estar disponible en las oficinas del Representante Común para su revisión por parte de los Tenedores con por lo menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a dicha Asamblea de Tenedores.

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. La celebración de dichos convenios y sus características deberán de 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 el Contrato de Fideicomiso, los Certificados y la legislación aplicable. La Asamblea de Tenedores no podrá rechazar, modificar, suspender o rescindir los actos o resoluciones del Comité Técnico o del Administrador que se lleven a cabo o adopten en los términos del Contrato de Fideicomiso o cualquier otro Documento de la Operación.

Legislación Aplicable.

El presente título será regido e interpretado de conformidad con la legislación aplicable en México.

Jurisdicción.

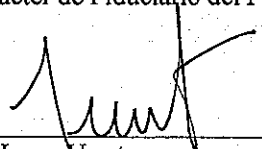
El Fiduciario, el Representante Común y, por virtud de la adquisición de Certificados Bursátiles, los Tenedores de los Certificados Bursátiles, se someten a la jurisdicción de los tribunales federales con sede en la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles por razón de su domicilio, presente o futuro, o por cualquier otra causa.

El presente título consta de 36 páginas y se suscribe por el Fiduciario, y para efectos de hacer constar su aceptación de su encargo y sus funciones, el Representante Común, en México, Distrito Federal, este 3 de marzo de 2011.

[SIGUE HOJA DE FIRMAS]

EL FIDUCIARIO

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC,
División Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso F/303143

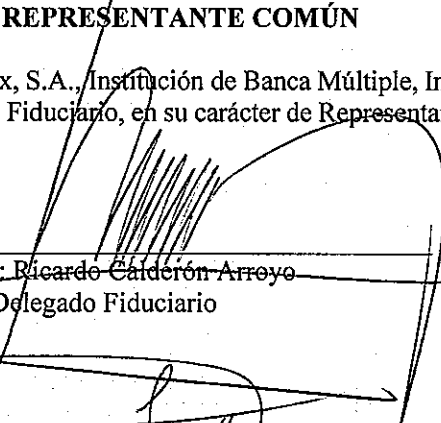
Por: 

Nombre: Héctor Loyo Urreta

Cargo: Delegado Fiduciario

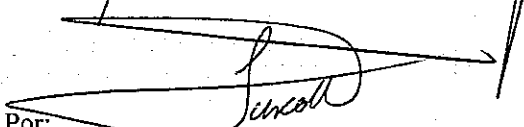
REPRESENTANTE COMÚN

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex
Grupo Financiero, Fiduciario, en su carácter de Representante Común

Por: 

Nombre: Ricardo Calderón Arroyo

Cargo: Delegado Fiduciario

Por: 

Nombre: Luis Fernando Turcott Ríos

Cargo: Delegado Fiduciario

3. Contrato de Fideicomiso

CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE NO. F/303143

celebrado entre

EMX CAPITAL I, S.C.
como Fideicomitente, Fideicomisario en Segundo Lugar y Administrador,

HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE,
GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA
como Fiduciario,

y

BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE,
INVEX GRUPO FINANCIERO, FIDUCIARIO,
como Representante Común de los Tenedores
de los Certificados Bursátiles

28 de febrero de 2011

ÍNDICE

ANTECEDENTE.....	1
DECLARACIONES.....	1
CLÁUSULAS	6
PRIMERA. Términos Definidos; Reglas de Interpretación.....	6
SEGUNDA. Constitución del Fideicomiso.....	24
TERCERA. Partes y Fideicomisarios del Fideicomiso.....	24
CUARTA. Fines del Fideicomiso.....	25
QUINTA. Patrimonio del Fideicomiso.....	28
SEXTA. Aceptación del Fiduciario.....	28
SÉPTIMA. Nombre del Fideicomiso.....	28
OCTAVA. Emisión de los Certificados Bursátiles.....	29
NOVENA. Uso de Recursos derivados de la Emisión.....	31
DÉCIMA. Cuentas del Fideicomiso; Valores Permitidos.....	31
DÉCIMA PRIMERA. Cuenta General; Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.....	34
DÉCIMA SEGUNDA. Cuenta para Inversiones y Gastos; Reserva Para Gastos Totales, Reserva Para Inversiones Comprometidas y Reserva para Inversiones Subsecuentes.....	35
DÉCIMA TERCERA. Cuenta de Capital Llamado.....	38
DÉCIMA CUARTA. Cuenta de Distribuciones.....	38
DÉCIMA QUINTA. Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.....	41
DÉCIMA SEXTA. Productos de las Cuentas del Fideicomiso.....	42
DÉCIMA SÉPTIMA. Proceso de Aprobación de Inversiones; Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación.....	43
DÉCIMA OCTAVA. Inversiones Puente.....	45
DÉCIMA NOVENA. Periodo de Inversión.....	46
VIGÉSIMA. Proceso de Aprobación de Desinversiones.....	47
VIGÉSIMA PRIMERA. Vehículo Paralelo.....	48
VIGÉSIMA SEGUNDA. Terceros Coinversionistas.....	49
VIGÉSIMA TERCERA. Compromisos de Inversión del Administrador.....	49
VIGÉSIMA CUARTA. Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Patrimonio del Fideicomiso.....	50
VIGÉSIMA QUINTA. Asamblea de Tenedores.....	50
VIGÉSIMA SEXTA. Comité Técnico.....	54
VIGÉSIMA SÉPTIMA. Representante Común.....	59
VIGÉSIMA OCTAVA. Administración del Fideicomiso y de las Sociedades Promovidas.....	61

VIGÉSIMA NOVENA. Comisiones del Administrador.	62
TRIGÉSIMA. Conflictos de Interés; Operaciones con Partes Relacionadas.....	63
TRIGÉSIMA PRIMERA. Obligaciones de Reportar.	63
TRIGÉSIMA SEGUNDA. Obligaciones Adicionales del Fiduciario.	66
TRIGÉSIMA TERCERA. Indemnizaciones.....	66
TRIGÉSIMA CUARTA. Responsabilidad de las Personas Indemnizadas.....	67
TRIGÉSIMA QUINTA. Facultades del Fiduciario.	68
TRIGÉSIMA SEXTA. Responsabilidad del Fiduciario.	68
TRIGÉSIMA SÉPTIMA. Defensa del Patrimonio del Fideicomiso.....	69
TRIGÉSIMA OCTAVA. Acceso a Información.	70
TRIGÉSIMA NOVENA. Renuncia del Fiduciario; Destitución del Fiduciario.....	71
CUADRAGÉSIMA. Consideraciones Fiscales.	72
CUADRAGÉSIMA PRIMERA. Modificaciones.....	77
CUADRAGÉSIMA SEGUNDA. Notificaciones; Cartas de Instrucción.	78
CUADRAGÉSIMA TERCERA. Duración y Terminación del Fideicomiso.	80
CUADRAGÉSIMA CUARTA. Cesión.....	80
CUADRAGÉSIMA QUINTA. Confidencialidad.....	80
CUADRAGÉSIMA SEXTA. Encabezados.....	81
CUADRAGÉSIMA SÉPTIMA. Ejemplares.	81
CUADRAGÉSIMA OCTAVA. Independencia de Disposiciones.	81
CUADRAGÉSIMA NOVENA. Anexos.	81
QUINCUAGÉSIMA. Gastos.	81
QUINCUAGÉSIMA PRIMERA. Obligaciones Adicionales de los Tenedores.	81
QUINCUAGÉSIMA SEGUNDA. Legislación Aplicable y Sumisión a Jurisdicción.....	82
QUINCUAGÉSIMA CUARTA. Honorarios del Fiduciario y Representante Común.....	82

ANEXOS

Anexo 1 – Inversiones Prohibidas

Anexo 2 – Carta de Inversionistas (Anexo W de la Circular Única)

Anexo 3 – Formato de Reporte de Distribuciones

Anexo 4 – Formato Convenio Confidencialidad Miembros Comité Técnico

Anexo 5 – Lista de Comisiones de Transacción y Supervisión Aprobadas

Anexo 6 – Formato de Reporte de Aplicación de Recursos

Anexo 7 – Honorarios del Fiduciario

Anexo 8 – Honorarios del Representante Común

CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE NO. F/303143, DE FECHA 28 DE FEBRERO DE 2011, CELEBRADO POR EMX CAPITAL I, S.C. ("EMX"), COMO FIDEICOMITENTE, (EN TAL CARÁCTER, EL "FIDEICOMITENTE"), COMO FIDEICOMISARIO EN SEGUNDO LUGAR (EN TAL CARÁCTER, EL "FIDEICOMISARIO EN SEGUNDO LUGAR") Y COMO ADMINISTRADOR (EN TAL CARÁCTER, EL "ADMINISTRADOR"), HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA (EL "FIDUCIARIO"), COMO FIDUCIARIO Y BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO, FIDUCIARIO (EL "REPRESENTANTE COMÚN") COMO REPRESENTANTE COMÚN DE LOS TENEDORES DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE), AL TENOR DE LOS SIGUIENTES ANTECEDENTES, DECLARACIONES Y CLÁUSULAS:

ANTECEDENTE

Las partes desean establecer un esquema para la emisión de Certificados Bursátiles para financiar la realización de Inversiones (según se define más adelante) que puedan resultar en la realización de Distribuciones (según se define más adelante) a los Tenedores (según se define más adelante) y Distribuciones por Desempeño (según se define más adelante) al Fideicomisario en Segundo Lugar.

DECLARACIONES

- I. EMX declara por conducto de sus representantes que:
 - (a) Es una sociedad civil, constituida conforme a las leyes de México (según se define más adelante).
 - (b) Es su intención constituir el presente Fideicomiso con el propósito de que el Fiduciario lleve a cabo la emisión de los Certificados Bursátiles y utilice los montos totales de la Emisión (según se define más adelante) conforme a las reglas establecidas en el presente Contrato, incluyendo la realización de Inversiones que puedan resultar en Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar.
 - (c) Además de la celebración del presente Contrato de Fideicomiso, en esta misma fecha celebrará con el Fiduciario, en su calidad de Administrador, un contrato de prestación de servicios de administración conforme al cual EMX administrará el Patrimonio del Fideicomiso a efecto de coadyuvar con el Fiduciario para lograr el cumplimiento de los fines de este Fideicomiso, así como establecer los términos para el pago de las Comisiones del Administrador que por la prestación de dichos servicios recibirá.
 - (d) La celebración del presente Contrato así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente no: (i) resultarán en un conflicto o en un incumplimiento significativo de los términos y condiciones de, o constituirán un evento de incumplimiento conforme a cualquier acta de emisión, fideicomiso, contrato de crédito, garantía, contrato de administración o cualquier otro contrato o instrumento similar al amparo del cual EMX o Grupo EMX administre un fideicomiso o un fondo, o sea deudor o garante, (ii) resultará en la creación o constitución de cualquier gravamen o carga sobre cualesquiera de sus propiedades o activos de conformidad con los términos de cualesquiera de dichas actas de emisión, hipoteca, fideicomiso, contrato de crédito, garantía o contrato o instrumento similar (distinto al presente Contrato), (iii) contraviene sus estatutos sociales, o (iv) contraviene cualquier ley, decreto o regla que le sea aplicable, de cualquier tribunal u órgano gubernamental, ya sea federal o estatal, administrativo o de cualquier otro órgano gubernamental

que tenga jurisdicción sobre el o sus propiedades, en cada caso, cuyo conflicto, contravención, incumplimiento, gravamen o violación pudiera razonablemente esperarse que tendría un efecto significativo adverso sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme al presente Contrato o conforme a cualquier otro Documento de la Operación (según se define más adelante) del cual sea parte, o sobre el Patrimonio del Fideicomiso (según se define mas adelante).

(e) Cuenta con la capacidad y facultades suficientes para celebrar y cumplir con los términos del presente Contrato. Ha autorizado la celebración y cumplimiento del presente Contrato. El presente Contrato constituye una obligación válida de EMX, exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, salvo por lo previsto en cualquier ley relativa a insolvencia, concurso mercantil, quiebra, reorganización u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general.

(f) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para que celebre el presente Contrato y para que cumpla con sus obligaciones conforme al mismo y ha acordado actuar como fideicomitente y administrador conforme a los términos del presente Contrato.

(g) No existen procedimientos o investigaciones pendientes o amenazadas de forma fehaciente y por escrito, que hayan sido iniciados ante cualquier tribunal, autoridad regulatoria o administrativa o entidad gubernamental que tenga jurisdicción sobre EMX o sus propiedades: (i) que amenace la validez de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación, (ii) que impida la emisión de los Certificados Bursátiles o la consumación de cualquiera de las operaciones contempladas en el presente Contrato o en cualquier otro Documento de la Operación, o (iii) que tenga como propósito la emisión de una resolución o sentencia que razonablemente pudiera esperarse resultaría en un efecto adverso sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme a, o sobre la validez o exigibilidad del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación.

(h) No se encuentra en ninguno de los supuestos previstos en la Ley de Concursos Mercantiles o en la legislación civil para ser declarado en concurso y la celebración del presente Contrato así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo no resultará en que se ubique en cualesquiera de dichos supuestos.

(j) Sus representantes cuentan con las facultades suficientes para celebrar el presente Contrato en su nombre y representación, las cuales a la fecha del presente Contrato, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

(k) Que con la firma de este Contrato, autoriza expresa e irrevocablemente, en términos del Artículo 28 de la Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia, a que el Fiduciario (a cargo y costa del propio Fiduciario) realice, desde la constitución de este Fideicomiso y en cualquier tiempo durante su vigencia, las consultas que sean razonables a la o las sociedades de información crediticia que operen en México, respecto del Fideicomitente.

(l) Reconoce y conviene que la celebración de este Contrato lo obliga a entregar al Fiduciario de forma anual la actualización de información y documentación que le ha sido solicitada por dicho Fiduciario al amparo de su política de identificación y conocimiento de sus clientes ("*know your costumer*"), en término de lo dispuesto por las disposiciones de carácter general a que se refiere el cuarto párrafo del Artículo 115 de la Ley de Instituciones de Crédito.

(m) Ha obtenido asesoría de profesionistas de su elección respecto del alcance e implicaciones de cuestiones legales y fiscales relacionadas con este Contrato y los Documentos de la Operación, y entiende que el Fiduciario no es responsable por la estructura legal y fiscal de este Contrato y los Documentos de la Operación y que el Fiduciario no garantiza ni asegura que la estructura contenida en este Contrato y los Documentos de la Operación no sea alterada con subsecuentes modificaciones a la legislación fiscal.

II. El Fiduciario declara, por conducto de su representante, que:

(a) Es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de México y debidamente autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una institución de banca múltiple.

(b) Es su intención celebrar el presente Contrato y aceptar su nombramiento como fiduciario conforme al presente Contrato, con el propósito de llevar a cabo los actos que sean necesarios para la consecución de los fines del presente Fideicomiso (según se define más adelante) y para cumplir con sus obligaciones conforme al mismo, así como para celebrar cualesquiera operaciones objeto del Fideicomiso en su carácter de fiduciario.

(c) La celebración del presente Contrato así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo no: (i) contraviene sus estatutos sociales, o (ii) resultarán en un conflicto o incumplimiento de los términos y condiciones de, o constituirán un evento de incumplimiento conforme a cualquier contrato, instrumento, certificado, pagaré o cualquier otro documento celebrado o suscrito por el Fiduciario o (iii) contraviene cualquier ley, orden, decreto o regla que le sea aplicable, de cualquier tribunal u órgano gubernamental, ya sea federal o estatal, administrativo o de cualquier otro órgano gubernamental que tenga jurisdicción sobre el o sus propiedades.

(d) Ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para que el Fiduciario celebre el presente Contrato y para que cumpla con sus obligaciones conforme al mismo y ha acordado actuar como fiduciario conforme a los términos del presente Contrato.

(e) Hasta donde es de su conocimiento, no existen procedimientos o investigaciones pendientes o amenazadas de forma fehaciente y por escrito, que hayan sido iniciados ante cualquier tribunal, autoridad regulatoria o administrativa o entidad gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Fiduciario o sus propiedades: (i) que amenace la validez de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación, (ii) que impida la emisión de los Certificados Bursátiles o la consumación de cualquiera de las operaciones contempladas en el presente o en cualquier otro Documento de la Operación, o (iii) que tengan como propósito la emisión de una resolución o sentencia que razonablemente pudiera esperarse resultaría en un efecto adverso significativo sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme a, o sobre la validez o exigibilidad de, el presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación.

(f) Su representante cuenta con las facultades suficientes para celebrar el presente Contrato en su nombre y representación, las cuales a la fecha del presente, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

III. El Representante Común declara, por conducto de su representante, que:

(a) Es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de México y debidamente autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una institución de banca múltiple.

(b) Es su intención celebrar el presente Contrato y aceptar su nombramiento como representante común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles conforme al presente Contrato.

(c) Su representante cuenta con las facultades suficientes para celebrar el presente Contrato en su nombre y representación, las cuales a la fecha del presente, no le han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

IV. El Fideicomitente y Representante Común conjuntamente declaran que:

(a) El Fiduciario les ha explicado de forma clara, sin que les haya quedado duda alguna, los términos, significado y consecuencias legales de (i) el Artículo 106, XIX, b) de la Ley de Instituciones de Crédito, y (ii) la sección 6 de la Circular 1/2005 emitida por Banco de México, los cuales se transcriben a continuación:

(1) *“Artículo 106.- A las instituciones de crédito les estará prohibido:*

....

XIX. En la realización de las operaciones a que se refiere la fracción XV del Artículo 46 de esta Ley:

a) Derogado.

b) Responder a los fideicomitentes, mandantes o comitentes, del incumplimiento de los deudores, por los créditos que se otorguen, o de los emisores, por los valores que se adquieran, salvo que sea por su culpa, según lo dispuesto en la parte final del Artículo 391 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, o garantizar la percepción de rendimientos por los fondos cuya inversión se les encomiende.

Si al término del fideicomiso, mandato o comisión constituidos para el otorgamiento de créditos, éstos no hubieren sido liquidados por los deudores, la institución deberá transferirlos al fideicomitente o fideicomisario, según sea el caso, o al mandante o comitente, absteniéndose de cubrir su importe.

En los contratos de fideicomiso, mandato o comisión se insertará en forma notoria lo dispuesto en este inciso y una declaración de la fiduciaria en el sentido de que hizo saber inequívocamente su contenido a las personas de quienes haya recibido bienes o derechos para su afectación fiduciaria;

c) Actuar como fiduciarias, mandatarias o comisionistas en fideicomisos, mandatos o comisiones, respectivamente, a través de los cuales se capten, directa o indirectamente, recursos del público, mediante cualquier acto causante de pasivo directo o contingente, excepto tratándose de fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y de fideicomisos a través de los cuales se emitan valores que se inscriban en el Registro Nacional de Valores de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores;

d) *Desempeñar los fideicomisos, mandatos o comisiones a que se refiere el segundo párrafo del Artículo 88 de la Ley de Sociedades de Inversión;*

e) *Actuar en fideicomisos, mandatos o comisiones a través de los cuales se evadan limitaciones o prohibiciones contenidas en las leyes financieras;*

f) *Utilizar fondos o valores de los fideicomisos, mandatos o comisiones destinados al otorgamiento de créditos, en que la fiduciaria tenga la facultad discrecional, en el otorgamiento de los mismos para realizar operaciones en virtud de las cuales resulten o puedan resultar deudores sus delegados fiduciarios; los miembros del consejo de administración o consejo directivo, según corresponda, tanto propietarios como suplentes, estén o no en funciones; los empleados y funcionarios de la institución; los comisarios propietarios o suplentes, estén o no en funciones; los auditores externos de la institución; los miembros del comité técnico del fideicomiso respectivo; los ascendientes o descendientes en primer grado o cónyuges de las personas citadas, las sociedades en cuyas asambleas tengan mayoría dichas personas o las mismas instituciones, asimismo aquellas personas que el Banco de México determine mediante disposiciones de carácter general.*

g) *Administrar fincas rústicas, a menos que hayan recibido la administración para distribuir el patrimonio entre herederos, legatarios, asociados o acreedores, o para pagar una obligación o para garantizar su cumplimiento con el valor de la misma finca o de sus productos, y sin que en estos casos la administración exceda del plazo de dos años, salvo los casos de fideicomisos a la producción o fideicomisos de garantía, y*

h) *Celebrar fideicomisos que administren sumas de dinero que aporten periódicamente grupos de consumidores integrados mediante sistemas de comercialización, destinados a la adquisición de determinados bienes o servicios, de los previstos en la Ley Federal de Protección al Consumidor.*

Cualquier pacto contrario a lo dispuesto en los incisos anteriores, será nulo.”

“6.1 En la celebración de fideicomisos, las Instituciones Fiduciarias tendrán prohibido lo siguiente:

- a) Cargar al patrimonio fideicomitado precios distintos a los pactados al concertar la operación de que se trate;*
- b) Garantizar la percepción de rendimientos o precios por los fondos cuya inversión se les encomiende, y*
- c) Realizar operaciones en condiciones y términos contrarios a sus políticas internas y a las sanas prácticas financieras.*

6.2 Las Instituciones Fiduciarias no podrán celebrar operaciones con valores, títulos de crédito o cualquier otro instrumento financiero, que no cumplan con las especificaciones que se hayan pactado en el contrato de fideicomiso correspondiente.

- 6.3 *Las Instituciones Fiduciarias no podrán llevar a cabo tipos de Fideicomiso que no estén autorizadas a celebrar de conformidad con las leyes y disposiciones que las regulan.*
- 6.4 *En ningún caso las Instituciones Fiduciarias podrán cubrir con cargo al patrimonio fideicomitado el pago de cualquier sanción que les sea impuesta a dichas Instituciones Fiduciarias por alguna autoridad.*
- 6.5 *En los Fideicomisos de garantía, las Instituciones de Fianzas y las Sofoles no podrán recibir sino bienes o derechos que tengan por objeto garantizar las obligaciones de que se trate.*
- 6.6 *Las Instituciones Fiduciarias deberán observar lo dispuesto en los Artículos 106 fracción XIX de la Ley de Instituciones de Crédito, 103 fracción IX de la Ley del Mercado de Valores (SIC), 62 fracción VI de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y 60 fracción VI Bis de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y 16 de la Ley Orgánica de la Financiera Rural, según corresponda a cada Institución.”*

(b) De conformidad con el numeral 5 de la Circular 1/2005 emitida por el Banco de México, las partes reconocen que el Fiduciario responderá civilmente por los daños y perjuicios que resulten del incumplimiento por parte del Fiduciario de sus obligaciones conforme al presente Contrato.

Una vez hechas las Declaraciones anteriores, las partes celebran el presente Contrato al tenor de las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Términos Definidos; Reglas de Interpretación.

(a) Según se utilizan en el presente Contrato, los términos que se indican a continuación tendrán los significados siguientes.

“Activos”	significa cualesquiera bienes tangibles o intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fiduciarios u otros similares, en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas.
“Administrador”	significa EMX o cualquier Persona que lo sustituya en los términos de los Documentos de la Operación.
“Administrador Sustituto”	significa la Persona que sustituya a EMX 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 está bajo el Control común de dicha Persona; <u>en el entendido que</u> las Sociedades Promovidas no serán consideradas “Afiliadas”

	del Administrador.
“Aportación Inicial”	significa la aportación en efectivo que realiza EMX en efectivo a efecto de constituir el Fideicomiso conforme a la Cláusula Segunda de este Contrato.
“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”	tiene el significado que se le atribuye en el inciso (r) de la Cláusula Vigésima Sexta.
“Auditor Externo”	significa KPMG Cárdenas Dosal, 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.
“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.
“Capital Invertido”	significa el monto total invertido en las Inversiones por parte del Fideicomiso que no forme parte del Monto Invertible.
“Capital y Gastos Realizados”	significa el monto resultante de la suma de los Gastos Totales realizados y el Capital Invertido acumulados a la fecha de que se trate.
“Certificados” o “Certificados Bursátiles”	significa los certificados bursátiles fiduciarios a ser emitidos por el Fiduciario conforme a lo establecido en la Cláusula Octava de este Contrato, la LMV, la Circular Única y demás disposiciones aplicables, a los que se refiere el Artículo 7, fracción II, inciso c) de la Circular Única.
“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.
“CMP”	significa Carlyle Mexico Partners L.P.
“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 inciso (a) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración.

“Comisiones de Transacción y Supervisión”	significan las comisiones que en su caso deban pagarse al Administrador de conformidad con el inciso (b) de la Cláusula Tercera del Contrato de Administración y el inciso (b) de la Cláusula Vigésima Novena de este Contrato.
“Comisiones del Administrador”	significa, conjuntamente, la Comisión de Administración y las Comisiones de Transacción y Supervisión.
“Comité de Inversión”	significa el comité interno del Administrador, al cual se presentan y aprueba las Inversiones y cualesquier aspecto relacionados con las mismas.
“Comité Técnico”	significa el comité técnico del Fideicomiso establecido conforme a la Cláusula Vigésima Sexta de este Contrato.
“Consortio”	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 celebrado entre el Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Coinversión”	significa el Contrato de Coinversión celebrado entre el Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Colocación”	significa el Contrato de Colocación de Certificados Bursátiles a ser celebrado por el Fiduciario, EMX y el Intermediario Colocador.
“Contrato de Fideicomiso” o este “Contrato”	significa este Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143.
“Control”	significa, respecto de cualquier Persona, la capacidad para llevar a cabo, directa o indirectamente, (i) la imposición de decisiones en las asambleas generales de accionistas, socios u órganos equivalentes, o nombrar y destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes de una Persona moral, (ii) el mantenimiento de la titularidad de derechos que permitan directa o indirectamente ejercer el voto de más del 50% del capital social de una Persona moral o (iii) la dirección, directa o indirecta, de la administración, 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.
“Criterios de Inversión”	significan aquellos criterios que deben de cumplir cualesquiera Inversiones conforme a los términos y condiciones previstos en el inciso (e) de la Cláusula Décima Séptima de este Contrato.
“Cuenta de Capital Llamado”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Tercera de este Contrato, donde se depositarán los montos solicitados por el Administrador a través de Llamadas de

	Capital y de la cual podrán hacerse Inversiones y pagarse Gastos Totales.
“Cuenta de Distribuciones”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Cuarta de este Contrato, donde se depositarán los productos resultantes de las Desinversiones (y pagos relacionados como dividendos en efectivo u otras distribuciones respecto de Inversiones, así como los pagos 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 al Administrador.
“Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Quinta de este Contrato, donde se depositarán las Distribuciones por Desempeño para beneficio del Fideicomisario en Segundo Lugar.
“Cuentas del Fideicomiso”	significa, conjuntamente, la Cuenta General, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, la Cuenta de Distribuciones y la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.
“Cuenta General”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Primera de este Contrato, en la cual se recibirán los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles, y dentro de la cual se establecerá (o de la que se retirará y mantendrá segregada) la Reserva Para Gastos de Asesoría Independiente.
“Cuenta para Inversiones y Gastos”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Segunda de este Contrato, en la cual se depositarán los recursos derivados de la Emisión después de que se constituya la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente. Dichos recursos se mantendrán depositados en la Cuenta para Inversiones y Gastos, junto con los rendimientos de las inversiones en Valores Permitidos y los fondos resultantes de Inversiones Puente, y de dónde se fondearan las Llamadas de Capital. Asimismo, en la Cuenta para Inversiones y Gastos se establecerá la Reserva para Gastos Totales, y se podrán establecer la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes.
“Desinversión” o “Desinversiones”	significan aquellas operaciones conforme a las cuales el Fideicomiso realiza, cualesquier enajenaciones, transferencias o disposiciones, totales o parciales, de cualesquiera de las Inversiones previamente realizadas o recibe el producto de eventos similares, como por

ejemplo, amortizaciones de acciones, reducciones de capital en las Sociedades Promovidas y, tratándose de Inversiones en Deuda, la amortización de dichas Inversiones en Deuda; 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.

“Deuda”

significa el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, a través de instrumentos de deuda (i) que tengan un rendimiento comparable a las Inversiones en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (ii) que sea otorgado con la intención de reestructurar o como un primer paso en, una operación en la que el Fideicomiso recibiría Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, (iii) cuyo objetivo sea facilitar la consumación de una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, o (iv) que esté relacionado a una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos. Asimismo, se considerará Deuda, el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, ya sea a consideración para aportaciones para futuros aumentos de capital o para la emisión de valores a largo plazo u otros refinanciamientos; en el entendido que el propósito de dichos financiamientos será su eventual capitalización en las Sociedades Promovidas o en Instrumentos de Capital Preferente.

“Día Hábil”

significa cualquier día distinto a sábado o domingo, en el cual las instituciones de crédito de México no estén obligadas o autorizadas por ley, reglamento u orden a cerrar, de acuerdo con el calendario que al efecto publica la CNBV.

“Distribuciones”

significan las distribuciones que haga el Fideicomiso a los Tenedores respecto del producto recibido por el Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos 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 contrato de inversión o desinversión u otros de carácter similar.

“Distribuciones por Desempeño”

significan las distribuciones que deban pagarse a EMX, en su calidad de Fideicomisario en Segundo Lugar, en relación con el desempeño del Fideicomiso derivado de

	Desinversiones o montos por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, de conformidad con el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato.
“Documentos de la Operación”	significa, (i) el Contrato de Fideicomiso, (ii) el Contrato de Administración, (iii) el Contrato de Coinversión, (iv) los Certificados Bursátiles y cualesquiera otros instrumentos, convenios o contratos que deban celebrarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.
“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 inciso (f) de la Cláusula Décima Segunda de este Contrato.
“Emisión”	significa la emisión de los Certificados Bursátiles.
“EMISNET”	significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.
“EMX”	significa EMX Capital I, S.C.
“EUA\$” o “dólares”	significa la moneda de curso legal y poder liberatorio de los Estados Unidos de América.
“Evento de Incumplimiento”	significa todo evento que pueda dar lugar al vencimiento anticipado de los Certificados (excepto en el caso de la Fecha de Vencimiento Total Anticipado) y a la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, y que se detallan en la Cláusula Vigésima Cuarta de este Contrato.
“Eventos de Sustitución”	significan aquellos eventos que pueden dar lugar a la Sustitución con Causa del Administrador en los términos del inciso (a) de la Cláusula Sexta de Contrato de Administración.
“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 en concepto de Distribución por Desempeño respecto de la cantidad que a dicha fecha debería de haberse transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar en dicho concepto, tomando en cuenta la totalidad de las operaciones realizadas al amparo del Fideicomiso a la fecha de cálculo.
“Factor de Inflación”	significa el resultado de dividir el Índice Nacional de Precios al Consumidor último disponible antes de la fecha en que se deba pagar la Comisión de Administración, <u>entre</u> el Índice Nacional de Precios al Consumidor último disponible a la Fecha de Emisión.
“Fecha de Distribución”	significa cualquier fecha en la que deba realizarse una Distribución o cualquier otro pago a los Tenedores, al amparo de este Contrato.

“Fecha de Emisión”	significa la fecha en la que se emitan los Certificados Bursátiles.
“Fecha de Registro”	significa aquella fecha identificada antes de cada Fecha de Distribución, en la cual se determinarán aquellos Tenedores que recibirán un pago al amparo de los Certificados Bursátiles.
“Fecha de Remoción”	significa la fecha designada por la Asamblea de Tenedores en que deba surtir sus efectos la remoción del Administrador en los términos de los incisos (a) y (b) de la Cláusula Sexta del Contrato de Administración, sujeto a que el Administrador Sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo.
“Fecha de Vencimiento Final”	significa el 3 de marzo de 2021; <u>en el entendido que</u> la Fecha de Vencimiento Final podrá ser extendida por la Asamblea de Tenedores, a propuesta del Administrador, por plazos adicionales de un año cada uno.
“Fecha de Vencimiento Total Anticipado”	significa aquella fecha que el Administrador le 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 Días Hábiles antes de cada Fecha de Registro.
“Fideicomisario en Segundo Lugar”	significa EMX, en su carácter de fideicomisario en segundo lugar conforme a este Contrato.
“Fideicomiso”	significa el fideicomiso constituido al amparo de este Contrato.
“Fideicomitente”	significa EMX, en su carácter de fideicomitente conforme a este Contrato.
“Fiduciario”	significa HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria.
“Funcionarios Clave”	significa, el equipo de profesionales de EMX, inicialmente, conformado por: Joaquín Rafael Ávila Garcés, Rodrigo Fonseca Torres, Miguel Valenzuela Gorozpe y Andrés Obregón Servitje; <u>en el entendido que</u> dicho equipo de profesionales podrá cambiar o adicionarse periódicamente conforme a lo previsto en este Contrato y el Contrato de Administración.
“Gastos de Asesoría Independiente”	significan ciertos gastos que los Tenedores, o sus causahabientes y cesionarios puedan recuperar, entre los cuales se encuentran: (i) gastos de auditoría (<i>due diligence</i>) de los Tenedores;

- (ii) gastos relacionados con estudios o asesoría de expertos independientes, específicamente solicitados por los Tenedores; y
- (iii) otros gastos que razonablemente requieran realizar los Tenedores relacionados con el establecimiento del Fideicomiso, la emisión de los Certificados Bursátiles o cualesquiera Inversiones.

“Gastos de Inversión”

significa, en la medida que sean gastos necesarios para cualquier Inversión o Desinversión, (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevarán a cabo por cualquier razón, (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 a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas, (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión, (vi) gastos 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) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores (en el entendido que en la medida que y en la proporción en que éstos gastos correspondan al Fideicomiso, serán Gastos del Fideicomiso).

“Gastos del Fideicomiso”

significa, aquellos gastos incurridos por el Fideicomiso mientras el mismo se mantenga en vigor, como pueden ser, sin duplicar, los gastos recurrentes derivados de:

- (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevaren a cabo por cualquier razón;
- (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, de cualquier crédito incurrido por el Fideicomiso o por cualquier vehículo a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas;
 - (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión;
 - (vi) impuestos, cuotas de carácter quasi-fiscal y/o auditorias respecto del Fideicomiso o relacionadas con los Certificados Bursátiles, 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;
 - (vii) gastos relacionados con negociaciones extrajudiciales o controversias administrativas, judiciales o arbitrales de las que sea parte el Fideicomiso, directa e indirectamente;
 - (viii) cualesquier gastos que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso; y
 - (ix) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores;

en el entendido que dentro de los Gastos del Fideicomiso no quedarán comprendidos aquellos gastos propios del Administrador, incluyendo (i) los gastos corporativos y de personal propio del Administrador (consistentes en pagos de nómina y honorarios de asesores independientes), (ii) gastos de viáticos incurridos por personal del Administrador, (iii) gastos incurridos por el Administrador respecto del manejo de las relaciones con inversionistas del Fideicomiso (que no constituyan Gastos Recurrentes de la Emisión), y (iv) aquellos gastos, costos u honorarios pagados por el Administrador que no se relacionen directamente con cualquier Inversión o Desinversión.

“Gastos Iniciales de la Emisión”

significan los gastos incurridos en una sola ocasión y, en consecuencia, no recurrentes directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

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

- (ii) los honorarios iniciales 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 relacionados con la Emisión;
- (vi) los honorarios iniciales del Auditor Externo y del Valuador Independiente (en su caso);
- (vii) los gastos de derechos de estudio y trámite, registro, listado y depósito pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y los Certificados Bursátiles; y
- (viii) cualesquiera otros gastos en que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso o de alguna otra manera relacionados con el establecimiento del Fideicomiso.

“Gastos Recurrentes de la Emisión”

significan los gastos directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los gastos distintos a los iniciales pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y registro de los Certificados Bursátiles;
- (ii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Fiduciario;
- (iii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Representante Común;
- (iv) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Valuador Independiente (que se estiman será trimestrales y anuales);
- (v) gastos relacionados con el otorgamiento de poderes y con la preparación y formalización de la documentación necesaria para la operación ordinaria del Fideicomiso;
- (vi) honorarios y gastos periódicos de los auditores independientes;
- (vii) honorarios y gastos periódicos de los asesores

	legales y fiscales;
	(viii) seguros de responsabilidad que cubra a las Personas Indemnizadas y gastos de litigio asociados a las Inversiones e indemnizaciones pagaderas por el Fideicomiso;
	(ix) gastos relacionados a reuniones del Comité Técnico o a cualquier Asamblea de Tenedores; y
	(x) otros gastos relacionados con el mantenimiento de la Emisión.
“Gastos Totales”	significa, conjuntamente, los Gastos Iniciales de la Emisión, los Gastos Recurrentes de la Emisión, los Gastos del Fideicomiso y la Comisión de Administración.
“Grupo Empresarial”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la LMV.
“Grupo EMX”	significa el grupo de sociedades subsidiarias o Afiliadas con EMX o sus colaboradores o Funcionarios Clave en su actividad de inversión de capital privado.
“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 Capital Preferente”	significa instrumentos de capital preferentes, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas.
“Intermediario Colocador”	significa Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
“Inversiones”	significa, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso, directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda.
“Inversiones Prohibidas”	significa cualquier potencial Inversión que se encuentre determinadamente prohibida o restringida en los términos del <u>Anexo 1</u> de este Contrato.
“Inversiones Puente”	significan aquellas Inversiones (i) que realice el Fideicomiso que se espera se conviertan en Desinversiones cuyos fondos sean recibidos por el Fideicomiso dentro de un plazo de dieciocho (18) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, y (ii) que sean aprobadas como Inversiones Puente por parte del Comité Técnico conforme a lo previsto en el inciso (z)(xvi) de la Cláusula Vigésima Sexta, una vez que se hayan recibido o se estén por recibir los fondos correspondientes.

“Inversiones Subsecuentes”	significa cualquier Inversión que realice el Fideicomiso 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 administración común con) 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.
“LISR”	significa la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
“Llamadas de Capital”	significan aquellas instrucciones que gire el Administrador al Fiduciario para hacer transferencias de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado. El Administrador tendrá facultades para hacer una o varias Llamadas de Capital de la Cuenta para Inversiones y Gastos, de acuerdo con los lineamientos para realizarlas, y las políticas de inversión del Fideicomiso respecto de Inversiones. Las Llamadas de Capital se llevarán a cabo para cubrir: (i) Inversiones; (ii) Gastos Iniciales de la Emisión; (iii) Gastos Recurrentes de la Emisión; (iv) Gastos del Fideicomiso; y (v) Comisión de Administración.
“LGSM”	significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.
“LGTOC”	significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
“LMV”	significa la Ley del Mercado de Valores.
“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; <u>en el entendido que</u> la independencia deberá entenderse respecto de las Sociedades Promovidas, el Fideicomitente y el Administrador. En ese sentido, un Miembro Independiente será cualquier persona 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 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 Invertible”

significa el monto que esté disponible en la Cuenta para Inversiones y Gastos o invertido en Valores Permitidos (derivado de la colocación de los Certificados Bursátiles y de las deducciones iniciales) y que, periódicamente, se aumentará o disminuirá, como resultado de las Inversiones Puente, por Llamadas de Capital y por el Producto de las

	Cuentas del Fideicomiso no distribuido a los Tenedores como se establece en la Cláusula Décima Sexta de este Contrato. Para el cálculo del Monto Invertible se considerarán cualesquier cantidades reservadas conforme a la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y Reserva para Inversiones Subsecuentes.
“OCDE”	significa la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
“Patrimonio del Fideicomiso”	significa el patrimonio del Fideicomiso, que estará integrado, periódicamente, por aquellos bienes descritos en la Cláusula Quinta del presente Contrato.
“Pérdidas de Capital”	significa el monto absoluto correspondiente 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 de hasta 5 (cinco) años contados a partir de la Fecha de Emisión; <u>en el entendido que</u> el Administrador podrá revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión.
“Persona”	significa cualquier persona moral o física, independiente de la forma que adopte y de la legislación conforme a la cual este constituida (tratándose de personas morales).
“Persona Indemnizada”	significa el Administrador, el Fideicomitente, y sus Afiliadas, cada uno de los accionistas, socios, funcionarios, consejeros, empleados, miembros, directivos y agentes del Administrador y del Fideicomitente y de cada uno de sus respectivas Afiliadas; el Fiduciario y el Representante Común, y cada uno de sus funcionarios, consejeros, empleados, agentes y otros representantes; 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”	significa aquellas Personas que se ubiquen dentro de cualquiera de las siguientes categorías respecto de otra Persona (ésta, una “ <u>Persona de Referencia</u> ”): (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 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 “\$”

significa la moneda de curso legal en México.

“PIB”

significa el Producto Interno Bruto de México.

“Porcentaje de Participación”

significa respecto del Administrador, el 1.5% (uno punto cinco por ciento), y respecto del Fideicomiso, el 98.5% (noventa y ocho punto cinco por ciento) del monto de la Inversión respectiva.

“Procedimiento”

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

“Productos de las Cuentas del Fideicomiso”

significa todos los intereses e ingresos netos derivados de las inversiones en Valores Permitidos depositadas o adquiridas con recursos integrantes de 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 Bursátiles.
“Reclamaciones”	significa 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 de este Contrato, 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.
“Recursos Netos de la Emisión”	significa el monto igual al monto total de la Emisión, deduciendo de dicho monto, los montos para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.
“Reporte de Aplicación de Recursos”	significa el reporte que el Administrador deberá preparar y entregar al Fiduciario y al Comité Técnico trimestralmente conforme al inciso (k) de la Cláusula Trigésima Primera.
“Reporte de Distribuciones”	significa el reporte que el Administrador deberá de preparar y entregar al Fiduciario y al Representante Común, cada vez que deba realizarse una Distribución conforme al inciso (b) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato.
“Representante Común”	significa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, 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 de cumplir cualesquiera Inversiones conforme a los términos y condiciones previstos en el inciso (f) de la Cláusula Décima Séptima de este Contrato.
“Reserva para Gastos de Asesoría Independiente”	significa la reserva constituida y mantenida conforme a la Cláusula Décima Primera de este Contrato para cubrir los Gastos de Asesoría Independiente; <u>en el entendido que</u> no obstante que la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente podrá ser utilizada después de la constitución del Fideicomiso, la misma no podrá ser reconstituida en el futuro.
“Reserva para Gastos	significa la reserva que se constituya y mantenga conforme al Contrato de Fideicomiso en la Cuenta para

Totales”	Inversiones y Gastos para que se pueda cubrir la totalidad de los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso.
“Reserva para Inversiones Comprometidas”	significa la reserva que, en su caso, se constituya y mantenga conforme a la Cláusula Décima Segunda de este Contrato en la Cuenta para Inversiones y Gastos 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 reserva que, en su caso, se constituya y mantenga conforme a la Cláusula Décima Segunda de este Contrato en la Cuenta para Inversiones y Gastos para que, al terminar el Periodo de Inversión, se puedan realizar Inversiones Subsecuentes.
“Retorno Preferente”	significa un rendimiento anual acumulado del diez por ciento (10%) compuesto anualmente, calculado sobre el Capital y Gastos Realizados a partir de las fechas de las Llamadas de Capital asociadas a cada Inversión y fondeo de Gastos Totales, considerando las Distribuciones anteriores acumuladas realizadas hasta la fecha de cálculo que corresponda. Para mayor claridad, se hace constar que el Retorno Preferente no será aplicable a montos que se mantengan en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente y a montos que se encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos, incluyendo aquellos derivados de Inversiones Puente y los que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Subsecuentes y Reserva para Inversiones Comprometidas.
“RNV”	significa el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV.
“SHCP”	significa la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
“Sociedades Promovidas”	significa aquellas Personas morales mexicanas 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.
“Sustitución con Causa”	significa la remoción del Administrador como consecuencia de un Evento de Sustitución en los términos del inciso (a) de la Cláusula Sexta del Contrato de Administración.
“Sustitución sin Causa”	significa la remoción del Administrador resuelta por los Tenedores sin que medie un Evento de Sustitución, en los términos del inciso (b) de la Cláusula Sexta del Contrato de Administración.
“Tenedores”	significa los legítimos tenedores de los Certificados

	Bursátiles.
“Terceros Coinversionistas”	tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula Vigésima Segunda de este Contrato.
“The Carlyle Group”	significa el grupo que sociedades y fondos de inversión que conforman el grupo Carlyle, al cual forma parte Carlyle Mexico Partners, L.P.
“Valores Permitidos”	significa cualesquiera de los siguientes valores o instrumentos: (i) instrumentos de deuda denominados en Pesos o Unidades de Inversión (UDIs) (a) emitidos por el Gobierno Federal Mexicano con vencimiento menor a un año y líquidas, (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 y líquidas; 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 el entendido que dichas obligaciones cuenten con la garantía crediticia total del Gobierno Federal Mexicano y cuenten con vencimiento menor a un año y líquidas; (ii) las inversiones por medio de ventas o contratos de reporto con respecto a cualesquier instrumentos de deuda o valores descritos en el párrafo anterior; y (iii) exclusivamente con respecto a los montos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, inversiones por medio de cualquier sociedad de inversión según lo determine el Fideicomisario en Segundo Lugar.
“Valuador Independiente”	significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. 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 la Cláusula Vigésima Primera de este Contrato.

(b) Las siguientes reglas de interpretación aplican al presente Contrato y a cualquier Documento de la Operación.

(i) El término “documentos” incluye cualesquiera y todos los documentos, contratos, convenios, instrumentos, certificados, notificaciones, reportes, declaraciones o

cualesquiera otras comunicaciones escritas, independientemente de la forma en que se documenten, ya sea de forma electrónica o física.

(ii) Referencias a “Cláusula”, “Anexo” o cualquier otra subdivisión de o a un documento adjunto, excepto que se especifique lo contrario, son a las Cláusulas, Anexos, subdivisiones o documento adjunto a los documentos en los cuales dicha referencia aparece.

(iii) Cualquier documento definido o al que se haga referencia en el presente Contrato significa dicho documento según sea modificado, adicionado o reemplazado periódicamente e incluye todos los anexos a o instrumentos incorporados a dicho documento.

(iv) Cualquier ley definida o a la que se haga referencia en el presente Contrato o cualquier Documento de la Operación significa dicha ley según sea modificada, reformada, adicionada o reemplazada por una ley comparable o por leyes que las reemplacen, e incluye cualesquiera reglamentos o reglas promulgadas conforme a la misma así como cualquier interpretación judicial o administrativa de dicha ley.

(v) Todos los términos definidos en este Contrato y los demás Documentos de la Operación pueden ser aplicados en singular o plural y el término “incluyendo” significa “incluyendo sin limitación”.

(vi) Las referencias a una persona también son a sus causahabientes, cesionarios permitidos y, según sea aplicable, a cualquier persona que las sustituya en los términos de los Documentos de la Operación.

SEGUNDA. Constitución del Fideicomiso.

(a) El Fideicomitente en este acto constituye un fideicomiso irrevocable con el Fiduciario conforme a los términos y condiciones del presente Contrato.

(b) El Fideicomitente en este acto aporta al Fideicomiso la cantidad de \$100.00 (cien Pesos 00/100) como Aportación Inicial. La firma de este Contrato por parte del Fiduciario constituye constancia de la recepción de dicha Aportación Inicial. La Aportación Inicial se aplicará para la apertura de las Cuentas del Fideicomiso.

TERCERA. Partes y Fideicomisarios del Fideicomiso.

(a) Son partes del presente Contrato las siguientes personas, en la calidad que se indica frente a su denominación o nombre:

Fideicomitente: EMX Capital I, S.C.

Fiduciario: HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria.

Fideicomisarios en Primer Lugar: Significa aquéllas 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 de este Contrato, por el Representante Común, respecto de los derechos y

obligaciones derivados de los Certificados Bursátiles y este Contrato.

Fideicomisario en Segundo Lugar: EMX Capital I, S.C., respecto de las Distribuciones por Desempeño.

Administrador: EMX Capital I, S.C.

Representante Común: Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario.

(b) Cada uno de los fideicomisarios que se indican anteriormente, serán fideicomisarios respecto de los derechos que se les atribuyen conforme a los términos del presente Contrato y los Certificados Bursátiles. Las designaciones anteriores surtirán efectos a partir de la fecha del presente Contrato y permanecerán vigentes hasta en tanto el presente Contrato siga vigente y se cumplan los fines del mismo.

(c) Ninguna persona podrá adherirse al presente Contrato después de la fecha de la Emisión.

CUARTA. Fines del Fideicomiso.

(a) El fin principal del presente Fideicomiso es establecer un esquema para que el Fiduciario (i) realice la emisión de los Certificados Bursátiles y su colocación mediante oferta pública en la BMV, (ii) reciba los montos de la Emisión correspondiente y aplique dichas cantidades de conformidad con los términos del presente Contrato, entre otros, a pagar aquellos gastos y demás conceptos indicados en el presente Contrato y a financiar la realización de Inversiones, (iii) administre, a través del Administrador las Inversiones, incluyendo para la realización de las Desinversiones, y (iv) en su caso, se realicen las 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.

(b) Tanto los Certificados Bursátiles y, en la medida aplicable, los demás Documentos de la Operación deberán de especificar 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.

(c) En función de los fines del Fideicomiso, el Fiduciario tendrá todas las facultades necesarias o convenientes para cumplir con sus obligaciones conforme al presente Contrato y cualquier otro Documento de la Operación. En particular, el Fiduciario estará facultado para realizar lo siguiente:

(i) suscribir los Documentos de la Operación que al efecto le instruya el Administrador, y asumir las obligaciones ahí establecidas;

(ii) emitir y colocar los Certificados Bursátiles en la BMV a través del Intermediario Colocador, en los términos acordados en el Contrato de Colocación;

(iii) abrir las Cuentas del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en la Cláusula Décima del presente Contrato a efecto de administrar adecuadamente los recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso o que por cualquier razón lleguen a ingresar al Fideicomiso;

(iv) aplicar los recursos derivados de la Emisión a realizar los pagos de aquellos gastos previstos en el presente Contrato de Fideicomiso;

(v) aplicar el Monto Invertible a realizar, directa o indirectamente, Inversiones sujeto al proceso de aprobación de Inversiones establecido en la Cláusula Décima Séptima;

(vi) suscribir o adquirir Capital, Instrumentos de Capital Preferente, 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;

(vii) ejercer, en los términos del presente Contrato de Fideicomiso, cualesquiera derechos que le correspondan respecto de las Inversiones;

(viii) encomendar la administración de las Inversiones al Administrador conforme a lo establecido en el Contrato de Administración y el presente Contrato;

(ix) realizar, directa o indirectamente, las Desinversiones en los términos establecidos en el presente Contrato y recibir los recursos derivados de dichas Desinversiones;

(x) aplicar los recursos derivados de las Desinversiones conforme a lo descrito en el presente Contrato, incluyendo para realizar las Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar;

(xi) realizar, en el supuesto que ocurra un Evento de Incumplimiento y le sea requerido por los Tenedores en los términos del presente Contrato, la enajenación de los activos afectos al Patrimonio del Fideicomiso, a través de la Persona designada por los Tenedores o el Representante Común, para distribuir el producto de dicha liquidación a los Tenedores y al Administrador;

(xii) 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 presente Contrato o en los demás Documentos de la Operación, invertir los recursos líquidos con que cuente el Fideicomiso en Valores Permitidos;

(xiii) aplicar los recursos derivados del Efectivo Excedente y de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso a los Tenedores (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar que serán distribuidos al Fideicomisario en Segundo Lugar) conforme a los términos de este Contrato;

(xiv) llevar, en coordinación con el Administrador, los registros que sean adecuados a efecto de poder preparar y entregar a las partes, los reportes que se mencionan en el presente Contrato;

(xv) 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 presente Contrato, en la LMV, en la Circular Única y demás legislación aplicable;

(xvi) solicitar de cualquier autoridad gubernamental competente o entidad privada, aquellas aprobaciones o autorizaciones necesarias para llevar a cabo las finalidades del presente Contrato, incluyendo cualquier aprobación o autorización de la CNBV, la BMV o Indeval;

(xvii) contratar y destituir al Auditor Externo, al Valuador Independiente y a cualesquiera otros asesores, consultores, depositarios, contadores, expertos y agentes que se requieran en los términos del presente Contrato y los demás Documentos de la Operación;

(xviii) contratar seguros de responsabilidad personal respecto de las Personas Indemnizadas;

(xix) contratar créditos de instituciones financieras, nacionales o extranjeras, o de cualquier tercero, sin garantía, sujetos a las condiciones de mercado con la finalidad de financiar el pago de Gastos Totales, únicamente en caso que (1) no exista dentro del Patrimonio del Fideicomiso recursos suficientes para hacer frente al pago de dichos conceptos, (2) se cuente con la previa aprobación de la Asamblea de Tenedores (lo cual será comunicado a través del Representante Común en términos de lo previsto en el inciso (b)(vii) de la Cláusula Vigésima Séptima de este contrato), (3) sean por un plazo no mayor a 6 (seis) meses, y (4) el monto total de los mismos no exceda del 5% (cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión;

(xx) 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, mas no limitativa (1) los Certificados Bursátiles, el Contrato de Colocación, el Contrato de Administración, el Contrato de Coinversión, los contratos para apertura de cuentas con instituciones de crédito, (2) los documentos necesarios para participar en las Sociedades Promovidas, para adquirir Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda, y todos aquellos relacionados con Desinversiones, (3) todos aquellos demás convenios, contratos, instrumentos o documentos que se contemplan específicamente en el presente Contrato, y (4) aquellos convenios, contratos, instrumentos o documentos cuya celebración o suscripción sea solicitada por el Administrador cuando los mismos no se contemplen expresamente en el presente Contrato;

(xxi) realizar cualquier acto que sea necesario o conveniente a efecto de dar cumplimiento a los fines del Fideicomiso antes mencionados incluyendo aquellos actos que sean solicitados por el Administrador cuando los mismos no se contemplen expresamente en el presente Contrato;

(xxii) 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, mas no limitativa, (1) los poderes generales o especiales que se contemplan específicamente en el presente Contrato, y (2) aquellos poderes generales o especiales cuyo otorgamiento sea solicitado por el Administrador cuando los mismos no se contemplen específicamente en el presente Contrato; y

(xxiii) 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 presente Contrato de Fideicomiso, terminar el presente Contrato.

QUINTA. Patrimonio del Fideicomiso.

El Patrimonio del Fideicomiso estará integrado por:

- (a) la Aportación Inicial;
- (b) previo a su aplicación conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso, los recursos obtenidos de la Emisión;
- (c) las Inversiones que realice directa o indirectamente el Fideicomiso;
- (d) las inversiones en Valores Permitidos y los Productos de las Cuentas del Fideicomiso;
- (e) los recursos recibidos de las Inversiones, incluyendo los derivados de las Desinversiones; y
- (f) cualesquiera otras cantidades, bienes y/o derechos de los que, actualmente o en el futuro, el Fiduciario sea titular o propietario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

SEXTA. Aceptación del Fiduciario.

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria acepta en este acto su cargo como fiduciario, protestando su fiel y leal desempeño.

SÉPTIMA. Nombre del Fideicomiso.

(a) Por medio del presente Contrato, el Administrador, como titular o derechohabiente del nombre comercial “EMX”, autoriza al Fiduciario, para todos los efectos comerciales, que el Fideicomiso creado al amparo de este Contrato sea referido como el “EMX I” o “Fideicomiso EMX I”.

(b) En caso que el Administrador o cualquiera de sus Afiliadas deje de ser el administrador del Fideicomiso, o se termine el Contrato de Administración o el presente Contrato, según sea el caso, el Fiduciario y el Administrador Sustituto (si lo hubiera) deberán de manera expedita:

(i) preparar y celebrar un convenio modificadorio al presente Contrato en el que se cambie el nombre del Fideicomiso a fin de que no incluya las palabras “EMX” o cualquier palabra o símbolo similar que pudiera confundirse con “EMX”.

(ii) dejar de emplear el nombre “EMX” o cualquier otra marca asociada de cualquier forma, en relación con el negocio del Fideicomiso; y

(iii) hacer que cualquier Persona bajo el Control o Influencia Significativa del Fideicomiso (incluyendo cualquier Sociedad Promovida), cuyo nombre incluya la palabra

“EMX” o que emplee cualquier marca asociada en relación con el negocio de dicha Persona, cambie el nombre de dicha Persona y cese de emplear dichas marcas, según sea el caso.

(c) Independientemente de que EMX o una de sus Afiliadas deje de ser el administrador del Fideicomiso, el Fiduciario, el Representante Común y el Administrador llevarán a cabo los actos previstos en los incisos anteriores dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a la fecha en que EMX haya entregado una notificación para dichos efectos.

(d) Las disposiciones previstas en esta Cláusula podrán ejercerse por EMX, no obstante que haya dejado de ser el Administrador.

OCTAVA. Emisión de los Certificados Bursátiles.

(a) De conformidad con los Artículos 62, 63 y 64 de la LMV y en los términos y condiciones establecidos en este Contrato y en los Certificados Bursátiles y de conformidad con las instrucciones del Administrador, el Fiduciario emitirá los Certificados Bursátiles sujeto a la inscripción de dichos Certificados Bursátiles en el RNV, a su listado en la BMV y a la obtención de la autorización de la CNBV de llevar a cabo la oferta pública de los mismos y la recepción de cualesquier otras autorizaciones gubernamentales que se requieran.

(b) Los términos y condiciones de los Certificados Bursátiles se establecerán en los títulos que representen los Certificados Bursátiles.

(c) Los Certificados Bursátiles emitidos por el Fideicomiso estarán documentados mediante un solo título que amparará todos los Certificados Bursátiles. Los títulos serán emitidos por el Fiduciario cumpliendo con todos los requisitos establecidos por la LMV, la Circular Única y por otras disposiciones legales aplicables. Los títulos que representen los Certificados Bursátiles serán depositados en Indeval.

(d) Las Distribuciones y los pagos al amparo de los Certificados Bursátiles serán realizados exclusivamente con los bienes que integran el Patrimonio del Fideicomiso. El Patrimonio del Fideicomiso también estará disponible para realizar pagos de las demás comisiones, honorarios, gastos, obligaciones e indemnizaciones del Fiduciario.

(e) Ni el Fiduciario (excepto con los bienes disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso según se establece en este Contrato), ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el Intermediario Colocador, ni cualesquiera de sus Afiliadas, estarán obligados en lo personal a hacer cualquier pago o Distribución debidos al amparo de los Certificados Bursátiles. Los Certificados Bursátiles serán pagados exclusivamente con los bienes disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso. En caso que el Patrimonio del Fideicomiso sea insuficiente para realizar los pagos y Distribuciones debidos al amparo de los Certificados Bursátiles, no habrá obligación del Fiduciario, del Fideicomitente, del Administrador, del Representante Común, del Intermediario Colocador o cualesquiera de sus Afiliadas, de realizar dichos pagos y Distribuciones respecto de los Certificados Bursátiles.

(f) Los Certificados Bursátiles se registrarán e interpretarán de conformidad con la legislación aplicable en México.

(g) Cualquier inversionista que adquiera Certificados Bursátiles, ya sea directamente del Emisor o en el mercado secundario, deberá entregar al Intermediario Colocador y al Fiduciario

una copia firmada de la manifestación del conocimiento de los riesgos asociados a los Certificados Bursátiles conforme al formato que se adjunta a este Contrato como Anexo 2 y que incluye los términos del Anexo W de la Circular Única.

(h) Los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles, estarán sujetos a lo previsto en este Contrato y por los Certificados Bursátiles correspondientes, incluyendo la sumisión a jurisdicción contenida en la Cláusula Quincuagésima Segunda de este Contrato.

(i) Restricciones para la Transferencia de los Certificados.

(i) Se establece, como medida tendiente a prevenir la adquisición, ya sea en forma directa o indirecta, de los 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 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.

(ii) 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, a esa fecha, Tenedor; (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.

(iii) Dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles siguientes que el Presidente o 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 de 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 deberá considerar si la adquisición que se pretenda llevar a cabo es en el mejor interés de los Tenedores, incluyendo respecto de la capacidad de que se cumplan los objetivos y finalidades del Fideicomiso (incluyendo, en su caso, la realización de Distribuciones y Distribuciones por Desempeño). El esquema de aprobación previsto en este inciso (i) no podrá ser utilizado para restringir en forma absoluta la transmisión de los Certificados Bursátiles.

(iv) 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.

(v) Cualesquier Personas que adquieran Certificados u otros derechos en violación de lo previsto en los párrafos (i), (ii) y/o (iii) anteriores, 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 presente Contrato de Fideicomiso y serán registradas en la Cuenta de Distribución.

(vi) La Persona o grupo de Personas que estando obligadas a sujetarse a la aprobación del Comité Técnico a que hace referencia el este inciso (i), adquieran Certificados en violación a dichas reglas, no podrán ejercer los derechos de designar a miembros del Comité Técnico, de solicitar la convocatoria alguna en términos del presente Contrato de Fideicomiso, ni a votar en las Asambleas de Tenedores, por lo que hace a los Certificados de su propiedad en tanto se encuentren en el supuesto de incumplimiento, siendo, en consecuencia, nulos los actos realizados por dichos Tenedores. Los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores que se encuentren en el supuesto establecido en el presente párrafo dejarán de ser miembros de dichos comités al actualizarse dicho supuesto.

(vii) El Comité Técnico podrá determinar si cualquiera de las Personas se encuentra actuando de una manera conjunta o coordinada para los fines regulados en este inciso (i) 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 de considerarse como un grupo de Personas para los efectos de este inciso (i).

NOVENA. Uso de Recursos derivados de la Emisión.

El Fiduciario recibirá en la Cuenta General, a través del Intermediario Colocador, los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles. Una vez que el Fiduciario haya recibido los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles, el Fiduciario los aplicará de conformidad con lo establecido en las Cláusulas Décima a Décima Cuarta de este Contrato y conforme a los demás Documentos de la Operación.

DÉCIMA. Cuentas del Fideicomiso; Valores Permitidos.

(a) El Fiduciario abrirá las siguientes cuentas:

- (i) la Cuenta General;
- (ii) la Cuenta para Inversiones y Gastos;
- (iii) la Cuenta de Capital Llamado;
- (iv) la Cuenta de Distribuciones; y
- (v) la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.

(b) Además de las cuentas descritas con anterioridad, el Fiduciario podrá abrir aquellas otras cuentas que sean necesarias para administrar adecuadamente los recursos integrantes del Patrimonio del Fideicomiso y que le sean requeridas por escrito por el Administrador.

(c) Las Cuentas del Fideicomiso podrán estar denominadas en cualquier moneda de acuerdo con las instrucciones del Administrador y deberán devengar intereses a tasas de mercado. Las Cuentas del Fideicomiso deberán establecerse inicialmente en Pesos por el Fiduciario con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC o sus instituciones financieras afiliadas; en el entendido que, dichas cuentas, mediante instrucción escrita del Administrador y con la aprobación del Comité Técnico, podrán reubicarse con otras instituciones financieras. Las Cuentas del Fideicomiso deberán encontrarse establecidas, abiertas y operando a más tardar en la Fecha de Emisión.

(d) En el caso que, conforme a los sistemas de administración del Fiduciario no sea necesario abrir cuentas con relación a una o más de las Cuentas del Fideicomiso mencionadas en esta Cláusula y las mismas puedan establecerse con base en registros en sus sistemas, las limitantes anteriores no serán aplicables; en el entendido que dichos registros deberán asegurar un adecuado control de las distintas cuentas conforme a lo previsto en este Contrato.

(e) El Fiduciario deberá de realizar todos aquellos actos y suscribir todos aquellos documentos que sean necesarios para que el Administrador se encuentre autorizado para tener, y efectivamente tenga, acceso electrónico como consulta a las Cuentas del Fideicomiso. Dicho acceso deberá estar limitado a observar todos los movimientos que se presenten en las Cuentas del Fideicomiso y a utilizar la información correspondiente; en el entendido que dicho acceso no incluirá la facultad de realizar retiros o transferencias de, o cualquier otro movimiento similar en las Cuentas del Fideicomiso.

(f) (i) Respecto de todas las Cuentas del Fideicomiso, excepto la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar:

(1) El Fiduciario invertirá y reinvertirá los recursos que se encuentren depositados en cualquiera de las Cuentas del Fideicomiso sólo en Valores Permitidos de conformidad con las instrucciones recibidas del Administrador en tanto dichos recursos deban ser aplicados conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso.

(2) En el caso que el Fiduciario cuente con recursos disponibles no invertidos y el Administrador no entregue al Fiduciario las instrucciones respectivas a más tardar a las 11:00 horas (horario de la Ciudad de México), y a partir de que ocurra y mientras continúe un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá de realizar las inversiones y reinversiones antes descritas de manera directa en Valores Permitidos, sin necesidad de instrucción alguna.

(3) En todo caso, los Valores Permitidos deberán de tener plazos que permitan al Fiduciario cumplir con las disposiciones del presente Contrato.

(4) En tanto no exista un Evento de Incumplimiento, el Administrador deberá instruir al Fiduciario la forma de votar, otorgar consentimientos o los actos que deben realizarse con relación a los Valores Permitidos conforme a este inciso (f)(i). Durante la existencia de un Evento de Incumplimiento, cualesquiera dichas instrucciones deberán ser otorgadas por el Representante Común.

(ii) Respecto de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, el Fiduciario invertirá y reinvertirá los recursos que se encuentren depositados en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar sólo en Valores Permitidos de conformidad con las instrucciones recibidas del Fideicomisario en Segundo Lugar en tanto dichos recursos deban ser aplicados conforme a los términos del presente Contrato de Fideicomiso.

(iii) Cualesquiera instrucciones entregadas al Fiduciario en términos del presente inciso (f) deberán señalar expresamente (1) el monto de los recursos a ser invertidos, (2) los instrumentos correspondientes a los Valores Permitidos (indicando el nombre del emisor y su calificación), (3) los plazos máximos de inversión, y (4) la o las contrapartes con quienes el Fiduciario deba realizar tales inversiones; en el entendido que salvo instrucción expresa en contrario, el Fiduciario podrá realizar cualquier inversión con la propia área de tesorería de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, sujeto a las reglas previstas en el presente Contrato.

(iv) En el caso que por cualquier razón el Fiduciario no realice las inversiones descritas con anterioridad, y sin perjuicio de la responsabilidad que pueda derivar de dicho incumplimiento, los recursos disponibles que no se hayan invertido deberán ser depositados con una institución de banca múltiple en tanto se aplican conforme a los párrafos anteriores. En el caso que dicha institución sea HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, dicho depósito deberá devengar la tasa más alta que dicha institución pague por operaciones al mismo plazo y monto similar, en las mismas fechas en que se mantenga el depósito.

(v) Los Productos de las Cuentas del Fideicomiso se mantendrán en cada Cuenta del Fideicomiso para ser utilizadas conforme a las reglas establecidas para dichas Cuentas del Fideicomiso conforme a lo descrito en el presente Contrato.

(vi) Las partes reconocen y aceptan que ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni el Fideicomisario en Segundo Lugar, ni el Representante Común serán responsable por la selección de los Valores Permitidos y tampoco por cualesquiera pérdidas derivadas de dichos Valores Permitidos.

(g) En tanto cualquiera de las Cuentas del Fideicomiso se mantengan en HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, se atenderá a lo siguiente:

(i) el Fiduciario podrá realizar operaciones con HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC actuando por su propia cuenta, siempre y cuando sea en términos no menos favorables que los disponibles u ofrecidos a terceros;

(ii) el Fideicomitente y el Representante Común aprueban expresamente que se lleven a cabo las operaciones antes citadas siempre y cuando se trate de Valores Permitidos;

(iii) los derechos y obligaciones de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, actuando como Fiduciario y por cuenta propia no se extinguirán por confusión;

(iv) cualquier departamento o área de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC que actúe por cuenta propia y el departamento o área fiduciaria de dicha institución, no deberán ser dependientes directamente entre ellas; y

(v) en ningún supuesto el Fiduciario invertirá recursos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso en la adquisición de instrumentos o valores emitidos directamente o garantizados por cualquiera de las afiliadas, subsidiarias o controladora del Fiduciario o del Fideicomitente.

(h) En el caso que el Fideicomiso reciba cualquier cantidad en una moneda distinta a Pesos, el Fiduciario deberá recibir dichas cantidades en las Cuentas del Fideicomiso de la moneda de que se trate y/o realizar aquellas conversiones cambiarias que le indique el Administrador a fin de mantener dichas cantidades en las Cuentas del Fideicomiso de la moneda correspondiente. Las operaciones cambiarias las realizará el Fiduciario con aquella institución que le instruya el Administrador y al tipo de cambio que ofrezca dicha institución.

(i) Cualquier transferencia o pago que deba realizarse con cargo a las Cuentas del Fideicomiso se realizará, en el caso que deba hacerse entre Cuentas del Fideicomiso, mediante transferencia electrónica. En el caso que dicho pago deba hacerse a cualquier otra Persona el pago se realizará mediante transferencia electrónica o mediante cheque a cargo de la Cuenta del Fideicomiso respectiva.

(j) El Fiduciario no estará obligado a realizar transferencias, pagos o movimiento alguno con cargo a las Cuentas del Fideicomiso hasta que deba realizarlo conforme a las disposiciones del presente Contrato o hasta que reciba, en su caso, las instrucciones pertinentes de quien esté autorizado para ello. El Fiduciario sólo podrá realizar aquellas transferencias, pagos o movimientos expresamente previstos en el presente Contrato y, en el caso que no se encuentren previstos en el presente Contrato de manera expresa, aquellos instruidos por el Administrador.

(k) En caso de una Sustitución sin Causa, todos los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, la Cuenta de Distribuciones y la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar serán utilizados para pagar en primer lugar los montos que se adeuden al Fideicomisario en Segundo Lugar conforme al inciso (g) de la Cláusula Décima Cuarta y al Administrador conforme al Contrato de Administración y no podrán ser utilizados para otros fines sino hasta que se haya pagado en su totalidad dichos montos.

DÉCIMA PRIMERA. Cuenta General; Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.

(a) El Fiduciario recibirá en la Cuenta General, los recursos derivados de la colocación de los Certificados Bursátiles, netos de los Gastos Iniciales de la Emisión que sean deducidos por el Intermediario Colocador, y cualquier otra cantidad que conforme a los Documentos de la Operación deba depositarse en la Cuenta General.

(b) En la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil inmediato siguiente a la Fecha de Emisión, una vez constituida la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente de conformidad con lo establecido en el inciso (c) de esta Cláusula Décima Primera, el Fiduciario transferirá los montos que se encuentren en la Cuenta General a la Cuenta para Inversiones y Gastos.

(c) La Reserva para Gastos de Asesoría Independiente será una subcuenta que se mantendrá en la Cuenta General. El Fiduciario constituirá y mantendrá la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente conforme a lo descrito a continuación:

(i) En la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil inmediato siguiente a la Fecha de Emisión, el Fiduciario segregará \$10,000,000.00 (diez millones de Pesos 00/100) para integrar la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.

(ii) 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, conforme a las instrucciones que el Comité Técnico gire al Fiduciario en los términos de la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(viii), o (2) a la Asamblea de Tenedores, conforme a las instrucciones que gire el Representante Común al Fiduciario previo acuerdo de la Asamblea de Tenedores, según sea el caso. 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

(ii) El monto que constituyan la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente será reducido por cualesquiera montos que sean pagados a los asesores por concepto de gastos y costos, y el saldo restante (en su caso) será transmitido a los Tenedores de Certificados Bursátiles en la Fecha de Vencimiento Final o en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado.

(d) Cualquier cantidad que se mantenga en la Cuenta General (incluyendo la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente) en la Fecha de Vencimiento Final o la Fecha de Vencimiento Total Anticipado, serán transferidos a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, conforme al proceso que se establece en los incisos (f) y (g) de esta Cláusula Décima Segunda.

(g) A efecto de que no haya lugar a dudas, ni el uso ni la devolución de los montos (o una parte de los mismos) que se encuentren en la Cuenta General (incluyendo la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente), serán considerados como una Llamada de Capital, ni serán tomados en cuenta como Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato.

DÉCIMA SEGUNDA. Cuenta para Inversiones y Gastos; Reserva Para Gastos Totales, Reserva Para Inversiones Comprometidas y Reserva para Inversiones Subsecuentes.

(a) El Fiduciario recibirá en la Cuenta para Inversiones y Gastos los montos que se transfieran de la Cuenta General conforme al inciso (b) de la Cláusula Décima Primera, y posteriormente cualquier otra cantidad que conforme a los Documentos de la Operación deba depositarse en la misma.

(b) Conforme a las instrucciones del Administrador, el Fiduciario deberá, en la Fecha de Emisión o a más tardar el Día Hábil siguiente a la Fecha de Emisión, transferir de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado, un monto igual a los Gastos Iniciales de la Emisión que no hubieran sido deducidos del monto total de la Emisión por el Intermediario Colocador, y pagará o reembolsará a la Persona que corresponda (incluyendo, sin limitación, al Administrador) dichos Gastos Iniciales de la Emisión con cargo a la Cuenta de Capital Llamado; en

el entendido que el monto total de los Gastos Iniciales de la Emisión deberá ser considerado una Llamada de Capital y se entenderá que ha sido transferido a, y pagado de, la Cuenta de Capital Llamado.

(c) Los montos que se encuentren en la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo los que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes) se mantendrán en dicha cuenta hasta en tanto dichos montos sean transferidos a la Cuenta de Capital Llamado conforme a una Llamada de Capital para su uso respecto de una Inversión o para pagar Gastos Totales.

(d) Una vez que el Fiduciario reciba del Administrador la Aprobación de Inversión en los términos de la Cláusula Décima Séptima de este Contrato, el Administrador podrá instruir al Fiduciario y el Fiduciario deberá transferir de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado las cantidades que el Administrador le instruya conforme a una Llamada de Capital, a efecto de utilizarse para la realización de la Inversión respectiva.

(e) Adicionalmente, el Administrador podrá instruir al Fiduciario y el Fiduciario deberá transferir de la Cuenta para Inversiones y Gastos a la Cuenta de Capital Llamado las cantidades que el Administrador le instruya conforme a una Llamada de Capital, a efecto de pagar Gastos Totales.

(f) Al finalizar el Periodo de Inversión, el saldo del Monto Invertible que no haya sido objeto de una Llamada de Capital y transferido a la Cuenta de Capital Llamado conforme a los incisos (b), (d) y (e) de esta Cláusula Décima Segunda, previa deducción de aquellas cantidades que se hayan destinado a la Reserva para Gastos Totales, la Reserva para Inversiones Comprometidas y la Reserva para Inversiones Subsecuentes conforme a los incisos (h), (i) y (j) de esta Cláusula Décima Segunda, respectivamente (dicho excedente, el “Efectivo Excedente”), será distribuido a los Tenedores a través de Indeval, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, como se describe en este inciso. 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 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 la distribución respectiva a los Tenedores en dicha fecha. El Fiduciario deberá entregar copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación. A efecto de que no haya lugar a dudas, los montos que se distribuyan a los Tenedores por concepto de Efectivo Excedente que no hayan sido objeto de una Llamada de Capital, no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en el inciso (a) la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato.

(g) Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos del inciso (f) anterior serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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.

(h) Con anterioridad al término del Período de Inversión, el Administrador deberá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Gastos Totales como una subcuenta de la Cuenta para Inversiones y Gastos en un monto que estime suficiente para cubrir, y que podrán ser objeto de Llamadas de Capital para pagar, los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso. El Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, constituirá, mantendrá y aplicará la Reserva para Gastos Totales conforme a lo descrito a continuación:

(1) El Administrador determinará el monto que deberá ser segregado por el Fiduciario para integrar la Reserva para Gastos Totales para que se pueda cubrir la totalidad de los Gastos Totales durante la vigencia del Fideicomiso. Dicho cálculo 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.

(2) Una vez concluido el Periodo de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario que de cualesquiera recursos derivados de una Desinversión, una parte o la totalidad de los mismos sea reservada en la Cuenta para Inversiones y Gastos para formar parte de la Reserva para Gastos Totales.

(3) Los montos que se mantengan segregados en la Reserva para Gastos Totales podrán ser objeto de una Llamada de Capital y transferidas a la Cuenta de Capital Llamado para pagar los Gastos Totales conforme a las instrucciones del Administrador.

(i) Al término del Periodo de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Inversiones Comprometidas como una subcuenta de la Cuenta para Inversiones y Gastos, si se prevé que el Fideicomiso deba realizar pagos o desembolsos por Inversiones que hayan sido comprometidas durante el Periodo de Inversión después de que el mismo haya terminado y que no hayan sido sujetos a una Llamada de Capital. El Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, constituirá, mantendrá y aplicará (si fuera necesario), la Reserva para Inversiones Comprometidas conforme a lo descrito a continuación:

(1) Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes a que termine el Periodo de Inversión, el Administrador determinará el monto que deberá ser segregado por el Fiduciario para integrar la Reserva para Inversiones Comprometidas.

(2) Los montos que se mantengan segregadas en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán ser objeto de una Llamada de Capital y transferidas a la cuenta de Capital Llamado para completar inversiones durante los 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, respecto de las cuales se haya adquirido un compromiso vinculante durante el Periodo de Inversión y cuyo desembolso esté pendiente.

(3) Al término de dicho periodo de 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, los montos que no hayan sido objeto de una Llamada de Capital conforme al subinciso (2) anterior y que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas, serán transferidos a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, conforme al proceso que se establece en los incisos (f) y (g) de esta Cláusula Décima Segunda, excepto que los plazos para determinar el monto a ser distribuido a los Tenedores y para realizar la distribución respectiva comenzarán a partir de que termine dicho periodo de 2 (dos) años. 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 Llamada de Capital, no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato.

(j) Al término del Periodo de Inversión, el Administrador podrá instruir al Fiduciario a constituir la Reserva para Inversiones Subsecuentes como una subcuenta de la Cuenta para Inversiones y Gastos para poder llevar a cabo Inversiones Subsecuentes una vez terminado el Periodo de Inversión. El Fiduciario, conforme a las instrucciones del Administrador, constituirá, mantendrá y aplicará, la Reserva para Inversiones Subsecuentes conforme a lo descrito a continuación:

(1) Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes a que termine el Periodo de Inversión, el Administrador determinará el monto que deberá ser segregado por el Fiduciario para integrar la Reserva para Inversiones Subsecuentes.

(2) Los montos que se mantengan segregadas en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser objeto de una Llamada de Capital y transferidas a la cuenta de Capital Llamado para ser invertidos en Inversiones Subsecuentes, durante los 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, en un monto que no exceda del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

(3) Al término de dicho periodo de 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, los montos que no hayan sido objeto de una Llamada de Capital conforme al subinciso (2) anterior y que se encuentren en la Reserva para Inversiones Subsecuentes, serán transferidos a los Tenedores, proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, conforme al proceso que se establece en los incisos (f) y (g) de esta Cláusula Décima Segunda, excepto que los plazos para determinar el monto a ser distribuido a los Tenedores y para realizar la distribución respectiva comenzarán a partir de que termine dicho periodo de 3 (tres) años. 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 Llamada de Capital, no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato.

DÉCIMA TERCERA. Cuenta de Capital Llamado.

(a) El Fiduciario recibirá, a través de la Cuenta de Capital Llamado, los montos que se transfieran de la Cuenta para Inversiones y Gastos conforme a Llamadas de Capital (incluyendo, sin limitación, los montos a que se refiere el inciso (b) de la Cláusula Décima Segunda).

(b) Una vez que los fondos hubieran sido traspasados a, y se mantenga en, la Cuenta de Capital Llamado, el Administrador tendrá facultades plenas para instruir al Fiduciario respecto de los montos que se encuentren dicha Cuenta de Capital Llamado para realizar las Inversiones (siempre y cuando hayan sido objeto de una Aprobación de Inversión) y pagar los Gastos Totales.

DÉCIMA CUARTA. Cuenta de Distribuciones.

(a) Una vez realizada una Desinversión y recibido cualquier otro flujo derivado de las Inversiones, se transferirán los ingresos netos (después de impuestos) a la Cuenta de Distribuciones del Fideicomiso. El Fiduciario aplicará los recursos recibidos en la Cuenta de Distribuciones y realizará Distribuciones dentro de los 30 (treinta) días naturales siguientes a que se obtengan los recursos que den lugar a una Distribución y puedan pagarse, siempre y cuando el monto de las Distribuciones por realizarse excedan de \$5,000,000.00 (cinco millones de Pesos 00/100) (en el

entendido que el Administrador podrá instruir al Fiduciario realizar Distribuciones por montos de menor cantidad), conforme a las instrucciones del Administrador de acuerdo con las siguientes prioridades:

- (i) primero, los montos producto de Desinversiones y de cualquier otro flujo derivado de las Inversiones que se reciban por el Fideicomiso dentro de un plazo de 18 (dieciocho) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Inversión de que se trate, que se consideren Inversiones Puente, no se Distribuirán, se remitirán a la Cuenta para Inversiones y Gastos y volverán a ser parte del Monto Invertible;
 - (ii) segundo, de ser necesario, los fondos que se mantengan en la Cuenta de Distribución, serán usados para la reconstitución de la Reserva para Gastos Totales, según lo determine el Administrador;
 - (iii) tercero, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes, los Distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta un monto equivalente a la totalidad del Capital y Gastos Realizados no cubiertos por alguna Distribución realizada anteriormente de acuerdo con este inciso;
 - (iv) cuarto, 100% (cien por ciento) de los fondos restantes en la Cuenta de Distribuciones, los distribuirá el Fideicomiso a los Tenedores hasta por el monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente;
 - (v) quinto, los flujos restantes los transferirá el Fideicomiso a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño conforme a lo dispuesto en la Cláusula Décima Quinta (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño), hasta que el monto acumulado transferido a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo de acuerdo con este subinciso (v) (considerando lo Distribuido conforme a este subinciso (v) y a los subincisos (ii) a (iv) anteriores de esta Cláusula Décimo Cuarta, inciso (a), en forma acumulada) sea equivalente al 20% (veinte por ciento) del monto en que excedan las Distribuciones totales acumuladas realizadas conforme a los subincisos (ii) a (iv) anteriores y este subinciso (v) a los Tenedores de Certificados y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, del total del Capital y Gastos Realizados;
 - (vi) sexto, los flujos restantes, de existir, los distribuirá el Fideicomiso de la siguiente manera:
 - (1) 80% (ochenta por ciento) a los Tenedores; y
 - (2) 20% (veinte por ciento) a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su eventual distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño conforme a lo dispuesto en la Cláusula Décima Quinta (incluyendo, sin limitación, sujeto a la no existencia de un Exceso de Distribución por Desempeño).
- (b) El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común, con al menos 8 (ocho) Días Hábiles de anticipación a cada Fecha de Distribución, el Reporte de Distribuciones en el formato que se adjunta a este Contrato como Anexo 3, que contendrá la Fecha de Registro, la

Fecha de Distribución y una descripción los cálculos y de aquellas distribuciones que deban de hacerse al amparo de la presente Cláusula a los Tenedores y a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para su distribución al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribuciones por Desempeño. El Fiduciario anunciará la Fecha de Distribución 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 entregar copia de dicho aviso a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

(c) En el caso y en la medida que el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, deba retener o enterar cualquiera retención u otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.

(d) Cualesquiera pagos a realizarse a los Tenedores se realizarán proporcionalmente por cada Certificado Bursátil en circulación, a través de los sistemas de Indeval. Cualquier pago a ser realizado al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño se realizará mediante transferencia a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar para ser aplicado conforme a lo convenido en la Cláusula Décima Quinta.

(e) El Administrador notificará al Fiduciario 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 a Indeval y a la BMV 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 esta Cláusula.

(f) Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos de esta Cláusula serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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 a la Distribución que se haga en la Fecha de Distribución correspondiente.

(g) En caso de que ocurra una Sustitución sin Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar tendrá 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 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, el Administrador calculará las Distribuciones por Desempeño de conformidad con el inciso (a) de esta Cláusula Décima Cuarta, asumiendo 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 de EMX como 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 al inciso (k) de la Cláusula Décima de este Contrato.

(h) En caso de que ocurra una Sustitución con Causa y EMX sea removido como Administrador del Fideicomiso conforme al Contrato de Administración, el Fideicomisario en Segundo Lugar perderá el derecho a recibir cualesquier Distribuciones por Desempeño que no hubieran sido pagadas a la Fecha de Remoción.

DÉCIMA QUINTA. Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.

(a) 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 en los términos de la Cláusula Décima Cuarta, inciso (a).

(b) Durante la vigencia del Periodo de Inversión, 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 en los términos del presente Contrato, pudiendo aplicarse cualquier Exceso de Distribución por Desempeño en los términos del inciso (c) siguiente.

(c) Cada vez que se realice una Inversión, se pague la Comisión de Administración, se realice una Distribución en términos de la Cláusula Décima Cuarta, inciso (a), o en cualquier otro momento durante el Periodo de Inversión que determine el Administrador y en todo caso a más tardar 10 Días Hábiles después de la conclusión del Periodo de Inversión, el Administrador deberá de 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 el caso que exista un Exceso de Distribución por Desempeño, el Administrador, con base en dicho cálculo, deberá instruir al Fiduciario por escrito, la cantidad que, del saldo que mantenga la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, deberá transferirse a la Cuenta de Distribuciones y aplicarse por el Fiduciario en los términos del inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta anterior.

(d) Una vez que el Fiduciario haya realizado la aplicación de cualquier Exceso de Distribución por Desempeño existente al finalizar el Periodo de Inversión conforme a lo descrito en el inciso (c) anterior, en su caso, el Fiduciario deberá, conforme a las instrucciones del Administrador, liberar la totalidad del saldo mantenido en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar al Fideicomisario en Segundo Lugar.

(e) Cualquier cantidad recibida en la Cuenta del Fideicomisario con posterioridad a la fecha de conclusión del Periodo de Inversión será entregada inmediatamente (y a más tardar 1 Día Hábil después de su recepción) al Fideicomisario en Segundo Lugar.

(f) En el caso que en cualquier momento con posterioridad a la fecha en que concluya el Periodo de Inversión exista, respecto de las cantidades pagadas al Fideicomisario en Segundo Lugar en concepto de Distribución por Desempeño algún Exceso de Distribución por Desempeño, el Fideicomisario en Segundo Lugar deberá devolver dicho Exceso de Distribución por Desempeño (neto de los impuestos pagados por el Fideicomisario en Segundo Lugar asociados a dicho excedente) al Fideicomiso y deberá ser transferido a la Cuenta de Distribuciones para su aplicación conforme al inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato. Dichas cantidades podrán ser compensadas contra el pago de Distribuciones por Desempeño futuras (netas de los impuestos pagados por el Fideicomisario en Segundo Lugar asociadas a dicho excedente).

(g) El Fiduciario pagará al Fideicomisario en Segundo Lugar al finalizar el año calendario, o con una frecuencia menor, según sea determinado por el Fideicomisario en Segundo Lugar, un monto igual a los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar obtenidos por el Fiduciario durante dicho periodo. Dichos pagos se harán conforme a las instrucciones que el Fideicomisario en Segundo Lugar de al Fiduciario y al Administrador. Los montos que reciba el Fideicomisario en Segundo Lugar conforme a este párrafo no serán considerados Distribuciones por Desempeño y no se incluirán en los cálculos previstos en el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta.

(h) Cualquier pago a ser realizado al Fideicomisario en Segundo Lugar conforme esta Cláusula Décima Quinta se realizará mediante transferencia electrónica a la cuenta que el Fideicomisario en Segundo Lugar le indique por escrito al Fiduciario.

DÉCIMA SEXTA. Productos de las Cuentas del Fideicomiso.

(a) A fin de dar cumplimiento a las disposiciones de los Artículos 227 y 228 de la LISR y demás disposiciones relacionadas, concluido cada año calendario, el Fiduciario, previa instrucción que para tal efecto deberá darle el Administrador, 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 (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que reciba durante dicho año calendario, menos los gastos (netos de descuentos, bonificaciones y devoluciones) que hayan sido efectivamente erogados en el citado año calendario y las provisiones para la creación o el incremento de las reservas complementarias de activo o pasivo que se constituyan con cargo a las adquisiciones o gastos correspondientes al mismo. Sin perjuicio de lo anterior, el Administrador tendrá la facultad de instruir al Fiduciario que distribuya el Producto de las Cuentas del Fideicomiso a los Tenedores cuando a su juicio sea necesario realizar dichas distribuciones, siempre que el Fideicomiso se encuentre sujeto al régimen fiscal antes mencionado.

(b) El Administrador notificará al Fiduciario los montos que deberán ser transferidos a los Tenedores en concepto de Productos de las Cuentas del Fideicomiso a que se hace referencia en el inciso (a) anterior, con al menos 8 (ocho) Días Hábiles de anticipación a la fecha de transmisión, así como la Fecha de Registro y la fecha en la que se deberá hacer la transmisión. El Fiduciario, anunciará la fecha y el monto de dicha transmisión con al menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación a la misma, a través de EMISNET, y realizará la transmisión respectiva a los Tenedores en dicha fecha a través de Indeval. El Fiduciario deberá entregar copia de dicho anuncio a Indeval y a la BMV en la misma fecha de su publicación.

(c) Las cantidades pagaderas a los Tenedores en los términos de esta Cláusula serán pagadas 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 y previo a la fecha en que se haga el pago. 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.

(d) El remanente de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso correspondientes a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) que no se distribuya a las Tenedores será transferido a la Cuenta para Inversiones y Gastos e incrementará el Monto Invertible.

(e) Los montos que se distribuyan derivados de los Productos de las Cuentas del Fideicomiso conforme a esta Cláusula no serán considerados Distribuciones para efectos de los cálculos establecidos en el inciso (a) la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato (excluyendo como consecuencia su cálculo para el pago del Retorno Preferente o las Distribuciones por Desempeño, excepto los que resulten de la Cuenta de Distribuciones que si se considerarán Distribuciones y se tomarán en cuenta para el cálculo del Retorno Preferente y las Distribuciones por Desempeño), y deberán ser distribuidos a los Tenedores dentro de los primeros 2 (dos) meses siguientes al término del año calendario.

DÉCIMA SÉPTIMA. Proceso de Aprobación de Inversiones; Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación.

(a) El Administrador, en los términos del presente Contrato 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 la industria de capital privado.

(b) 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 de su Comité de Inversión y, en caso de ser necesario conforme al inciso (c) siguiente, al Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, para lo cual deberá proporcionar la información que sea necesaria (incluyendo, en su caso, reportes de terceros que hubieran sido preparados al respecto) para que dichos órganos puedan tomar una decisión informada al respecto.

(c) 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) del Patrimonio del Fideicomiso medido con base en la información financiera trimestral más reciente, 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 de someter dicha potencial Inversión al Comité Técnico, el cual resolverá conforme a lo previsto en la Cláusula Vigésima Sexta del presente Contrato y, en su caso, emitirá una Aprobación de Inversión, (ii) en el caso que la potencial Inversión represente más del 20% (veinte por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso con base en la información financiera del Fideicomiso revelada el trimestre anterior, 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 de someter dicha potencial Inversión a la Asamblea de Tenedores, la cual resolverá conforme a lo previsto en la Cláusula Vigésima Quinta

del presente Contrato y, en su caso, emitirá una Aprobación de Inversión, y (iii) en el caso que la potencial Inversión represente menos del 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso (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 del Fideicomiso correspondientes a dicha Inversión.

(d) El Administrador únicamente podrá instruir al Fiduciario o recomendar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores, en su caso, la realización de Inversiones que cumplan con los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación que se describen a continuación.

(e) El Administrador únicamente podrá instruir al Fiduciario o recomendar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores la realización de Inversiones que cumplan con los siguientes Criterios de Inversión, los cuales se deberán cumplir únicamente en la fecha en que la Inversión sea realizada:

(i) la Sociedad Promovida deberá ser una empresa que tenga su domicilio fiscal y social en México y cuya actividad principal se lleve a cabo en territorio nacional; en el entendido que tratándose de Activos, dicho Activo deberá, en el caso de ser un activo tangible, ubicarse en México o, en caso de ser intangible, contar con una fuente de pago o recursos ubicada en México;

(ii) no podrán involucrar transacciones “hostiles”; es decir, aquellas que sean opuestas por el consejo de administración o por los accionistas controladores, excepto cuando la transacción sea aprobada por la mayoría de los accionistas;

(iii) no podrán ser directamente en bienes inmuebles no relacionados con Sociedades Promovidas;

(iv) no podrán ser en fondos o fideicomisos que a su vez paguen comisiones de administración o de desempeño (sin que esto limite el establecimiento y mantenimiento de planes de opciones, acciones o similares como incentivo o prestación para directivos de Sociedades Promovidas);

(v) no podrán ser en proyectos que aún no estén operando o que aún no tengan o en opinión del Administrador no esperen tener en los próximos 12 (doce) meses utilidad positiva, considerando como referencia la utilidad antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización.

(vi) no podrán ser Inversiones Prohibidas, salvo que la prohibición o restricción correspondiente sea dispensada por el Comité Técnico conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(ix).

(f) En la realización de las Inversiones, se deberán de mantener los siguientes Requisitos de Diversificación, los cuales se deberán cumplir únicamente en la fecha en que la Inversión sea realizada:

(i) un limite de concentración respecto de cada Inversión, del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión; en el entendido que se podrá invertir hasta un 5% (cinco por ciento) adicional en Inversiones Puente;

(ii) un límite de concentración por sector, del 30% (treinta por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión; y

(iii) las Inversiones en Deuda no podrán exceder del 30% (treinta por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión;

en el entendido que los límites descritos en los subincisos (i) y (ii) anteriores podrán modificarse, en un porcentaje que no excederá de un diez por ciento (10%) adicional, si así lo autorizara el Comité Técnico conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(ix), a propuesta del Administrador.

(g) Los Criterios de Inversión, Requisitos de Diversificación y las Inversiones Prohibidas son las únicas limitantes o restricciones a la realización de Inversiones. El Fiduciario estará autorizado para realizar cualquier tipo de Inversiones sin ninguna restricción adicional. Las características de dichas Inversiones, incluyendo si las mismas son inversiones minoritarias o inversiones mayoritarias y los términos y condiciones negociados a favor del Fiduciario podrán ser determinadas por el Administrador 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 la industria de capital privado, en el entendido que el Administrador buscará obtener los mejores términos posibles para el Fideicomiso considerando, entre otras, las condiciones del mercado respectivo.

(h) 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 los instrumentos conforme a lo descrito en el inciso (g) 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 Inversión, el compromiso monetario a cargo del Fideicomiso (y, en su caso, del Administrador, del Vehículo Paralelo y de los Terceros Coinversionistas), los derechos económicos y, en su caso, corporativos y/o de supervisión y/o de acceso a información del Fideicomiso (y, en su caso, del Administrador, del Vehículo Paralelo y de los Terceros Coinversionistas), 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 determine recomendable sin detrimento para el Fideicomiso. 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 los términos de la Cláusula Trigésima Primera, incisos (c), (d), (e) y (f), con una antelación suficiente para dichos propósitos.

DÉCIMA OCTAVA. Inversiones Puente.

(a) El Fideicomiso podrá realizar Inversiones Puente en relación con cualesquiera Inversiones. En caso que una Inversión Puente (i) no sea amortizada, refinanciada o dispuesta de cualquier otra forma, con anterioridad a un plazo de 18 meses contados a partir de la fecha en que dicha Inversión Puente haya sido realizada y las Llamadas de Capital realizadas respecto de dicha Inversión Puente no sean reintegradas a la Cuenta para Inversiones y Gastos, o (ii) no sea aprobada como una Inversión Puente por el Comité Técnico conforme al inciso (z)(xvi) de la Cláusula Vigésima Sexta, dicha Inversión Puente será considerada como una Inversión que no es una

Inversión Puente, y cualesquiera cantidades que se distribuyan respecto de la misma serán consideradas para determinar distribuciones y pagos conforme al inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta, de tal manera que cada Tenedor reciba (o se entienda que ha recibido), en la medida que sea posible, el monto total de distribuciones y pagos que hubiera recibido si dicha Inversión Puente hubiera sido considerada como una Inversión que no es una Inversión Puente para efectos del presente Contrato, desde y a partir de la fecha en que dicha Inversión Puente haya sido realizada.

(b) Los montos correspondientes a las Llamadas de Capital que se hayan realizado respecto de una Inversión Puente, y que hayan sido reintegrados a la Cuenta para Inversiones y Gastos no se computarán dentro del Capital y Gastos Realizados, y las cantidades que resulten de restar (i) el monto de las Llamadas de Capital realizadas respecto de dicha Inversión Puente, a (ii) las cantidades que se reciban en la Cuenta para Inversiones y Gastos, serán considerados Productos de las Cuentas del Fideicomiso y se distribuirán a los Tenedores conforme a la Cláusula Décima Sexta.

DÉCIMA NOVENA. Periodo de Inversión.

(a) Una vez que termine el Periodo de Inversión, el Fideicomiso no podrá realizar nuevas Inversiones y no se podrán hacer nuevas Llamadas de Capital; excepto que:

(i) los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos Totales podrán ser objeto de una Llamada de Capital para el pago de Gastos Totales durante la Vigencia del Fideicomiso;

(ii) los montos que se encuentren en la Reserva para Inversiones Comprometidas podrán ser utilizados para completar inversiones durante los 2 (dos) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión, respecto de las cuales se haya adquirido un compromiso vinculante durante el Periodo de Inversión y cuyo desembolso esté pendiente; y

(iii) los montos que se encuentren en la Reserva para Inversiones Subsecuentes podrán ser invertidos en Inversiones Subsecuentes, durante los 3 (tres) años siguientes a que se dio por terminado el Periodo de Inversión y en un monto que no exceda del 20% (veinte por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión.

(b) El Administrador podrá (i) revelar a los Tenedores que ha concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión, y (ii) proponer la terminación del Periodo de Inversión en casos distintos al señalado en el punto (i) anterior al Comité Técnico, y de aprobarlo el Comité Técnico en términos de lo previsto en la Cláusula Vigésima Sexta, inciso (z)(xiv), se dará por terminado el Periodo de Inversión, debiendo, en ambos casos, distribuir el Efectivo Excedente conforme a lo establecido en los incisos (f) y (g) de la Cláusula Décima Segunda de este Contrato.

(c) El Fideicomiso no podrá llevar a cabo nuevas Inversiones (i) a menos que cuando menos 2 (dos) Funcionarios Clave (dentro de los cuales se deberá incluir al señor Joaquín Rafael Ávila Garcés o un Funcionario Clave que lo sustituya expresamente conforme al procedimiento previsto en el inciso (b) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración) estén en cumplimiento con lo previsto en el inciso (a) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración,

y (ii) cuando se haya iniciado un procedimiento para la Sustitución con Causa del Administrador conforme al Contrato de Administración.

VIGÉSIMA. Proceso de Aprobación de Desinversiones.

(a) 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 la industria de capital privado. Los Gastos del Fideicomiso correspondientes a una Desinversión en que incurra el Administrador por dicha actividad serán erogados directamente por el Fideicomiso ó, en su caso, reembolsados al Administrador por el Fideicomiso, según el Administrador lo instruya al Fiduciario al momento de incurrir en dichos gastos o realizar una Desinversión.

(b) 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 de su 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 (incluyendo, en su caso, reportes de terceros que hubieran sido preparados al respecto) para que dicho órgano pueda tomar una decisión informada al respecto.

(c) En el caso que el Comité de Inversión apruebe la realización de la potencial Desinversión: (i) en el caso que la potencial Desinversión represente 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso medido con base en la información financiera trimestral más reciente, 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 de someter dicha potencial Desinversión al Comité Técnico, el cual resolverá conforme a lo previsto en la Cláusula Vigésima Sexta del presente Contrato y (ii) en el caso que la potencial Desinversión represente menos del 5% (cinco por ciento) del Patrimonio del Fideicomiso (conforme a los criterios descritos en el inciso (i) anterior), el propio Comité de Inversión podrá resolver sobre la misma.

(d) Las características de dichas Desinversiones y los términos y condiciones negociados a favor del Fiduciario podrán ser determinadas por el Comité de Inversión del Administrador a su entera discreción, en el entendido que el Administrador buscará obtener los mejores términos posibles para el Fideicomiso considerando, entre otras, las condiciones del mercado respectivo.

(e) 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 inciso (d) 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, en su caso, el Administrador, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas), el régimen legal aplicable y un sistema de resolución de controversias; en el entendido que dichas disposiciones podrán omitirse solo si la legislación aplicable las suple o en el caso que el Administrador lo determine recomendable sin detrimento para el Fiduciario.

VIGÉSIMA PRIMERA. Vehículo Paralelo.

(a) Paralelamente al Fideicomiso, el Administrador podrá, sin estar obligado a hacerlo, administrar recursos de diversos inversionistas, principalmente extranjeros, que podrán hacer Inversiones paralelas con el Fideicomiso, también periódicamente, de manera proporcional con el Fideicomiso y el Administrador, a través de un vehículo paralelo de cualquier naturaleza (el “Vehículo Paralelo”). El Vehículo Paralelo será controlado por el Administrador o una de sus Afiliadas, y será administrado por el Administrador o una de sus Afiliadas. Los documentos que gobiernen al Vehículo Paralelo contendrán términos y condiciones sustancialmente similares en todos los aspectos significativos a aquellos del Fideicomiso. En particular, los documentos que rijan el Vehículo Paralelo no podrán incluir (i) una comisión por administración (o su equivalente, como quiera que se denomine) en un porcentaje menor a la Comisión por Administración, (ii) 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 el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta, ni (iii) derechos relacionados con la remoción del Administrador y consecuencias económicas relacionadas que sean mas favorables para los inversionistas que participen en el Vehículo Paralelo; en el entendido que los retornos de los Tenedores y a 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 los que hubiere declinado participar el Fideicomiso o el Vehículo Paralelo y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en Pesos y el Vehículo Paralelo hará compromisos denominados, y los desembolsará, en dólares, moneda de los Estados Unidos de América).

(b) El Vehículo Paralelo invertirá conjuntamente con el Fideicomiso, sujeto a las circunstancias particulares de carácter legal, fiscal, regulatorio o similares en la medida que le sea posible y reciba las autorizaciones correspondientes de sus órganos internos. Las Inversiones y Desinversiones que realice el Vehículo Paralelo, serán sustancialmente en los mismos términos y condiciones a las Inversiones y Desinversiones que realice el Fideicomiso y simultáneas a las mismas, incluyendo términos económicos y corporativos que no sean más favorables para dicho Vehículo Paralelo que aquéllos del Fideicomiso. Sin perjuicio de lo anterior, el Fideicomiso y el Vehículo Paralelo podrán realizar Inversiones independientemente de que el otro vehículo no realice la misma Inversión.

(c) El Administrador procurará que el ejercicio de los derechos del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo respecto de las Inversiones se ejerzan de manera coordinada.

(d) El Administrador determinará los porcentajes específicos de participación del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo respecto de cada Inversión, buscando, en la medida de lo posible, la participación de ambos en forma proporcional en base al Monto Invertible, el Porcentaje de Participación del Administrador y el monto de los compromisos restantes de los inversionistas que participen en el Vehículo Paralelo, considerando que las proporciones o porcentajes de inversión del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo podrán variar en cada caso y en el tiempo, considerando entre otros factores, inversiones en los que hubiere declinado participar el Fideicomiso o el Vehículo Paralelo y movimientos en el tipo de cambio (ya que el Fideicomiso tendrá recursos disponibles en Pesos y el Vehículo Paralelo hará compromisos denominados, y los desembolsará, en dólares, moneda de los Estados Unidos de América). El Administrador revelará a los Tenedores las proporciones de participación del Fideicomiso 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.

(e) 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 su parte proporcional de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión como parte de los Gastos de Inversión.

(f) La emisión de los Certificados Bursátiles no estará condicionada, a que el Vehículo Paralelo exista o tenga fondos disponibles para realizar Inversiones.

VIGÉSIMA SEGUNDA. Terceros Coinversionistas.

(a) De forma conjunta a las inversiones simultáneas del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo, a discreción del Administrador (pero sujeto a que se obtenga la aprobación del Comité Técnico en términos de lo previsto en la Cláusula Vigésima Sexta, inciso (z)(xv)), se podrán obtener recursos adicionales de otros inversionistas independientes con respecto al Administrador (en conjunto, los “Terceros Coinversionistas”), que podrán coinvertir con el Fideicomiso, el Administrador, y en su caso, el Vehículo Paralelo, con o sin el pago de comisiones de administración o basadas en incentivos, en los casos en los que (i) la transacción de que se trate importe una cantidad mayor a la permitida para inversión por el Fideicomiso, a la permitida para el Vehículo Paralelo o a la permitida a ambos en conjunto, (ii) exista un valor agregado adicional que aporten los Terceros Coinversionistas, o (iii) sea de otra forma conveniente para la Inversión. La participación de los Terceros Coinversionistas en las Inversiones respectivas, será revelado por el Administrador a los Tenedores como un evento relevante, junto con el aviso correspondiente a la Inversión respectiva, conforme a lo dispuesto en la LMV y la Circular Única.

(b) Los Terceros Coinversionistas serán responsables 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, los Terceros Coinversionistas serán responsables de pagar su parte proporcional de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión como parte de los Gastos de Inversión.

VIGÉSIMA TERCERA. Compromisos de Inversión del Administrador.

(a) En o antes de la Fecha de Emisión, el Fiduciario deberá de celebrar el Contrato de Coinversión con el Administrador. Conforme a los términos del Contrato de Coinversión, el Administrador se obligará, entre otros, a (1) invertir recursos respecto de cada una de las Inversiones, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso en base a su Porcentaje de Participación, y (2) a desinvertir de las Inversiones en los mismos plazos y términos que el Fideicomiso, sujeto a lo establecido en el presente Contrato y en el Contrato de Coinversión.

(b) El Administrador estará obligado a invertir, de manera proporcional, en todas las Inversiones 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, salvo que se remueva al Administrador o el Administrador renuncie en los términos del Contrato de Administración, en cuyo caso el Administrador podrá llevar a cabo la Desinversión de su parte correspondiente.

VIGÉSIMA CUARTA. Eventos de Incumplimiento; Liquidación del Patrimonio del Fideicomiso.

- (a) Constituirán “Eventos de Incumplimiento” los siguientes eventos:
 - (i) la actualización de un Evento de Sustitución; y
 - (ii) que el Fideicomiso sea declarado en concurso mercantil, sea disuelto, liquidado o terminado.
- (b) En caso que ocurra un Evento de Incumplimiento, 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.
- (c) 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, si se deben declarar vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles en circulación y si se debe de iniciar un procedimiento de liquidación del Patrimonio del Fideicomiso.
- (d) En caso que la Asamblea de Tenedores de Certificados Bursátiles decida declarar vencidos anticipadamente los Certificados Bursátiles, los recursos netos de cualquier liquidación del Patrimonio del Fideicomiso se distribuirán a los Tenedores y al Fideicomisario en Segundo Lugar en los términos de la Cláusula Décima Cuarta del presente Contrato.
- (e) En caso que los fondos depositados en la Reserva para Gastos Totales sean insuficientes para cubrir adeudos pendientes y pagar los gastos correspondientes a la liquidación del Patrimonio del Fideicomiso, parte de los recursos de la liquidación se aplicarán para cubrir dichos adeudos y pagar dichos gastos.
- (f) La liquidación del Patrimonio del Fideicomiso deberá cumplir con la legislación aplicable y se realizará conforme al procedimiento aprobado en la Asamblea de Tenedores respectiva.
- (g) Salvo que se establezca algo distinto en el presente Contrato, en el caso que exista un Evento de Incumplimiento y mientras el mismo continúe, las instrucciones que le corresponderían dar al Administrador, serán dadas por el Representante Común.

VIGÉSIMA QUINTA. Asamblea de Tenedores.

- (a) Los Tenedores de los Certificados podrán reunirse en Asamblea de Tenedores conforme a lo descrito a continuación.
 - (i) Las Asambleas generales de Tenedores representarán al conjunto de éstos y se regirán por las disposiciones de los Certificado y de la LGTOC, siendo válidas sus resoluciones respecto de todos los Tenedores de los Certificados, aún respecto de los ausentes y disidentes.
 - (ii) Los Tenedores se reunirán cada vez que sean convocados por el Representante Común.

(iii) El Administrador o los Tenedores que en lo individual o conjuntamente representen un 10% (diez por ciento) 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 cumpliera con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio del Fiduciario, a petición de los Tenedores, deberá emitir la convocatoria para la asamblea.

(iv) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a solicitar al Representante Común que una Asamblea de Tenedores convocada conforme a lo establecido en el inciso (iii) anterior sea aplazada por 3 (tres) días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

(v) Las convocatorias para las Asambleas de Tenedores se publicará una vez, por lo menos, en alguno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional 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.

(vi) Salvo por las Asambleas de Tenedores que se reúnan para tratar los puntos descritos en los incisos (viii) y (ix) siguientes, 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 (viii) y (ix) siguientes, se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) o el 96% (noventa y seis por ciento), respectivamente, de los Certificados Bursátiles en circulación para que haya quórum. También se requerirá que estén debidamente representados por lo menos los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para revocar la designación y designar a un Representante Común sustituto.

(vii) Excepto por las resoluciones a que se hace referencia en los incisos (viii) y (ix) siguientes, todas las resoluciones de las Asambleas de Tenedores 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).

(viii) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para aprobar:

(1) acordar 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 Cuarta;

(2) el desliste de los Certificados y cancelación de inscripción en el RNV;

(3) aprobar la remoción del Administrador y la designación de un Administrador Sustituto en el supuesto de una Sustitución sin Causa conforme al Contrato de Administración; y

(4) aprobar una modificación al presente inciso (viii).

(ix) Se requiere del voto de los Tenedores que representen el 96% (noventa y seis por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para aprobar los siguientes asuntos:

(1) acordar con el Administrador una modificación a las asignaciones respecto de las Distribuciones establecidas en el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta de este Contrato;

(2) aprobar la remoción de la totalidad de los miembros del Comité Técnico en el supuesto previsto en la Cláusula Vigésima Sexta, inciso (f); y

(3) aprobar una modificación al presente inciso (ix).

(x) La Asamblea de Tenedores deberá reunirse, para, en su caso, aprobar las Inversiones que pretendan realizarse cuando representen 20% (veinte por ciento) o más del Patrimonio del Fideicomiso, con base en la información financiera del Fideicomiso revelada el trimestre anterior, 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.

(xi) Para asistir a una Asamblea de Tenedores, éstos depositarán las constancias de depósito que expida el Indeval y el listado de Tenedores de Certificados Bursátiles que a tal efecto expida la casa de bolsa o custodio 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. 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 precisaran en la convocatoria a la respectiva asamblea general de tenedores.

(xii) 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 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 Fiduciario tendrá derecho a recibir del

Representante Común 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.

(xiii) Para efectos de calcular el quórum de asistencia a las Asambleas de Tenedores, se tomará como base el número de Certificados Bursátiles en circulación. La asamblea de Tenedores de los Certificados Bursátiles será presidida por el Representante Común y en ella 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.

(xiv) La Asamblea de Tenedores será presidida por el Representante Común.

(xv) 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.

(xvi) Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 20% (veinte por ciento) de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas de Tenedores.

(xvii) La información y documentos relacionados con el orden del día de la Asamblea de Tenedores deberá estar disponible en las oficinas del Representante Común para su revisión por parte de los Tenedores con por lo menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a dicha Asamblea de Tenedores.

(b) Ninguna de las disposiciones contenidas en este Contrato o los Certificados limitará o afectará los derechos que, en su caso, tuvieren los Tenedores de conformidad con el Artículo 223 de la LGTOC.

(c) De conformidad con la Circular Única, los Tenedores podrán celebrar convenios para el ejercicio del voto en Asambleas de Tenedores. La celebración de dichos convenios y sus características deberán de 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.

(d) La Asamblea de Tenedores únicamente tendrá las facultades previstas en este Contrato, los Certificados y la legislación aplicable. La Asamblea de Tenedores no podrá rechazar, modificar, suspender o rescindir los actos o resoluciones del Comité Técnico o del Administrador que se lleven a cabo o adopten en los términos de éste Contrato o cualquier otro Documento de la Operación.

VIGÉSIMA SEXTA. Comité Técnico.

(a) De conformidad con lo establecido en el Artículo 80 de la LIC y el inciso c) de la fracción II del Artículo 7 de la Circular Única, por medio del presente se establece un comité técnico (el “Comité Técnico”) que permanecerá en funciones durante la vigencia del Fideicomiso.

(b) 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), mismos que serán nombrados de la siguiente forma:

(i) cualesquier Tenedores de Certificados Bursátiles que en lo individual o en su conjunto tengan 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación tendrán el derecho de designar y, en su caso, revocar el nombramiento de un (1) miembro propietario y su(s) respectivo(s) suplente(s) en el Comité Técnico (siempre y cuando dichos Tenedores de Certificados Bursátiles no hubieran renunciado a su derecho a designar miembros del Comité Técnico); y

(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.

(c) 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. 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 o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

(d) No habrán requisitos de nacionalidad respecto de los miembros del Comité Técnico.

(e) El Fiduciario será invitado a atender las sesiones del Comité Técnico como observador (con voz pero sin derecho de voto).

(f) Los Tenedores de Certificados Bursátiles que tengan derecho a designar a un miembro del Comité Técnico de conformidad con el inciso (b)(1) anterior y el Administrador notificarán al Fiduciario y al Administrador, por escrito, de la designación que hayan realizado de conformidad con esta Cláusula. Los Tenedores de Certificados Bursátiles y el Administrador podrán en cualquier momento revocar la designación o sustituir a dichos miembros que cada uno de ellos haya designado, mediante notificación al Fiduciario en los términos de los requisitos antes mencionados. Los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, nombrados por el Administrador, sólo podrán ser destituidos por el Administrador. Los miembros propietarios del Comité Técnico y sus respectivos suplentes, designados por los Tenedores de Certificados Bursátiles sólo podrán ser destituidos en su encargo por los Tenedores de Certificados Bursátiles que los hubieran designado (excepto según se establece en el inciso (h) siguiente). No obstante lo anterior, la Asamblea de Tenedores tendrá la facultad de revocar el nombramiento de los miembros del Comité Técnico, pero solo en el caso que se revoque el nombramiento de todos sus miembros (incluyendo, sin limitación, los que hubieran sido 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.

(g) Cada Tenedor de Certificados Bursátiles que pretenda designar a un miembro en el Comité Técnico según se establece en esta Cláusula y que no ha renunciado a su derecho a designar un miembro, deberá entregar al Fiduciario y al Administrador evidencia de la cantidad de Certificados Bursátiles de los que dicho Tenedor de Certificados Bursátiles 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 y/o el listado de Tenedores que para tal efecto expida el intermediario financiero correspondiente, de ser el caso.

(h) Adicionalmente, a fin de evidenciar el derecho de los Tenedores de Certificados Bursátiles a mantener la designación de un miembro en el Comité Técnico y a que dicho miembro asista y vote en una sesión del Comité Técnico, dichos Tenedores de Certificados Bursátiles (o el miembro designado) deberán entregar al Fiduciario, al Administrador y al Presidente y Secretario del Comité Técnico antes de la sesión correspondiente, evidencia del monto de Certificados Bursátiles de los que dicho Tenedor de Certificados Bursátiles es propietario y de cualquier convenio respecto del ejercicio de derechos de voto. Si dichos Tenedores de Certificados Bursátiles no detentan el 10% (diez por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación, el miembro designado por dichos Tenedores de Certificados Bursátiles será destituido de manera automática e inmediata como miembro del Comité Técnico.

(i) Los miembros propietarios sólo podrán ser sustituidos ante su ausencia por el suplente que le corresponda al miembro propietario en cuestión.

(j) El Administrador designará a un miembro del Comité Técnico como Presidente, y a un Secretario (que podrá no ser miembro del Comité Técnico).

(k) El Fiduciario sólo cumplirá con las instrucciones que reciba del Comité Técnico que sea establecido debidamente de conformidad con el proceso descrito en esta Cláusula.

(l) Los miembros del Comité Técnico designados por los Tenedores y por el Administrador (salvo por aquellos designados por el Administrador como Miembros Independientes) no tendrán derecho a remuneración alguna por dicho cargo.

(m) De conformidad con la Circular Única, los Tenedores de Certificados Bursátiles pueden celebrar convenios respecto de sus derechos de designar miembros del Comité Técnico (incluyendo la renuncia de dichos derechos). 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 a través de la BMV y 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 de conformidad con el presente Contrato.

(n) 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 presente Contrato y deberán firmar un convenio de confidencialidad al respecto antes de que sean aceptados como miembros del Comité Técnico. Dicho convenio de confidencialidad se suscribirá conforme al Anexo 4 del presente Contrato.

(o) 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 esta Cláusula. Dicha notificación no será necesaria cuando todos los miembros propietarios del Comité Técnico se encuentren presentes.

(p) Salvo por lo dispuesto en el inciso (r) 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) o sus suplentes respectivos deberán estar presentes, y sus resoluciones deberán ser adoptadas por una mayoría de votos (50% (cincuenta por ciento) más 1) de los miembros presentes. Cada miembro tendrá derecho a un voto.

(q) Los miembros del Comité Técnico que tengan algún conflicto de interés 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; en el entendido que los demás miembros del Comité Técnico podrán pedirle al miembro que tenga el conflicto de interés de ausentarse de la sesión. Los miembros del Comité Técnico que tengan que abstenerse de votar un asunto en los supuestos previstos en este inciso no computarán para la determinación del quórum requerido para instalar la sesión respectiva del Comité Técnico.

(r) Tratándose de los asuntos a que se hace referencia en los incisos (z)(v) a (z)(xvi) y el inciso (aa) de esta Cláusula (los “Asuntos Reservados”), los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador que no sean Miembros Independientes deberán de abstenerse de participar y votar en las sesiones respectivas. Para que las sesiones del Comité Técnico en los que se vayan a discutir Asuntos Reservados se consideren válidamente instaladas, la mayoría (50% (cincuenta por ciento) más uno) 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 de ser adoptada por la mayoría (50% (cincuenta por ciento) más uno) 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.

(s) 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.

(t) 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.

(u) 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.

(v) 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 a través de la BMV y EMISNET.

(w) 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.

(x) A discreción del Secretario o cuando el Secretario reciba una solicitud conforme al inciso (w) 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 inciso (w) 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.

(y) 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.

(z) El Comité Técnico tendrá las siguientes facultades indelegables (en el entendido que las facultades previstas en los subincisos (v) a (xvi) siguientes y en el inciso (aa) se consideran Asuntos Reservados y las resoluciones respectivas deberán ser adoptadas conforme a lo previsto en el inciso (r) anterior):

(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 por el Fideicomiso en directo o a través de entidades controladas, con valor igual 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) 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.

(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 Cláusula Cuadragésima, incisos (b) y (p).

(v) Aprobar las operaciones con conflicto de interés que pretendan celebrarse por el Fiduciario o las Sociedades Promovidas con Personas Relacionadas del Fideicomitente, del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador o las Sociedades Promovidas o Personas en las que Personas Relacionadas del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador tengan un interés económico relevante.

(vi) Aprobar la remoción del Auditor Externo y la designación, a propuesta del Administrador, del nuevo Auditor Externo.

(vii) Aprobar la remoción del Valuador Independiente y la designación, a propuesta del Administrador, del nuevo Valuador Independiente.

(viii) 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.

(ix) Aprobar la modificación a los Requisitos de Diversificación según se establece en el inciso (f) de la Cláusula Décima Séptima o a las prohibiciones o restricciones relacionadas con las Inversiones Prohibidas según se establece en el inciso (e)(vi) de la Cláusula Décima Séptima.

(x) Aprobar el reemplazo de Funcionarios Clave en los términos descritos en el inciso (b) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración.

(xi) Aprobar el precio de las Inversiones que tenga derecho a adquirir el Administrador en términos de lo previsto en el inciso (b)(ii)(2) de la Cláusula Sexta del Contrato de Administración en el caso de una Sustitución sin Causa, y revisar las valuaciones que realice el Valuador Independiente previstas en el inciso (g) de la Cláusula Décima Cuarta en caso de que ocurra una Sustitución sin Causa.

(xii) 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.

(xiii) 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 a este Contrato, de acuerdo con lo previsto en el inciso (c) de la Cláusula Trigésima Segunda.

(xiv) Aprobar la propuesta del Administrador para dar por terminado el Periodo de Inversión en el caso a que se refiere el inciso (b)(ii) de la Cláusula Décima Novena.

(xv) Aprobar los términos y condiciones de las Inversiones que realicen los Terceros Coinversionistas en términos de la Cláusula Vigésima Segunda.

(xvi) Aprobar la realización de una Inversión Puente que no sea una Inversión en Deuda, y aprobar que una Inversión sea considerada como una Inversión Puente, una vez que se hayan recibido o se estén por recibir los fondos que resulten de la misma.

(aa) Adicionalmente, el Comité Técnico será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de la Asamblea de Tenedores y deberá monitorear el cumplimiento de las obligaciones del Administrador de conformidad con lo establecido en este Contrato.

(bb) Se entenderá que las disposiciones del presente Contrato, del Contrato de Administración, del Contrato de Coinversión y de los demás Documentos de la Operación han sido aprobados por el Comité Técnico.

VIGÉSIMA SÉPTIMA. Representante Común.

(a) El Representante Común acepta su designación como Representante Común en virtud de la celebración de este Contrato, y en este acto acuerda actuar de conformidad con los términos y condiciones aquí establecidos.

(b) El Representante Común tendrá los derechos y obligaciones que se contemplan en la LMV y en la LGTOC, incluyendo, pero sin limitarse a aquellos incluidos en el Artículo 68 de la LMV, en los Certificados Bursátiles y en este Contrato. Para todo aquello no expresamente previsto en los Certificados Bursátiles, en este Contrato, en los demás documentos de los que sea parte o en la LMV y en la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores. El Representante Común tendrá, entre otros, los siguientes derechos 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 Patrimonio del Fideicomiso;

(iv) verificar el debido cumplimiento del destino de los fondos autorizado por la CNBV;

(v) verificar el debido cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario y del Administrador conforme al presente Contrato, y de cualquier otra persona conforme a los contratos que deban ser celebrados para cumplir con los fines de este Contrato;

(vi) notificar a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de cualquier retraso del Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones de pago;

(vii) convocar y presidir las Asambleas de Tenedores de los Certificados Bursátiles 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 obtener una confirmación para ejecutar sus decisiones, y llevar a cabo las resoluciones que se adopten en dichas Asambleas de Tenedores;

(viii) firmar, en representación de los Tenedores en su conjunto, los documentos y contratos que se celebrarán con el Fiduciario en relación con el Fideicomiso y los Certificados Bursátiles, incluyendo los Documentos de la Operación de los que sea parte;

(ix) ejercer todas las acciones necesarias a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores de los Certificados Bursátiles en su conjunto, en términos de este Contrato y la legislación aplicable;

(x) calcular los pagos y publicar avisos de pago a los Tenedores de

Certificados Bursátiles e informar a Indeval y a la BMV, con por los menos 6 (seis) Días Hábiles de anticipación, respecto de cualquier distribución que deba hacerse a los Tenedores de los Certificados Bursátiles;

(xi) actuar como intermediario con el Fiduciario en nombre de los Tenedores de los Certificados Bursátiles, para el pago a los mismos de cualquier cantidad pagadera en relación con 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 y del Administrador, toda la información y documentación en su posesión y que sea necesaria para el cumplimiento de las funciones del Representante Común, en el entendido que el Fiduciario y el Administrador proporcionarán la información y documentación relacionada con el Fideicomiso y con los Certificados Bursátiles que les sea razonablemente requerida;

(xiv) proporcionar a cualquier Tenedor de los Certificados Bursátiles las copias de los reportes que le hayan sido entregados al Representante Común por el Fiduciario y el Administrador;

(xv) 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 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 la LGTOC, la LMV y la regulación aplicable emitida por la CNBV y los sanos usos y prácticas bursátiles.

(c) Todos y cada uno de los actos que lleve a cabo el Representante Común en representación o por cuenta de los Tenedores de Certificados Bursátiles de conformidad con los términos establecidos en este Contrato, los Certificados Bursátiles y los demás documentos de los que sea parte o la legislación aplicable, serán obligatorios para los Tenedores de Certificados Bursátiles y se considerarán como aceptados por los mismos.

(d) 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.

(e) Las obligaciones del Representante Común terminarán una vez que los Certificados Bursátiles hayan sido amortizados en su totalidad.

(f) 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 funciones que pueda o deba llevar a cabo.

(g) 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 o a recibir notificaciones de las sesiones del Comité Técnico.

VIGÉSIMA OCTAVA. Administración del Fideicomiso y de las Sociedades Promovidas.

(a) El Fideicomiso contratará al Administrador a efecto de implementar los fines y objetivos del Fideicomiso para lo cual, en o antes de la Fecha de Emisión, el Fiduciario deberá de celebrar el Contrato de Administración con el Administrador.

(b) 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) y el ejercicio de todos los derechos respecto de las Inversiones, así como servicios administrativos en relación con las Inversiones, con 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 únicamente podrá instruir al Fiduciario o recomendar al Comité Técnico o a la Asamblea de Tenedores la realización de Inversiones que cumplan con los Criterios de Inversión y Requisitos de Diversificación del Fideicomiso. A efecto de que no haya lugar a dudas, el Fiduciario deberá actuar exclusivamente de conformidad con las instrucciones del Administrador; siempre y cuando dichas instrucciones sean conforme a lo establecido en este Contrato.

(c) El Administrador, en el ejercicio de las funciones que este Contrato, el Contrato de Administración y demás Documentos de la Operación le confieran, deberá actuar, y hacer que 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 aplicaría respecto de sus propios negocios y que deberá ser el que cualquier persona cuidadosa y prudente utilizaría en dichas circunstancias.

(d) Salvo por aquellas atribuciones que correspondan a la Asamblea de Tenedores o al Comité Técnico, el Administrador podrá resolver y aprobar las operaciones, de cualquier naturaleza, a ser realizadas por el Fideicomiso.

(e) 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 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 este Contrato, 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.

(f) Adicionalmente, el Fiduciario otorgará al Administrador y a las personas que éste designe, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, un poder ante notario público para actuar como apoderado del Fiduciario con facultades para pleitos y cobranzas, actos de administración, actos de dominio 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.

(g) El Administrador, sus afiliadas y sus accionistas o socios no podrán aprovechar para si u ofrecer oportunidades de inversión similares a las Inversiones (entendiéndose como similares aquellas que cumplan con los lineamientos y objetivos de inversión del Fideicomiso) a personas distintas del Fiduciario, el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, salvo que (i) se haya sustituido al Administrador, (ii) las propuestas de inversión hayan sido aprobadas por el Comité de Inversión y rechazadas por el Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, (iii) el Periodo de Inversión haya terminado, o (iv) o el Monto Invertible ya haya sido utilizado o comprometido para Inversión en su totalidad.

(h) El Administrador no podrá completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o cualquier fondo con objetivos y estrategia de inversión similar a la del Fideicomiso, sino una vez que (i) por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión, hubieren sido invertidos o comprometidos en Inversiones (y conceptos relacionados), o (ii) el Periodo de Inversión haya terminado.

(i) El órgano central para la toma de decisiones por parte del Administrador respecto de la aprobación de Inversiones y Desinversiones será el Comité de Inversión. El Comité de Inversión es un comité interno del Administrador que estará conformado por cuando menos tres miembros designados por el Administrador (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 en términos de las Cláusulas Décima Séptima y Vigésima. Las decisiones del Comité de Inversión incluirán (i) la autorización de cualquier gasto significativo en asesores externos, 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 conforme a lo previsto en las Cláusula Décima Séptima y Vigésima.

VIGÉSIMA NOVENA. Comisiones del Administrador.

(a) El Administrador tendrá derecho a recibir y el Fiduciario deberá pagar al Administrador la Comisión de Administración de conformidad con lo previsto en el Contrato de Administración.

(b) Además de la Comisión de Administración, el Administrador podrá cobrar comisiones por estructuración y comisiones por supervisión de las Inversiones, de acuerdo con prácticas de mercado existentes en ese momento y los parámetros establecidos en el Anexo 5 de este Contrato y de lo previsto en el Contrato de Administración, las cuales serán consideradas

Comisiones de Transacción y Supervisión y podrán ser pagaderas por el Fideicomiso, o por las Sociedades Promovidas. En los casos en los que el Administrador reciba Comisiones de Transacción y Supervisión, la totalidad de las mismas serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración; en el entendido que si la Comisión de Transacción y Supervisión es pagada por cualquier Sociedad Promovida, el monto de la misma, para calcular el monto acreditable contra la Comisión de Administración, será multiplicado por un porcentaje igual al de la participación del Fideicomiso en la Sociedad Promovida de que se trate.

(c) El Comité Técnico al momento de ser instalado podrá adoptar una resolución aprobando el pago de todas las Comisiones de Transacción y Supervisión futuras, siempre y cuando cumplan con los parámetros establecidos en Anexo 5 de este Contrato, con efectos a lo largo de la vigencia del Fideicomiso, estableciendo expresamente que no se requerirá de una aprobación adicional del Comité Técnico para cada una de dichas operaciones consideradas individualmente; en el entendido que dicha aprobación no implicará que el Administrador será la única Persona que se pueda contratar para prestar los servicios que se relacionan en dicho Anexo 5.

TRIGÉSIMA. Conflictos de Interés; Operaciones con Partes Relacionadas.

(a) En el caso que el Administrador tenga conocimiento de la posible celebración de una operación por el Fideicomiso o cualquiera de las Sociedades Promovidas, con el Administrador, Personas Relacionadas del Administrador, cualquier Afiliada del Administrador, o con Personas en las que Personas Relacionadas del Administrador o cualquier Afiliada del Administrador tengan un interés económico relevante, deberá de someter la aprobación de dicha operación al Comité Técnico para su resolución conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(v). A efecto de que no haya lugar a dudas, no se requerirá la aprobación del Comité Técnico respecto de las inversiones que haga el Administrador o una de sus Afiliadas conforme a la Cláusula Vigésima Tercera de este Contrato.

(b) 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 podrían haber obtenido de Personas no relacionadas con cualesquiera de ellos. Las partes reconocen que las comisiones establecidas en el Anexo 5 de este Contrato cumplen con los requisitos de este inciso (b).

(c) Los Tenedores (mediante la adquisición de los Certificados Bursátiles), el Fiduciario y el Representante Común reconocen que EMX participa en una amplia gama de actividades que incluyen, entre otras, el análisis de inversiones, administración de inversiones y otras actividades relacionadas. En el curso ordinario de negocios, las entidades que forman parte de EMX 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 de EMX con el Fideicomiso, los intereses de EMX y de sus empleados y clientes y otros intereses de negocios pueden entrar en conflicto con los intereses del Fideicomiso y las Sociedades Promovidas.

TRIGÉSIMA PRIMERA. Obligaciones de Reportar.

(a) Inicialmente, el Fiduciario contratará los servicios del Auditor Externo de conformidad con las instrucciones del Administrador. Posteriormente, en caso de que el Auditor Externo sea sustituido, el Fiduciario contratará al Auditor Externo sustituto de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(vi).

(b) Inicialmente, el Fiduciario contratará los servicios del Valuador Independiente de conformidad con las instrucciones del Administrador. Posteriormente, en caso de que el Valuador Independiente sea sustituido, el Fiduciario contratará al Auditor Externo sustituto de conformidad con las instrucciones del Comité Técnico conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(vii). El Valuador Independiente deberá contar, a juicio del Administrador, con la experiencia y recursos necesarios para realizar las valuaciones correspondientes.

(c) El Fiduciario deberá de preparar y divulgar, incluyendo a los Tenedores y a la BMV y la CNBV, estados financieros trimestrales y anuales del Fideicomiso y, en caso de ser necesario, de las Sociedades Promovidas, en aquellos plazos y conforme a los demás requisitos establecidos en la LMV y en la Circular Única, incluyendo, sin limitar, aquella información requerida al amparo del 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.

(d) El Fiduciario deberá de preparar y divulgar, incluyendo a los Tenedores y 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. Para dichos propósitos, el Fiduciario preparará y divulgará la información correspondiente con base en la información y documentación proporcionada por el Administrador.

(e) Tratándose de aquellos reportes trimestrales, anuales y/o 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 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha en la que deba presentarse, tratándose de reportes trimestrales y con una anticipación de por lo menos 10 Días Hábiles, tratándose de información anual.

(f) El Fiduciario deberá de gestionar y divulgar las valuaciones realizadas por el Valuador Independiente respecto de las Inversiones de forma trimestral 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.

(g) 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 incisos anteriores de esta Cláusula, al Representante Común.

(h) El Fiduciario le proporcionará a la BMV, a través de la persona que 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.

(i) El Representante Común y el Comité Técnico monitorearán y supervisarán que el Fiduciario cumpla con las obligaciones establecidas en esta Cláusula.

(j) 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;

(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 presente Contrato 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 y Gastos Recurrentes de la Emisión pagados o reembolsados por el Fiduciario coincidan con los conceptos incluidos en la definición de los términos “Gastos del Fideicomiso” y “Gastos Recurrentes de la Emisión” 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 presente Contrato 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 del presente inciso que debe de 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 Segunda Lugar de manera indebida, el Administrador deberá de proceder conforme a lo descrito en la Cláusula Décima Quinta, inciso (c).

(k) El Administrador deberá de entregar al Fiduciario y al Comité Técnico a más tardar dentro de los 20 (veinte) Días Hábiles siguientes al cierre de cada trimestre calendario, el Reporte de Aplicación de Recursos que incluirá, respecto del trimestre calendario inmediato anterior, los gastos incurridos por el Fideicomiso, las Distribuciones y pagos realizados a los Tenedores, la Distribuciones de Desempeño hechas al Fideicomisario en Segundo Lugar, y las Comisiones del Administrador pagadas al Administrador, el cual deberá prepararse con base en el formato que se adjunta al presente como Anexo 6.

(l) El Administrador deberá asistir, en la medida prevista en el presente Contrato de Fideicomiso al Fiduciario para el cumplimiento de lo previsto en esta Cláusula. El Fiduciario y el Administrador se obligan a proporcionar al Auditor Externo y al Valuador Independiente toda aquella información y documentación que requieran para cumplir con sus obligaciones al amparo

del presente Contrato y de aquellos documentos que evidencien su contratación. En el caso que el Fiduciario o el Administrador se encuentren limitados en proporcionar dicha información o documentación por alguna obligación de confidencialidad prevista en la legislación aplicable o cualquier convenio, contrato o instrumento del que sean partes, el Auditor Externo o el Valuador Independiente, según sea el caso, deberán, previo a tener acceso a dicha información, suscribir un convenio de confidencialidad en términos satisfactorios para el Fiduciario o el Administrador, según sea el caso.

TRIGÉSIMA SEGUNDA. Obligaciones Adicionales del Fiduciario.

(a) El Fiduciario contratará los servicios del Auditor Externo y del Valuador Independiente de conformidad con las instrucciones del Administrador.

(b) El Fiduciario contratará los servicios de cualquier otro prestador de servicios de conformidad con las instrucciones del Administrador.

(c) Los libros y registros contables del Fideicomiso serán auditados al final de cada ejercicio fiscal por el Auditor Externo.

(d) El Fiduciario deberá de entregar al Administrador, dentro del Día Hábil siguiente a la recepción de una solicitud por parte del Administrador, aquella información que concierna las cantidades que se encuentren en cada una de las Cuentas del Fideicomiso y los movimientos realizados respecto de las mismas.

(e) El Fiduciario deberá de entregar al Administrador y al Representante Común, dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes al término de cada mes calendario, los estados de cuenta respecto del Patrimonio del Fideicomiso y toda correspondencia (incluyendo estados de cuenta) recibida por el Fiduciario por parte de las instituciones financieras en las que mantenga Cuentas del Fideicomiso.

(f) El Fiduciario deberá de entregar al Administrador cualquier otra información adicional que el Administrador le solicite para permitir que el Fideicomiso cumpla con sus obligaciones frente a terceros, incluyendo valuaciones realizadas por el Valuador Independiente.

(g) La información referida en los incisos (d) a (f) anteriores también deberá ser entregada por el Fiduciario (i) a cualesquiera Personas que determine el Administrador, incluyendo sin limitar, a proveedores de precios contratados por los Tenedores de Certificados Bursátiles, y (ii) al Comité Técnico si así se lo solicita.

(h) En la medida que la información a que se refiere esta Cláusula sea confidencial, la persona que reciba dicha información deberá tratar dicha información como confidencial y de conformidad con la Cláusula Cuadragésima Quinta de este Contrato (en la medida que sea aplicable).

TRIGÉSIMA TERCERA. Indemnizaciones.

(a) El Fiduciario (exclusivamente con activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso) indemnizará y sacará en paz y a salvo a cada Persona Indemnizada (en su parte proporcional junto con EMX (en su calidad de coinversionista al amparo del Contrato de Coinversión), el Vehículo Paralelo y los Terceros Coinversionistas, de ser el caso) 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 dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, o (ii) 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.

(b) 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.

(c) 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 este Contrato, podrán ser adelantados a dicha Persona Indemnizada por parte del Fideicomiso previa aprobación del Comité Técnico conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(xiii), 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.

(d) Las sentencias o resoluciones dictadas en contra del Fiduciario, el Fideicomitente y/o del Administrador, respecto de las cuales el Fiduciario, el Fideicomitente y/o el Administrador tenga derecho a ser indemnizado, serán cubiertas primero con el Patrimonio del Fideicomiso.

(e) El derecho de cualquier Persona Indemnizada a las indemnizaciones previstas en este Contrato será acumulativo y adicional a todos y cualesquiera derechos de dicha Persona Indemnizada que resulten en virtud de disposiciones contractuales, legales o relativas a equidad, y se extenderá a los sucesores, cesionarios, herederos y representantes legales de dicha Persona Indemnizada.

(f) Las disposiciones de esta Cláusula continuarán en beneficio de cada una de las Personas Indemnizada sin importar si dicha Persona Indemnizada continúa o no en la posición o con la capacidad en virtud de la cual dicha Persona Indemnizada obtuvo el derecho a ser indemnizada conforme a esta Cláusula, y sin importar, además, cualquier modificación subsecuente a este Contrato. Ninguna modificación a este Contrato limitará los derechos de indemnización en favor de las Personas Indemnizada en la medida en que las disposiciones de esta Cláusula apliquen a los actos realizados u omisiones ocurridas antes de la fecha de la modificación de que se trate.

(g) El Administrador podrá instruir al Fiduciario para que constituyan reservas para cumplir con las obligaciones conforme a esta Cláusula, en caso que el Administrador determine, a su entera discreción, que es conveniente o necesario.

(h) Los Tenedores, por el sólo hecho de adquirir los Certificados, han convenido, que las indemnizaciones que en su caso deba pagar el Fiduciario a los Intermediarios Colocadores de conformidad con el Contrato de Colocación y a las Personas Indemnizadas se harán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

TRIGÉSIMA CUARTA. Responsabilidad de las Personas Indemnizadas.

(a) 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 genuino, 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.

(b) 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.

(c) Ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni el Fideicomitente, 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.

(d) 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 a la Cláusula Trigésima Tercera, para lo cual la Persona Indemnizada deberá otorgar su cooperación.

TRIGÉSIMA QUINTA. Facultades del Fiduciario.

El Fiduciario tendrá todas las facultades y poderes que sean necesarios para cumplir con los fines del presente Fideicomiso de conformidad con los términos del Artículo 391 de la LGTOC, en el entendido que deberá actuar en todo momento de conformidad con las instrucciones de quienes, conforme a los términos del presente Contrato, estén autorizado para dichos efectos y como un buen padre de familia. En la medida en que una situación específica no esté prevista por las disposiciones de este Contrato, el Fiduciario podrá actuar conforme a las instrucciones del Administrador.

TRIGÉSIMA SEXTA. Responsabilidad del Fiduciario.

(a) El Fiduciario no será responsable ni asume obligación o responsabilidad alguna excepto por (1) la responsabilidad que resulte de las disposiciones previstas en el presente Contrato, (2) la responsabilidad que resulte de las disposiciones de la legislación aplicable, (3) la responsabilidad que resulte del incumplimiento del Fiduciario de sus obligaciones conforme al presente Contrato y (4) la responsabilidad que resulte de su negligencia, mala fe o dolo, según sea determinado por una sentencia definitiva e inapelable de un tribunal competente. El Fiduciario no será responsable de:

(i) actos u omisiones del Fiduciario que sean consistentes con los términos del presente Contrato, que se lleven a cabo por el Fiduciario para cumplir los fines del presente Contrato o que se lleven a cabo en cumplimiento de las instrucciones de quien esté autorizado para dar dichas instrucciones conforme al presente Contrato;

(ii) actos u omisiones de las demás partes del presente Contrato, o de terceros o autoridades que puedan impedir o dificultar el cumplimiento de los fines del presente Contrato;

(iii) cualquier demora o incumplimiento en el pago de alguna cantidad conforme a este Contrato como resultado de la insuficiencia de fondos en el Patrimonio del Fideicomiso; o

(iv) por la falsedad de cualquier declaración hecha en el presente Contrato de Fideicomiso por las demás partes de este Contrato o en cualquier documento relacionado con el presente Contrato.

(b) Salvo que se disponga lo contrario en el presente Contrato o en la legislación aplicable, el Fiduciario no estará obligado a confirmar o verificar la autenticidad de cualquier notificación, reporte o certificado que deba ser entregado al Fiduciario conforme al presente Contrato.

(c) El Fiduciario no será responsable por la veracidad y calidad de la información que le entreguen el Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común, los Tenedores o cualquier tercero. En caso que el Fiduciario le proporcione a cualquier Persona información preparada por el Fideicomitente, el Administrador, el Representante Común, los Tenedores o cualquier prestador de servicios de los mismos, no será responsable por la veracidad de dicha información. Si la información proporcionada al Fiduciario es inconsistente con la información que el Fiduciario tiene en su posesión, el Fiduciario notificará a las partes de dicha circunstancia a la brevedad posible.

(d) Salvo que se disponga lo contrario en el presente Contrato o conforme a la legislación aplicable, el Fiduciario no responderá con su patrimonio propio del cumplimiento de sus obligaciones conforme al presente Contrato.

TRIGÉSIMA SÉPTIMA. Defensa del Patrimonio del Fideicomiso.

(a) Si el Fiduciario tiene conocimiento de algún incumplimiento conforme a los términos del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación o si recibe una notificación judicial, administrativa o de cualquier otra naturaleza en relación con el presente Contrato o con los Documentos de la Operación, o si por cualquier razón resultare necesario defender el Patrimonio del Fideicomiso, el Fiduciario notificará al Comité Técnico, al Administrador y al Representante Común de dicho evento o de la recepción de dicha notificación, dentro del Día Hábil inmediato siguiente a la fecha en que haya sido de su conocimiento o de la fecha en la que haya recibido la notificación correspondiente, en el entendido que, sujeto a las disposiciones de esta Cláusula, la entrega de dicha notificación no liberará al Fiduciario de su responsabilidad.

(b) Una vez que se reciba una notificación conforme al inciso (a) anterior, el Administrador designará a una Persona o Personas para defender el Patrimonio del Fideicomiso y para que lleven a cabo los actos que sean apropiados e instruirá al Fiduciario para que otorgue un

poder general o especial conforme a los términos o condiciones que establezca el Administrador. En caso que el Administrador no designe a una Persona para defender el Patrimonio del Fideicomiso en los términos anteriores y sea probable que la falta de defensa del Patrimonio del Fideicomiso resulte en un efecto adverso significativo sobre el Patrimonio del Fideicomiso, entonces en ese caso, el Fiduciario, sin responsabilidad, excepto en caso de negligencia, mala fe o dolo, según lo determine una sentencia judicial definitiva e inapelable, otorgará los poderes que se requieran a la Persona o Personas que el Fiduciario considere apropiado a su sola discreción y dará las instrucciones necesarias o llevará a cabo cualquier otro acto que considere apropiado para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso hasta el momento en que el Administrador o el Representante Común (según sea el caso) designen e instruyan por escrito al Fiduciario para realizar dicha defensa.

(c) El Fiduciario no será responsable por los actos de los apoderados que designe conforme a los términos de la presente Cláusula ni por el pago de sus honorarios o gastos, excepto en los casos en que dichos honorarios o gastos resulten por la negligencia, mala fe o dolo del Fiduciario según lo determine una sentencia judicial definitiva e inapelable. En caso que dicha acción resulte en una sentencia o resolución judicial desfavorable al Fideicomiso o al Fiduciario, los costos y gastos razonables y documentados serán pagados con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, excepto en caso de negligencia, mala fe o dolo del Fiduciario, según lo determine una sentencia judicial definitiva e inapelable. El Fiduciario no será responsable de dichos costos y gastos, si el Patrimonio del Fideicomiso resulta insuficiente para cubrirlos.

(d) Salvo por los costos y gastos que resulten de la negligencia, mala fe o dolo del Fiduciario, según lo determine una sentencia judicial definitiva e inapelable, el Fiduciario no estará obligado a realizar desembolso alguno o a incurrir en gasto alguno con cargo a su propio patrimonio. Cualquier desembolso o costo razonable y documentado que el Fiduciario esté obligado a hacer en el cumplimiento de los fines del Fideicomiso serán pagados con el Patrimonio del Fideicomiso, sin responsabilidad para el Fiduciario, siempre que el Patrimonio del Fideicomiso resulte insuficiente para cubrir dichos costos y gastos, excepto en los casos en que sea resultado de la negligencia, mala fe o dolo del Fiduciario, según lo determine una sentencia judicial definitiva e inapelable.

(f) No obstante lo anterior, y salvo que en el presente Contrato se indique lo contrario, el Fiduciario, sus funcionarios, delegados fiduciarios, empleados y apoderados podrán, de ser necesario conforme a los términos del presente Contrato, solicitar consultas a cualquier asesor legal o fiscal o a cualquier otro experto que elijan a su razonable discreción; y

(g) Las partes del presente Contrato notificarán al Fiduciario de cualquier circunstancia de la que tengan conocimiento y que pudieren considerar que afecta o pudiera afectar de manera adversa y significativa el Patrimonio del Fideicomiso o al Fiduciario conforme al presente Contrato, a más tardar el tercer Día Hábil contado a partir del día en que haya tenido conocimiento de dicha circunstancia.

TRIGÉSIMA OCTAVA. Acceso a Información.

(a) El Fiduciario se obliga a permitir, previo aviso por escrito, a cualquier representante autorizado del Administrador, del Comité Técnico o del Representante Común, durante horas hábiles de oficina del Fiduciario, a examinar y auditar los libros de contabilidad, registros, reportes y otros documentos y material del Fiduciario en relación con (a) el cumplimiento por parte del Fiduciario de sus obligaciones conforme al presente Contrato, (b) cualesquiera pagos de comisiones y honorarios que efectúe el Fiduciario en relación con el cumplimiento de los fines del Fideicomiso

y (c) cualquier reclamación hecha por el Fiduciario conforme al presente Contrato. Adicionalmente, el Fiduciario permitirá a dichos representantes obtener copias y extractos de dichos libros y registros y discutir dichos documentos con los directivos y empleados del Fiduciario. El Administrador, los miembros del Comité Técnico y el Representante Común mantendrán, y harán que sus representantes autorizados mantengan confidencialidad respecto de dichos libros y registros, salvo que la divulgación de dicha información sea requerida por ley y salvo en la medida que el Administrador, los miembros del Comité Técnico o el Representante Común, según sea el caso, determinen que la divulgación de tal información es consistente con sus obligaciones conforme al presente Contrato o la legislación aplicable. El Fiduciario mantendrá y resguardará los libros, registros, reportes y demás documentos y materiales por el tiempo que se requiera conforme a la legislación aplicable.

(b) El Fiduciario estará obligado a mantener los libros y registros respecto del presente Fideicomiso que sean requeridos conforme a la legislación aplicable. El Fiduciario puede, adicionalmente, mantener los registros e información adicionales que sean requeridos conforme al presente Contrato, ya sea directamente o a través del Administrador.

TRIGÉSIMA NOVENA. Renuncia del Fiduciario; Destitución del Fiduciario.

(a) Sujeto a lo previsto en esta Cláusula, el Fiduciario podrá renunciar como fiduciario bajo este Contrato mediante notificación entregada al Administrador y al Representante Común, con por lo menos 90 (noventa) días naturales de anticipación y sólo en los casos establecidos en el Artículo 391 de la LGTOC. Una vez que el Administrador reciba dicha notificación de renuncia del Fiduciario, el Administrador designará a un fiduciario sustituto; en el entendido que el Fiduciario no dejará de ser el fiduciario conforme a este Contrato hasta que el fiduciario sustituto celebre el documento de reconocimiento a que se hace referencia más adelante.

(b) De conformidad con lo previsto en esta Cláusula, el Fiduciario podrá ser destituido con o sin causa por medio de una notificación que el Comité Técnico, previa aprobación de los Tenedores que representen más del 50% (cincuenta por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación, le entregue con por lo menos 60 (sesenta) días naturales de anticipación. El Comité Técnico, mediante la entrega de dicha notificación, designará a un fiduciario sustituto, el cual deberá ser razonablemente aceptable para el Administrador. El Fiduciario no dejará de ser el fiduciario conforme a este Contrato hasta que el fiduciario sustituto celebre el documento de reconocimiento a que se hace referencia en esta Cláusula.

(c) En caso que el Fiduciario deje de actuar como fiduciario conforme al presente Contrato debido a la terminación anticipada de sus obligaciones de conformidad con los supuestos previstos en los incisos (a) o (b) anteriores, el Fiduciario preparará los reportes y cuentas relacionadas con el Patrimonio del Fideicomiso, los cuales serán entregados en la fecha en que surta efectos dicha terminación, junto con los libros, registros y cualquier otro documento relacionado con el Fideicomiso. En la medida en que dichos reportes y cuentas deban ser entregados en forma periódica conforme al presente Contrato, el Fiduciario únicamente estará obligado a proporcionar dichos reportes y cuentas a partir de la fecha del reporte o cuenta que haya sido entregado más recientemente. El Comité Técnico, Administrador y el Representante Común tendrán un plazo de 30 (treinta) días naturales para revisar y, en su caso, comentar o solicitar aclaraciones respecto de dichos reportes, en cuyo caso, el Fiduciario atenderá dichos comentarios o solicitudes y, de ser el caso, modificará y volverá a entregar dichos reportes. En caso que Comité Técnico, el Administrador y el Representante Común no hagan comentarios o soliciten aclaraciones dentro de dicho plazo, los reportes se entenderán como aceptados por el Comité Técnico, el Administrador y

el Representante Común, y el Fiduciario quedará libre de cualquier responsabilidad en relación con dichos reportes.

(d) El Fiduciario continuará en su encargo como fiduciario conforme este Contrato, hasta que sea designado un fiduciario que lo sustituya y todas las Cuentas del Fideicomiso y todos los montos que se encuentren en dichas Cuentas del Fideicomiso hayan sido transferidos al fiduciario sustituto, y dicho fiduciario sustituto acepte su designación y asuma su cargo de conformidad con esta Cláusula. Para que no haya lugar a dudas, hasta que el fiduciario sustituto haya asumido su cargo y recibido los activos del Fideicomiso en posesión del Fiduciario, el Fiduciario deberá continuar actuando como fiduciario conforme a este Contrato y tendrá todas las obligaciones contempladas en este Contrato (incluyendo sin limitar las obligaciones de reportar y la administración de las Cuentas del Fideicomiso).

(e) El Fiduciario se obliga a llevar a cabo todos los actos y a celebrar todos los documentos que sean necesarios o convenientes para facilitar su sustitución y según le sea solicitado de forma razonable conjuntamente por Comité Técnico, el Administrador y el Representante Común. El Fiduciario entregará al fiduciario sustituto, cualesquiera libros y registros que el Fiduciario mantenga conforme al presente Contrato.

(f) Cualquier fiduciario sustituto será una institución de crédito mexicana. El fiduciario sustituto entregará por escrito la aceptación de su designación como fiduciario de este Fideicomiso al Fiduciario que haya renunciado o que esté siendo destituido, al Representante Común y al Administrador, mediante un convenio de sustitución fiduciaria, que se celebrará para dichos efectos en términos y condiciones que sean razonablemente aceptables para el Administrador y el Representante Común. Inmediatamente después de la celebración de dicho convenio, el Fiduciario que haya renunciado o que esté siendo destituido transferirá todos los activos que detente en su carácter de Fiduciario, al fiduciario sustituto y sólo en dicho momento surtirán efectos la renuncia o destitución del Fiduciario y el fiduciario sustituto asumirá todos los derechos, facultades y obligaciones del Fiduciario conforme al presente Contrato.

(g) Dicho fiduciario sustituto tendrá los mismos derechos y obligaciones que el Fiduciario conforme al presente Contrato y será considerado como el “Fiduciario” para todos los efectos del presente Contrato.

CUADRAGÉSIMA. Consideraciones Fiscales.

(a) Las partes reconocen que el Fideicomiso no debe considerarse como un fideicomiso empresarial debido a que no se realizarán actividades empresariales y que el Fideicomiso calificará como una figura transparente para efectos fiscales en México, por lo que no estará obligado a cumplir con las obligaciones de carácter fiscal que sean aplicables a un fideicomiso empresarial. De esta manera, serán los Tenedores y el Fideicomisario en Segundo Lugar quienes causarán, según les corresponda, el Impuesto Sobre la Renta por los ingresos que les entregue el Fideicomiso provenientes de los bienes y derechos que integren el Patrimonio del Fideicomiso o deriven de la enajenación de ellos, por lo que el Fiduciario no será el responsable del pago del Impuesto Sobre la Renta.

(b) Se espera que el Fideicomiso cumpla con los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la LISR y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables, para de esta manera aplicar el régimen establecido en el Artículo 228 del mismo ordenamiento y en las referidas reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal. El Comité Técnico, previa propuesta del Administrador, podrá resolver a su discreción el cambio de régimen fiscal aplicable al Fideicomiso,

a efecto de que el Fideicomiso tenga la flexibilidad de adoptar nuevas o distintas estructuras fiscales que se desarrollen en el futuro siempre y cuando la adopción de dichas estructuras no perjudiquen a los Tenedores.

(c) Conforme a lo dispuesto por la LISR a la fecha de este Contrato, cuando los Tenedores o el Fideicomisario en Segundo Lugar sean Personas físicas residentes en el país (conforme al Título IV de la LISR – *De las Personas Físicas*) o Personas residentes en el extranjero (conforme al Título V de la LISR – *De los Residentes en el Extranjero*), el Fiduciario deberá retenerles el impuesto que proceda por el tipo de ingreso que les entregue en los términos del Título IV o V de la LISR, respectivamente, 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. Las personas que le paguen intereses al Fiduciario por los financiamientos otorgados y los valores que tenga el Fideicomiso, o que adquiera de ella acciones de las Sociedades Promovidas, no le retendrán impuesto sobre la renta alguno por esos ingresos o adquisiciones.

(d) Conforme a lo dispuesto por la LISR a la fecha de este Contrato, cuando los Tenedores o el Fideicomisario en Segundo Lugar sean Personas morales o personas morales no contribuyentes (por ejemplo, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro), en términos del Título II de la LISR – *De las Personas Morales* y del Título III de la LISR – *Del Régimen de las Personas Morales con Fines no Lucrativos*, respectivamente, el Fiduciario no deberá retenerles impuesto alguno por los ingresos que les entregue.

(e) En el caso y en la medida que el Fideicomiso, el Fiduciario, el Administrador u otra entidad que este facultada por la legislación aplicable, deba retener o enterar cualquiera retención u otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario, el Administrador u otra Persona que este facultada por la legislación aplicable, con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), cada Tenedor por el solo hecho de adquirir Certificados Bursátiles y el Fideicomisario en Segundo, autorizan al Fideicomiso, al Fiduciario, al Administrador o a dicha Persona a cumplir con las obligaciones fiscales correspondientes, incluyendo, sin limitar, a retener y enterar, o de otra forma pagar, cualquier impuesto (incluyendo, sin limitación, el Impuesto Sobre la Renta) que se deba retener y otros impuestos pagaderos o que requieran ser deducidos por el Fideicomiso, el Fiduciario, el Administrador o cualquier otra Persona de conformidad con la legislación aplicable. Conforme a lo previsto en el inciso (d) de la Cláusula Décima Cuarta, se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones conforme a la Cláusula Décima Cuarta) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.

(f) En virtud de que de acuerdo con la LISR, el Fiduciario tiene ciertas obligaciones a su cargo, incluyendo la de retener el impuesto que proceda, en su caso, el Fideicomisario en Segundo Lugar y cada Tenedor tendrá la obligación de informar y acreditar al Fiduciario y al Administrador, en un término de 15 (quince) Días Hábiles a partir de la fecha de adquisición de los Certificados, respecto del Título de la LISR que le resulta aplicable, así como acreditar la tenencia de los Certificados (en el caso de los Tenedores) mediante una constancia debidamente emitida por el Indeval o, en su caso, con el estado de cuenta respectivo. El Fideicomisario en Segundo Lugar y los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles, se obligan a proporcionar al

Fiduciario y al Administrador, y autorizan e irrevocablemente instruyen a los intermediarios financieros a través de los cuales mantengan los Certificados Bursátiles (en el caso de los Tenedores) a proporcionar al Fiduciario y al Administrador, la información a la que se refiere éste párrafo, incluyendo toda aquella otra información que se requiera por el Fiduciario o el Administrador para determinar cualquier retención o pago de impuestos que deba realizarse en los términos del presente Contrato.

(g) La información a ser proporcionada conforme al inciso (f) anterior deberá incluir, al menos, por lo que hace a cada Tenedor (i) el número de Certificados Bursátiles propiedad del Tenedor de que se trae, (ii) la especificación de si dicho Tenedor es una Persona moral no contribuyente residente en México, una Persona moral contribuyente residente en México, una Persona física residente en México, o una Persona residente en el extranjero (incluyendo los datos por lo que hace a la identificación de su residencia fiscal), a efecto de que el Fiduciario, el Administrador o la Persona obligada a realizar la retención pueda realizar la retención que corresponda, dependiendo del tipo de ingreso que les entregue el Fiduciario en los términos 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, (iii) su nombre o denominación, (iv) el registro federal de contribuyentes o constancia de residencia fiscal en el extranjero, según sea aplicable, y (v) copia de la cédula de identificación fiscal.

(h) Sin perjuicio de lo anterior, será responsabilidad de cada Tenedor que la información a que hacen referencia los incisos (f) y (g) anteriores sea debidamente entregada, con al menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Distribución que corresponda, cuando exista un cambio en su información, cuando realice cesión de certificados, o bien cada que existan nuevos Tenedores. En virtud de lo anterior, los Tenedores, por la mera adquisición de los Certificados Bursátiles liberan al Indeval, al Fiduciario, al Administrador y a cualesquiera otras Personas obligadas en términos de la legislación aplicable a realizar retenciones, de cualquier responsabilidad que se derive de la falta de entrega de dicha información en términos de lo anterior. Asimismo cada Tenedor estará obligados a suscribir y/o entregar cualquier documento, incluyendo sin limitación, documentos de soporte, que sean requeridos por el Fiduciario, el Administrador y/o cualquier otra Persona que esté obligada por la legislación aplicable, para cumplir con las obligaciones fiscales.

(i) En caso de que el Fiduciario, el Administrador o la Persona obligada a cumplir las obligaciones fiscales, no reciba de cada Tenedor la información contenida a que se refieren los incisos (f) y (g) anteriores, las retenciones se realizarán aplicando la tasa máxima aplicable de conformidad con la legislación y normatividad fiscal correspondiente.

(j) El Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, deberá retener y remitir los impuestos correspondientes a las autoridades fiscales por cuenta de los Tenedores y del Fideicomisario en Segundo Lugar de conformidad con la legislación aplicable y con base a la información que le sea oportunamente proporcionada en términos del presente Contrato. Adicionalmente, en caso que sea requerido por las autoridades competentes o que conforme a la legislación y normatividad aplicables deba hacerlo, el Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, deberá preparar y presentar cualesquiera declaraciones de impuestos respecto de las actividades realizadas a través del Fideicomiso.

(k) En caso que al final de un ejercicio fiscal, el Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, determine un saldo o beneficio fiscal de contribuciones retenidas favorable para los Tenedores o del Fideicomisario en Segundo Lugar, cada uno de los

Tenedores y el Fideicomisario en Segundo Lugar, será responsable individualmente de llevar a cabo los actos necesarios para solicitar dichos saldos o beneficios favorables ante las autoridades competentes, liberando al Fiduciario y al Administrador o a quien hubiere realizado la retención correspondiente en términos de la legislación aplicable, de cualquier obligación y responsabilidad al respecto. No obstante lo anterior, el Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, deberá realizar las gestiones necesarias a fin de obtener las devoluciones correspondientes en términos de las disposiciones legales aplicables, cuando en términos de dichas disposiciones legales no sean los Tenedores o el Fideicomisario en Segundo Lugar quienes estén legitimados para solicitar dichas devoluciones.

(l) El Fiduciario o quien corresponda en términos de la legislación aplicable, pondrá a disposición de los Tenedores y del Fideicomisario en Segundo Lugar, las constancias de los ingresos entregados y, en su caso, del Impuesto Sobre la Renta retenido por dichos ingresos, así como del reembolso de aportaciones, mismas que se prepararán en base a la información que le sea proporcionada en términos de la presente Cláusula Cuadragésima. Dichas constancias serán entregadas dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes a que sean solicitadas por escrito a la Persona que corresponda.

(m) Conforme a lo dispuesto en los Artículos 227 y 228 de la LISR, el Fiduciario deberá llevar una cuenta (que podrá ser un registro especial) del Fideicomisario en Segundo Lugar y por cada uno de los Tenedores (en su calidad de Fideicomisarios) y de las otras Personas que participen como Fideicomitentes y Fideicomisarios en el Fideicomiso (en su caso), en las que registre las aportaciones efectuadas por cada una de ellas en lo individual al Fideicomiso (en el caso de los Tenedores, el monto correspondiente a los Certificados que cada Tenedor detente). La cuenta de cada Persona se incrementará con las aportaciones efectuadas por ella al Fideicomiso y se disminuirá con los reembolsos de dichas aportaciones que el Fiduciario le entregue. El saldo que tenga cada una de estas cuentas al 31 de diciembre de cada año, se actualizará por el periodo comprendido desde el mes en que se efectuó la última actualización y hasta el mes de diciembre del año de que se trate. Cuando se efectúen aportaciones o reembolsos de capital, con posterioridad a la actualización prevista en este párrafo, el saldo de la cuenta que se tenga a esa fecha se actualizará por el periodo comprendido desde el mes en el que se efectuó la última actualización y hasta el mes en el que se pague la aportación o el reembolso, según corresponda.

(n) Asimismo, el Fiduciario deberá llevar una cuenta por cada tipo de ingreso que reciba proveniente de las acciones y los valores que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso, así como de los que deriven de la enajenación de ellos, y los que provengan de los financiamientos otorgados a las Sociedades Promovidas.

(o) En tanto el Fideicomiso cumpla los requisitos establecidos en el Artículo 227 de la LISR y en las reglas de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente que resulten aplicables y, por tanto, pueda aplicar el régimen fiscal contenido en tales ordenamientos para los fideicomisos a que se refiere dicho Artículo 227, el Administrador deberá instruir al Fiduciario a, y el Fiduciario deberá, distribuir a los fideicomisarios al menos el 80% (ochenta por ciento) de los ingresos que reciba el Fideicomiso, a más tardar 2 (dos) meses después de terminado el año. Para determinar el monto de los ingresos que deberán distribuirse, el Fiduciario podrá restar los gastos netos de descuentos, bonificaciones o devoluciones erogados en el ejercicio que corresponda, así como las provisiones para la creación o el incremento de las reservas que se constituyan; en el entendido que en caso de que el Fideicomiso por cualquier razón cambie su estructura o régimen fiscal, dejará de estar obligado de realizar la distribución de dichos ingresos conforme a lo antes establecido.

(p) El tratamiento fiscal aplicable puede cambiar antes del vencimiento de los Certificados. El Comité Técnico, previa propuesta del Administrador, podrá resolver a su discreción el cambio de régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, a efecto de que el Fideicomiso tenga la flexibilidad de adoptar nuevas o distintas estructuras fiscales que se desarrollen en el futuro siempre y cuando la adopción de dichas estructuras no perjudiquen a los Tenedores.

(q) Las partes de este Contrato (incluyendo a los Tenedores por virtud de la adquisición de los Certificados) acuerdan expresamente que cada una de ellas será individualmente responsable del cumplimiento de sus respectivas obligaciones fiscales, así como del entero de los impuestos y demás contribuciones causada por virtud del Fideicomiso, en los términos de las leyes aplicables. Por lo tanto, ninguna de las partes será considerada como obligada solidaria respecto de la otra parte en lo que se refiere a dichas obligaciones de carácter fiscal.

(r) De acuerdo con lo anterior, las partes de este Contrato convienen que todos y cada uno de los impuestos (incluyendo de manera enunciativa y no limitativa, cualquier impuesto sobre la renta, aplicado a través de una retención o de cualquier otra manera, sobre enajenaciones, al valor agregado, sobre propiedad o posesión y sobre activos), contribuciones, derechos o cargas, de cualquier naturaleza, que le impongan sobre o con respecto al Patrimonio del Fideicomiso, el Fideicomiso o en relación con el cumplimiento por parte del Fiduciario de los fines del Fideicomiso, serán pagados por el Fiduciario por cuenta de los Tenedores o del Fideicomisario en Segundo Lugar como sigue:

(i) en el caso de impuestos derivados de Productos de las Cuentas del Fideicomiso (excepto por los Productos de las Cuentas del Fideicomiso respecto de la Cuenta de Distribución y de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar) o de Inversiones Puente, con cargo a la Cuenta para Inversiones y Gastos;

(ii) en el caso de impuestos derivados de Productos de las Cuentas del Fideicomiso de la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar y de impuestos pagaderos con respecto a la Distribución por Desempeño, en su caso, con cargo al Fideicomisario en Segundo Lugar; y

(iii) en los demás casos, con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales);

en el entendido que, en caso de que los fondos en dichas cuentas o reservas no sean suficientes, los impuestos serán pagados con cargo a los demás fondos que se encuentren disponibles en el Patrimonio del Fideicomiso, de conformidad con las instrucciones del Administrador.

(s) Si por cualquier razón el Fiduciario fuera notificado por cualquier autoridad en materia fiscal acerca de cualquier interpretación en el sentido de que las actividades materia del Fideicomiso fueran consideradas gravadas al nivel del propio Fideicomiso y, consecuentemente, el Fiduciario tuviera que retener y pagar cualesquiera impuestos conforme al Fideicomiso o cualquier acto relacionado con el mismo, y que el Administrador haga caso omiso a la notificación que debe hacer el Fiduciario de dichos acontecimientos y no nombre representante para que defiendan el Patrimonio del Fideicomiso, la parte responsable de acuerdo con este Contrato se obliga a resarcir de manera inmediata cualquier gasto o erogación que el Fiduciario realice en este sentido, con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales).

(t) El Fiduciario tendrá en todo momento el derecho de hacerse representar, con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales), por sus propios abogados, consejeros y fiscalistas con relación a cualquiera obligaciones fiscales que resultaren a su cargo; en el entendido que dicha representación se hará con cargo al Fideicomisario en Segundo Lugar si las obligaciones derivan de las Distribuciones por Desempeño, o en su caso, se distribuirán proporcionalmente.

(u) No obstante lo dispuesto en el inciso (a) de esta Cláusula Cuadragésima, a partir de que se realice la primera Desinversión, en determinadas circunstancias el Fideicomiso pudiera llegar a considerarse un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales, en cuyo caso el Administrador instruirá al Fiduciario para realizar la inscripción del mismo en el Registro Federal de Contribuyentes y demás gestiones de carácter obligatorio ante las autoridades fiscales. En caso de que se considerara que a través del Fideicomiso se realizan actividades empresariales, se otorgarían los poderes necesarios al Administrador a fin de que, a nombre del Fideicomiso, preparara las declaraciones correspondientes, realizara el entero de impuestos conforme a la LISR, su reglamento y cualquier otra disposición aplicable y vigente en ese momento, en el entendido que al mes siguiente de que se presentara la declaración de que se trate, se enviaría una copia de ésta el Fiduciario. Asimismo, el Administrador en este acto conviene en que el impuesto conocido como Impuesto Empresarial a Tasa Única, derivado de las disposiciones de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, de ser el caso, sería calculado por el Administrador y cubierto y enterado con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, liberando en este acto al Fiduciario de cualquier responsabilidad u obligación relacionada con el impuesto previsto por dicha Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única o la ley y/o impuesto que en determinado momento los sustituya.

(v) Las partes del presente en este acto convienen que en caso de que el Impuesto Empresarial a Tasa Única sea pagadero por una parte de este Contrato en términos de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, dicho Impuesto Empresarial a Tasa Única será pagado o retenido por la parte responsable de conformidad con la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única, y cada una de las partes del presente en este acto liberan al Fiduciario, al Fideicomitente y Fideicomisario en Segundo Lugar, al Administrador y a los Tenedores, según sea aplicable, de cualquier responsabilidad u obligación de pagar o retener cualquier Impuesto Empresarial a Tasa Única.

(w) El Administrador deberá asistir al Fiduciario en el cálculo de cualesquiera impuestos u otras retenciones pagaderas por el Fiduciario conforme a esta Cláusula. El Administrador podrá designar a un tercero para que le asista en dichos cálculos.

(x) Cualesquiera gastos incurridos por el Administrador o el Fideicomiso en relación con el cálculo y entero de impuestos, incluyendo la contratación de cualesquiera asesores en materia fiscal, deberán ser pagados con cargo a la Cuenta del Capital Llamado o, en su defecto, la Cuenta para Inversiones y Gastos (incluyendo la Reserva para Gastos Totales), previa instrucción del Administrador al Fiduciario en este sentido.

(y) El Fiduciario realizará cualesquiera pagos que deba realizar al amparo de los Documentos de la Operación adicionando a dichos pagos el impuesto al valor agregado correspondiente, en su caso.

CUADRAGÉSIMA PRIMERA. Modificaciones.

(a) Los términos y disposiciones de este Contrato podrán ser modificados en cualquier momento previo consentimiento de los Tenedores que representen el porcentaje de los Certificados

Bursátiles en circulación que se requiera conforme a los incisos (a)(vi) a (a)(ix) de la Cláusula Vigésima Quinta o según se requiera conforme a la LMV, LGTOC y la Circular Única.

(b) No obstante lo previsto en el inciso (a) anterior, este Contrato podrá ser modificado, sin el consentimiento de Tenedor alguno, cuando dicha modificación tenga por objeto:

(i) subsanar cualquier ambigüedad establecida en este Contrato 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 presente Contrato, siempre y cuando dicha modificación conforme a este inciso (ii) no afecte adversamente los intereses de los Tenedores.

(c) Todas las modificaciones conforme a esta Cláusula 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 al presente Contrato sin el consentimiento por escrito del Administrador). Si el consentimiento de los Tenedores es necesario de conformidad con esta Cláusula, 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 a este Contrato deberá ser revelada por el Fiduciario a los Tenedores de Certificados Bursátiles como un evento relevante a través del EMISNET.

(d) 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 presente Contrato y la legislación aplicable.

CUADRAGÉSIMA SEGUNDA. Notificaciones; Cartas de Instrucción.

(a) Todas las notificaciones y otras comunicaciones derivadas de este Contrato deberán constar por escrito o en la forma señalada en este Contrato, y estar dirigidas a los domicilios que se señalan en esta Cláusula Cuadragésima Segunda, o a cualquier otro domicilio, número de transmisión de fax o correo electrónico que, periódicamente, sea determinada por el destinatario de las mismas, mediante notificación por escrito a las otras partes. Tales notificaciones y comunicaciones deberán de ser entregadas personalmente, mediante servicio de mensajería especializada o por transmisión vía fax o correo electrónico dirigidas de la manera antes descrita, y serán eficaces si son entregadas por mensajero o por servicio de mensajería especializada en la fecha de su recepción, o si fueren enviadas vía fax, cuando sean transmitidas y se haya recibido confirmación de envío, o si fueran enviadas vía correo electrónico, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica o electrónica. Las partes señalan como sus domicilios los siguientes:

El Fiduciario

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria
Paseo de la Reforma 355, Anexo B Piso 8
Col. Cuauhtémoc

06500 México, Distrito Federal
Teléfono: (55) 5721-6049 ó (55) 5721-2183
Fax: (55) 5721-2943
Correo electrónico: hector.loyo@hsbc.com.mx
Atención: Dirección Fiduciaria

El Fideicomitente y Administrador

EMX Capital I, S.C.
Montes Urales No. 720, Piso 5
Col. Lomas de Chapultepec,
11000 México, Distrito Federal
Teléfono: (55) 5249-8020
Fax: (55) 5249-8030
Correo electrónico: miguel.valenzuela@emxcapital.com y
rodrigo.fonseca@emxcapital.com
Atención: Miguel Valenzuela Gorozpe y Rodrigo Fonseca Torres

El Representante Común

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Invex Grupo Financiero, Fiduciario
Torre Esmeralda I
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 40, piso 7
Col. Lomas de Chapultepec
11000 México, D.F.
Teléfono: (55) 5350-3333
Fax: (55) 5350-3399
Correo electrónico: ricardo.calderon@invex.com y/o lturcott@invex.com
Atención: Ricardo Calderón Arroyo y/o Luis Fernando Turcott Ríos

(b) Las partes convienen que el Fiduciario será instruido por quien esté facultado para ello en términos del presente Contrato, mediante el envío de cartas de instrucción, las cuales deberán (i) estar dirigidas a HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, (ii) hacer referencia al número de fideicomiso asignado, (iii) contener la firma autógrafa de quien o quienes están facultados para instruir en términos de este Contrato y que hayan sido debidamente designados y acreditados ante el Fiduciario (remitiéndole a éste, copia de una identificación oficial con fotografía y firma y debiendo coincidir la firma de dicha identificación con la plasmada en la instrucción correspondiente; en el entendido que si ya se le hubiera entregado copia de dicha identificación previamente al Fiduciario, no se deberá remitir nuevamente), (iv) incluir la instrucción expresa que se desea realice el Fiduciario, expresando, en su caso, montos o actividades en concreto, y (v) ser enviadas al domicilio convenido en esta Cláusula, en original debidamente firmado por quien instruya; en el entendido que el Fiduciario estará facultado para operar instrucciones que le sean remitidas vía fax, correo electrónico (archivo pdf con firmas autógrafas) o por cualquier medio electrónico (debidamente digitalizadas), obligándose las partes a la entrega física del original debidamente firmado, dentro de los 3 (tres) días siguientes a aquel en que el Fiduciario reciba la instrucción por los medios antes convenidos.

(c) El Fiduciario no estará obligado a revisar la autenticidad de dichas instrucciones o comunicaciones o cerciorarse de la identidad del remitente o, en su caso, del confirmante. Las partes de este Contrato aceptan expresamente estar obligadas a cualquier instrucción que haya sido

enviada en su nombre según lo previsto en este Contrato. En caso de que las instrucciones no sean firmadas como se menciona con anterioridad o exista error manifiesto, las partes de este Contrato expresa e irrevocablemente instruyen al Fiduciario a no ejecutar las instrucciones respectivas.

(d) Sin perjuicio de lo previsto en el inciso (c) anterior, el Fiduciario tendrá discrecionalidad, siempre y cuando sea con motivo o sospecha razonable, para proceder o no en términos de la instrucción de que se trate. En el supuesto de que con motivo o sospecha razonable, decida no proceder en términos de la instrucción respectiva, el Fiduciario deberá solicitar a la parte que haya emitido la instrucción confirmación de la misma para efectos de proceder en sus términos; en el entendido que en caso de no obtener la confirmación respectiva, el Fiduciario estará facultado a no proceder en los términos de dicha instrucción.

CUADRAGÉSIMA TERCERA. Duración y Terminación del Fideicomiso.

(a) Este Contrato de Fideicomiso y la aportación de bienes al Fideicomiso por parte del Fideicomitente será irrevocable y el Fideicomitente expresamente renuncia a cualquier derecho del que sea titular para revocar el presente Contrato o cualquiera de dichas aportaciones.

(b) El Fideicomiso surtirá efectos a partir de la fecha del presente Contrato y terminará en cuanto se realice la distribución del Patrimonio del Fideicomiso en su totalidad, ya sea en virtud de que ocurrió la Fecha de Vencimiento Final, la Fecha de Vencimiento Total Anticipado o alguno de los eventos descritos en el inciso (c) siguiente.

(c) La vigencia del presente Contrato será indefinida, sin que exceda el plazo legal máximo permitido. Este Contrato terminará por las razones previstas en el Artículo 392 de la LGTOC, con la excepción del inciso VI de dicho artículo, en el entendido que (1) para efectos del inciso V de dicho artículo, dicha terminación o instrucciones al Fiduciario en ese respecto, deberá ser acordada por el Administrador, y (2) todas las obligaciones conforme a los Certificados Bursátiles deberán haber sido satisfechas en su totalidad.

CUADRAGÉSIMA CUARTA. Cesión.

Ninguna de las partes del presente Contrato podrá ceder, transferir o gravar sus derechos o delegar sus obligaciones conforme a este Contrato; excepto (a) con el consentimiento de las demás partes de este Contrato, o (b) según le sea expresamente permitido conforme a este Contrato. En caso de que se lleve a cabo una cesión, el cesionario de que se trate deberá entregar al Fiduciario la información y documentación que le pueda ser requerida conforme a la legislación aplicable para propósitos de dar cumplimiento a la política de “conoce a tu cliente” (“*know your customer*”) y cualesquiera otros requisitos similares que solicite el Fiduciario de conformidad con lo previsto por la legislación aplicable.

CUADRAGÉSIMA QUINTA. Confidencialidad.

(a) Cada Tenedor, el Representante Común y cada miembro del Comité Técnico deberá mantener confidencial y no revelar sin el consentimiento previo por escrito del Administrador, cualquier información relacionada con el Fideicomiso, Sociedad Promovida, Afiliada de cualquier Sociedad Promovida o con cualquier entidad en la cual el Fideicomiso esté considerando o haya considerado invertir o en donde esté en proceso de invertir o respecto de cualquier Afiliada de dicha entidad; en el entendido que dicho Tenedor, Representante Común y miembro del Comité Técnico podrá revelar cualquier tipo de información siempre que (1) se haya puesto a disposición del público en general, salvo que haya sido resultado del incumplimiento de esta Cláusula por parte de

dicho Tenedor, Representante Común o miembro del Comité Técnico o Afiliada, (2) sea requerida para su inclusión en cualquier reporte, declaración o testimonio que requiera ser presentado a cualquier entidad reguladora que tenga jurisdicción sobre dicho Tenedor, Representante Común o miembro del Comité Técnico o Afiliada, (3) sea solicitada como respuesta a cualesquiera requerimientos o citatorios en relación con algún litigio o procedimiento administrativo, (4) en la medida que sea necesaria para cumplir con cualquier ley, orden, regulación, sentencia o resolución aplicable a dicho Tenedor, Representante Común o miembro del Comité Técnico o Afiliada, (5) se proporcione a sus empleados y asesores profesionales, siempre y cuando dichas Personas sean advertidas respecto de las obligaciones de confidencialidad contenidas en este Contrato y (6) que puedan ser requeridas en relación con una auditoría realizada por cualquier autoridad fiscal.

(b) No obstante cualquier disposición contenida en este Contrato, pero sujeto a los requisitos establecidos en la LMV, la Circular Única y la legislación aplicable, el Administrador tendrá el derecho de mantener, frente a los Tenedores, Representante Común o miembros del Comité Técnico y por un periodo de tiempo que el mismo determine como razonable, la confidencialidad respecto de (1) cualquier información que el Administrador considere que es secreto industrial o de negocios, y (2) cualquiera otra información respecto de la cual (i) considere que su divulgación no es en el mejor interés del Fideicomiso o que podría causarle daños al Fideicomiso o a sus Inversiones o (ii) que el Fideicomiso, el Administrador o cualesquiera de sus Afiliadas, o sus funcionarios, empleados o consejeros, esté obligado por alguna disposición legal o contractual a mantener confidencial.

CUADRAGÉSIMA SEXTA. Encabezados.

Los encabezados utilizados en este Contrato han sido incluidos por conveniencia únicamente y no afectarán el significado o interpretación de cualquier disposición del presente Contrato.

CUADRAGÉSIMA SÉPTIMA. Ejemplares.

Este Contrato podrá ser celebrado en uno o varios ejemplares. Cada uno de ellos será considerado como un original y la totalidad de los ejemplares constituirá un único contrato.

CUADRAGÉSIMA OCTAVA. Independencia de Disposiciones.

Cualquier disposición de este Contrato que sea declarada nula, no invalidará las demás disposiciones del presente Contrato.

CUADRAGÉSIMA NOVENA. Anexos.

Todos los Anexos de este Contrato son parte integrante del mismo por lo que se entienden insertados a la letra en el cuerpo del mismo.

QUINCUAGÉSIMA. Gastos.

Todos los gastos que se causen con motivo de la celebración de este Contrato o en ejecución de los fines contemplados en el mismo serán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

QUINCUAGÉSIMA PRIMERA. Obligaciones Adicionales de los Tenedores.

Cada Tenedor de Certificados Bursátiles deberá celebrar y firmar cualesquiera certificados, contratos o documentos y llevar a cabo otros actos, según sea solicitado de forma razonable por el Administrador o el Representante Común en relación con la constitución de este Fideicomiso, sus actividades de inversión y la consecución de sus fines, o para dar cumplimiento a las disposiciones de este Contrato, en cada caso en la medida que no sean inconsistentes con los términos y disposiciones de este Contrato y que no contravengan sus derechos en los términos previstos en la LMV, la Circular Única o cualquier otra legislación aplicable.

QUINCUAGÉSIMA SEGUNDA. Legislación Aplicable y Sumisión a Jurisdicción.

(a) El presente Contrato se regirá e interpretará de conformidad con las leyes de México.

(b) Para todo lo relacionado con este Contrato, las partes se someten a la jurisdicción de los tribunales federales competentes que se localicen en la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a la jurisdicción de cualquier otro tribunal que les pudiere corresponder en virtud de sus domicilios actuales o futuros o por cualquier otro motivo.

QUINCUAGÉSIMA TERCERA. Conflictos.

En caso de conflicto entre las disposiciones de este Contrato y las disposiciones de cualquier otro Documento de la Operación, las disposiciones de este Contrato únicamente prevalecerán respecto de (i) las disposiciones que fueran conflictivas, y (ii) cualquier otra disposición que requiera que se aplique la legislación mexicana para que este Contrato sea válido o exigible de conformidad con sus términos.

QUINCUAGÉSIMA CUARTA. Honorarios del Fiduciario y Representante Común.

(a) El Fiduciario tendrá derecho a recibir los honorarios que se establecen en el en el Anexo 7 de este Contrato en los términos que se establecen en dicho anexo.

(b) El Representante Común tendrá derecho a recibir los honorarios del Representante Común que se establecen en el Anexo 8 de este Contrato en los términos que se indican en dicho anexo.

[SIGUEN HOJAS DE FIRMA]

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, las partes de este Contrato celebran el mismo en 8 (ocho) ejemplares por medio de sus representantes debidamente autorizados en la fecha referida previamente.

EMX CAPITAL I, S.C.,
como Fideicomitente y Administrador

Nombre: Joaquín Ávila Garcés
Cargo: Apoderado

Nombre: Miguel Valenzuela Gorozpe
Cargo: Apoderado

HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA
MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN
FIDUCIARIA, como Fiduciario

Nombre: Héctor Loyo Urreta
Cargo: Delegado Fiduciario

BANCO INVEX, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA
MÚLTIPLE, INVEX GRUPO FINANCIERO,
FIDUCIARIO, como Representante Común de los
Tenedores de los Certificados Bursátiles

Nombre: Ricardo Calderón Arroyo
Cargo: Delegado Fiduciario

Nombre: Luis Fernando Turcott Ríos
Cargo: Delegado Fiduciario

Anexo 1 – Inversiones Prohibidas

A. Sectores o Industrias Prohibidas:

- Fabricación y comercialización de armamento.
- Extracción, procesamiento y/o la venta de uranio para armamento.
- Industria de bebidas alcohólicas (excluyendo cerveza y vino).
- Industria del tabaco.
- Extracción o comercio de diamantes ásperos no certificados por el Proceso Kimberley.
- Minería artesanal (minería utilizando herramientas rústicas normalmente sin regulación).
- Fabricación, almacenaje y transportación de Contaminantes Orgánicos Persistentes (como se define en la Convención de Estocolmo) y de ciertos pesticidas y químicos industriales peligrosos (como se define en el Convenio de Róterdam).
- Actividades relacionadas con energía nuclear que no cumplan con los estándares delineados por la Agencia Internacional de Energía Atómica.
- Tala ilegal y la posterior comercialización de madera y productos forestales relacionados.
- Actividades o proyectos ubicados en o que impacten sustancialmente:
 - a. Bosques Tropicales Húmedos Primarios y de Alto Valor de Conservación;
 - b. Hábitats Naturales Críticos, incluyendo áreas con especies protegidas por CITES;
 - c. Humedales registrados en la lista de Ramsar;
 - d. Sitios catalogados por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad; y
 - e. Zonas núcleo de Áreas Naturales Protegidas.
- Actividades o proyectos del sector energía dentro de o adyacentes a sitios catalogados por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad.

B. Restricciones. El Administrador únicamente podrá instruir y el Fiduciario realizar las Inversiones respecto de los sectores siguientes (sujeto a los requisitos previstos en el Contrato de Fideicomiso), cuando cumplan con los siguientes requisitos:

- Todas las actividades y proyectos en zonas adyacentes a sitios catalogados por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad y/o que los impactan de manera significativa deben contar con medidas adecuadas para mitigar los impactos respectivos.
- Todas las actividades y operaciones en las áreas de amortiguación de las Áreas Naturales Protegidas deben contar con la autorización de la Comisión Nacional de Áreas Naturales Protegidas (CONANP).

- Las actividades y proyectos en el sector químico deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - a. Convención de Estocolmo;
 - b. Convención de Róterdam;
 - c. Protocolo de Montreal; y
 - d. Organización Mundial de la Salud (OMS) – Clasificación Recomendada de Pesticidas por su Peligrosidad (Lista Roja de la OMS).

- Las actividades y proyectos en el sector energético deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - a. Protocolo de Kyoto; y
 - b. Esquema de Intercambio de Emisiones de la Unión Europea.

- En las actividades y proyectos en el sector de silvicultura y productos forestales se deberá certificar y demostrar que las operaciones relacionadas con la madera y/o sus suministros de productos forestales son legales y sustentables. Los esquemas aprobados en la certificación requerida son los que tienen estándares consistentes con los principios y criterios establecidos por el FSC (*Forest Stewardship Council*). No obstante lo anterior, se considera restringido lo siguiente:
 - a. La manufactura de pulpa, papel y cartón en caso que la materia prima no cuente con certificación FSC o equivalente;
 - b. Cuando existan riesgos ambientales y/o sociales manifestados a través de alegatos razonables de violaciones a los derechos humanos o impactos adversos a la biodiversidad;
 - c. Operaciones en países definidos con alta incidencia de tala ilegal, biodiversidad o conflicto social, requieren de una confirmación independiente que las operaciones no certificadas no impacten de manera adversa a Bosques de Alto Valor de Conservación (HCVF); y
 - d. Plantaciones de soya, hule, árboles para la producción de madera o palmas para la producción de aceite de palma en terrenos convertidos de bosques naturales después del 31 de mayo del 2004, deben evidenciar a través de certificación independiente que no han impactado Bosques de Alto Valor de Conservación (HCVF).

- Las actividades y proyectos en el sector de minería y metales deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - a. Código Internacional del Manejo de Cianuro o equivalente;
 - b. Tratado de la No Proliferación de Armas Nucleares (NPT);
 - c. Esquema del Intercambio de Emisiones de la Unión Europea cuando aplique;
 - d. Salud y Seguridad;
 - e. Esquema de Certificación del Proceso Kimberly;
 - f. jales depositados en un río o mar, a menos de que no haya alternativas factibles y los beneficios de la mina para las comunidades locales sean altamente significantes;
 - g. instalaciones de almacenaje de jales y tiraderos de desechos de roca que representen un peligro para la vida humana y/o mantos acuíferos;
 - h. minas que estén ubicadas en áreas de alta actividad sísmica o en áreas de intensas lluvias y que no cuenten con planes para contingencias o accidentes;
 - i. minas sin un plan de cierre viable;
 - j. operaciones de minas o metales en zonas donde existen alegatos razonables de violaciones a los derechos humanos; y

- k. extracción, procesamiento y/o venta de uranio para el sector de la energía, cuando el comprador esté fuera de los estándares de la Agencia Internacional de Energía Atómica (IAEA).
- Las actividades y proyectos en el sector de Infraestructura de Agua Dulce deberán cumplir con los siguientes tratados y estándares internacionales, según sean aplicables:
 - a. Manejo Integrado de Cuencas (IRBM) o Manejo Integrado de Recursos Hídricos (IWRM);
 - b. Marco de la Comisión Mundial de Presas (WCD Framework); y
 - c. Las plantas de tratamiento de agua dulce deben cumplir con ISO 14001, junto con los otros estándares antes mencionados y los estándares de la Organización Mundial de la Salud (WHO).

En el caso de las actividades que conforme a los lineamientos anteriores requieran de alguna certificación a fin de cumplir con lo dispuesto en el presente Anexo, la Sociedad Promovida o el Activo deberá contar con la certificación correspondiente, o bien, encontrarse en proceso de obtenerla, para lo cual deberá tener un plan de trabajo, y en su caso, validarse por el certificador o tercero independiente que el Administrador designe al efecto.

En el caso que los lineamientos anteriores requieran de alguna apreciación, la misma corresponderá al Administrador de conformidad con los procedimientos que utiliza en el curso ordinario de su negocio y consistente con sus prácticas pasadas y las prácticas de la industria de capital privado.

Anexo 2 - Carta de Inversionistas (Anexo W de la Circular Única)

ANTES DE INVERTIR EN LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS SOBRE EL DERECHO A PARTICIPAR EN UNA PARTE DE LOS FRUTOS O RENDIMIENTOS; DE LOS BIENES O DERECHOS, O DE LA VENTA DE LOS BIENES O DERECHOS QUE FORMEN PARTE DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, HASTA EL VALOR RESIDUAL DE LOS MISMOS, CON EL OBJETO DE DESTINARLOS A LA INVERSIÓN QUE PERMITA EL DESARROLLO DE ACTIVIDADES O LA REALIZACIÓN DE PROYECTOS DE UNA O VARIAS SOCIEDADES, O BIEN, LA ADQUISICIÓN DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL SOCIAL, DEBE CONOCER LOS PRINCIPALES RIESGOS EN LOS QUE PUEDE INCURRIR.

LOS TITULOS FIDUCIARIOS CON CLAVE DE PIZARRA “EMXCK 11” EMITIDOS POR HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA TIENEN LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS:

- No existe la obligación de pago de principal ni de intereses.
- Otorgan el derecho a recibir la parte de los frutos, rendimientos o, en su caso, al valor residual de los bienes o derechos afectos en fideicomiso, los cuales podrán ser variables e inciertos.
- No cuentan con un dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión, expedido por una institución calificadora de valores autorizada conforme a las disposiciones aplicables.
- La valuación periódica de estos títulos fiduciarios se realizará por un valuador independiente con la experiencia y recursos necesarios para realizar la valuación correspondiente, incluyendo a las sociedades respecto de las cuales el fideicomiso invierta o adquiera acciones representativas de su capital social.
- Podrían no tener liquidez en el mercado.
- Los rendimientos esperados conforme a la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Objetivo de Inversión – Rendimiento Esperado” del Prospecto son revelados en el mismo únicamente para efectos informativos, en cumplimiento a la Circular Única. Así mismo, no hay garantía alguna de que los Tenedores recibirán rendimientos ni que recibirán Distribuciones al amparo 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 y que se mencionan en esa sección.
- Las Distribuciones dependen de los términos de las Inversiones y sus Desinversiones, las cuales no se conocen.
- Eventualmente, las Inversiones podrían colocar al Administrador en situaciones en las que sus intereses, ya sea como miembro del Grupo EMX, o de cualquier otra manera, sean contrarios a los intereses del Fideicomiso. No se puede asegurar que los mecanismos incluidos en el Contrato de Fideicomiso para evitar conflictos de interés sean suficientes para mitigar dicho riesgo.
- Los inversionistas, previo a la inversión en estos instrumentos, deberán considerar que el régimen fiscal relativo al gravamen o exención aplicable a los ingresos derivados de las distribuciones o compra venta de estos instrumentos no ha sido verificado o validado por la autoridad tributaria competente, por lo que se recomienda consultar a sus propios asesores en materia fiscal. No se ha proporcionado ni se proporcionará opinión o dictamen fiscal alguno.

- En caso de sustitución 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.
- 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 adoptado.
- Como medida tendiente a prevenir la adquisición, ya sea en forma directa o indirecta, de los Certificados que pudiere limitar el cumplimiento de las obligaciones y funciones del Administrador en perjuicio de los Tenedores minoritarios, la Persona o grupo de Personas que, con posterioridad a la Fecha de Emisión, pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico para llevar a cabo dicha adquisición, de conformidad con lo previsto en el inciso (i) de la Cláusula Octava del Contrato de Fideicomiso.

LO ANTERIOR, SOLO REPRESENTAN ALGUNOS DE LOS RIESGOS IMPORTANTES QUE SE DEBEN CONSIDERAR AL INVERTIR EN DICHOS TÍTULOS FIDUCIARIOS, LO CUAL PODRIA NO SER ACORDE CON LOS INTERESES DE SUS TENEDORES.

ASIMISMO, HE REVISADO EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN EN LA PÁGINA ELECTRÓNICA DE LA RED MUNDIAL DENOMINADA INTERNET DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES Y DE LA BOLSA DE VALORES CORRESPONDIENTE EN LAS SIGUIENTES DIRECCIONES WWW.CNBV.GOB.MX Y WWW.BMV.COM.MX, EN DONDE SE ENCUENTRAN LAS CARACTERÍSTICAS Y LOS PRINCIPALES RIESGOS DE ESTOS VALORES.

TENGO CONOCIMIENTO Y ACEPTO LAS COMISIONES PAGADERAS AL ADMINISTRADOR AL AMPARO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE CONFORMIDAD CON EL CUAL LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS SERÁN EMITIDOS.

TODA VEZ QUE CONOZCO LAS CARACTERÍSTICAS DE ESTOS INSTRUMENTOS, ASÍ COMO LOS POTENCIALES RIESGOS QUE REPRESENTAN LAS INVERSIONES EN ESTE TIPO DE VALORES, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 2, FRACCIÓN I, INCISO M BIS) DE LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES, EL QUE SUSCRIBE [NOMBRE DEL INVERSIONISTA] MANIFIESTA SER ACORDE A SU PERFIL DE RIESGO, O DE LA PERSONA QUE REPRESENTA, ASÍ COMO SU CONFORMIDAD PARA INVERTIR EN LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS EMITIDOS POR HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA.

(_____)

**Nombre del inversionista
o su representante legal y firma**

Anexo 3 – Formato de Reporte de Distribuciones

[Papel Membretado del Administrador]

México D.F. a [fecha]

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como
Fiduciario al amparo del Contrato de Fideicomiso
a que se hace referencia a continuación.

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como Representante
Común al amparo del Contrato de Fideicomiso
a que se hace referencia a continuación

Estimados señores:

Hacemos referencia al Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143, de fecha 28 de febrero de 2011, celebrado por EMX Capital I, S.C., como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario, y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común (el “Contrato de Fideicomiso”). Los términos que se utilizan con mayúscula inicial en el presente, tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso. El presente Reporte de Distribuciones se entrega conforme al inciso (b) de la Cláusula Décima Cuarta en los siguientes términos:

Fecha de Registro:

Fecha de Distribución:

Monto total de la Distribución: \$_____

Concepto de Ingresos: [Intereses/Ganancias de Capital/Dividendos/Otros]

Monto de Distribución por Certificado: \$_____

Monto de la Distribución por Desempeño: \$_____

Exceso Distribución por Desempeño, en su caso: \$_____°

Cálculo:

(i) montos de los productos de Desinversiones y de cualquier otro flujo de Inversiones considerados Inversiones Puente:	\$_____

° Se ajustará el cálculo para reflejar, en su caso, el Exceso de Distribución por Desempeño.

(ii) fondos de la Cuenta de Distribución utilizados para la Reserva para Gastos Totales:	\$ _____
(iii) monto distribuido a los Tenedores hasta un monto equivalente al Capital y Gastos Realizados: (1) los Gastos Totales: \$ _____ conformados por (i) Gastos Iniciales de la Emisión (equivalentes a \$ _____), (ii) Gastos Recurrentes de la Emisión (equivalentes a \$ _____), (iii) Gastos del Fideicomiso (equivalentes a \$ _____) y (iv) Comisión de Administración (equivalentes a \$ _____). (2) Capital Invertido: \$ _____ TOTAL:	\$ _____
(iv) monto de fondos para los Tenedores hasta por el monto requerido para alcanzar el Retorno Preferente:	\$ _____
(v) monto de fondos para el Fideicomisario en Segundo Lugar hasta que el monto acumulado sea equivalente al 20% del monto en que excedan las Distribuciones totales acumuladas realizadas, del total del Capital y Gastos Realizados:	\$ _____
(vi) monto de los flujos restantes a distribuir a los Tenedores respecto de su 80%:	\$ _____
(vii) monto de los flujos restantes a distribuir al Fideicomisario en Segundo Lugar respecto de su 20%:	\$ _____

Atentamente

 Nombre y Firma del Representante
 Legal del Administrador

Anexo 4 – Formato Convenio Confidencialidad Miembros Comité Técnico

[Papel Membretado del Administrador]

México D.F. a [fecha]

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como
Fiduciario al amparo del Contrato de Fideicomiso
a que se hace referencia a continuación.

Estimados señores:

Hago referencia al Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143, de fecha 28 de febrero de 2011, celebrado por EMX Capital I, S.C., como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario, y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común (el “Contrato de Fideicomiso”). Los términos que se utilizan con mayúscula inicial en el presente, tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso.

El suscrito, de conformidad con los términos de la Cláusula Vigésima Sexta, inciso (n) del Contrato de Fideicomiso, me obligo, con efectos a partir de que sea aceptada mi designación como miembro del Comité Técnico, a mantener y a tratar en estricta confidencialidad cualquier información y/o documentación legal, financiera o de negocios, ya sea oral, escrita o de cualquier otra forma, que me sea proporcionada en el desempeño de mi cargo como miembro del Comité Técnico en términos y sujeto a lo dispuesto en la Cláusula Cuadragésima Quinta del Contrato de Fideicomiso.

En relación con cualesquiera controversias derivadas del presente convenio, me someto a la jurisdicción y competencia de los tribunales de la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a cualquier fuero que pudiese corresponderme en razón de mi domicilio, presente o futuro.

[NOMBRE]

Anexo 5 – Lista de Comisiones de Transacción y Supervisión Aprobadas

Función:

Comisión:

Asesoría Financiera en Adquisiciones y Disposiciones

Hasta el 1% del Valor de la Empresa

Asesoría en Financiamientos de Deuda

Hasta el 0.50% del monto del financiamiento

Asesoría Financiera en Adquisiciones y Disposiciones

Las Sociedades Promovidas podrán pagar comisiones por servicios de asesoría financiera prestados en relación con adquisiciones y disposiciones que realicen las Sociedades Promovidas y que se encuentren fuera del alcance de las funciones de la gestión de EMX como Administrador del Fideicomiso y que típicamente requerirían de un tercer asesor. En caso que EMX actúe como asesor financiero de las Sociedades Promovidas en una adquisición o disposición, se cobrará una comisión sobre el Valor de Empresa¹.

Dependiendo de las circunstancias, la función típica del asesor financiero en relación con una operación puede incluir, entre otras cosas, asesoramiento y asistencia en relación con identificación de una oportunidad para adquirir o disponer de un activo, estrategias y tácticas de ofertas; estructuración de la operación; coordinación de los asesores legales en todos los aspectos de la operación; coordinación de los asesores de auditoría y sus reportes; proporción de asesoría y aportaciones a la valuación; modelación financiera y análisis de valuación; valoración de la competencia; revisión del marco regulatorio; identificación y valoración de negocios, comparables y fundamentos de fondeo de gastos de capital; preparación de documentación para la oferta y contacto y negociaciones con el vendedor y sus asesores; asistir en relaciones públicas y en relaciones con inversionistas; evaluación de necesidades de seguros ante la adquisición o disposición; y coordinación de la documentación de venta y cierre financiero.

Servicios de Asesoría de Deuda (financiamiento inicial y refinanciamientos)

EMX podrá actuar como asesor financiero en la estructuración u organización de financiamientos de deuda (nuevos o adicionales) o refinanciamiento (o una re-negociación del financiamiento de deuda existente) de Sociedades Promovidas. La función del asesor de deuda puede incluir, entre otras cosas: formulación e implementación de estrategias de deuda, incluyendo contacto y negociación con acreedores existentes y con agencias calificadoras; preparación de un modelo detallado para analizar escenarios económicos para los proveedores de deuda; desarrollo de un plan de financiamiento; asistencia en la preparación de un memorando informativo para la obtención de financiamiento; identificación de acreedores competitivos; negociación de paquetes de deuda con acreedores; evaluación de alternativas de fondeo; determinación y recomendación de un calendario de financiamiento y asistencia en completar el calendario total para el proyecto; organización de colocaciones privadas de deuda; negociación y finalización de documentación de financiamiento para facilitar la obtención de financiamiento; y asistencia en la negociación de otros documentos de la operación en tanto se relacionen con asuntos financieros.

¹ Valor de Empresa significa la valuación total de un activo o un negocio siendo la suma del valor del capital y toda la deuda financiera (incluyendo deuda mezanine, convertible etc.).

Anexo 6 – Formato de Reporte de Aplicación de Recursos

[Papel Membretado del Administrador]

México D.F. a [fecha]

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como
Fiduciario al amparo del Contrato de Fideicomiso
a que se hace referencia a continuación.

Miembros del Comité Técnico

Estimados señores y señoras:

Hacemos referencia al Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143, de fecha 28 de febrero de 2011, celebrado por EMX Capital I, S.C., como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario, y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común (el “Contrato de Fideicomiso”). Los términos que se utilizan con mayúscula inicial en el presente, tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso. El presente Reporte de Aplicación de Recursos se entrega conforme al inciso (k) de la Cláusula Trigésima Primera en los siguientes términos:

CONCEPTO ^o	MONTO
Gastos Totales:	
Gastos Iniciales de la Emisión	\$
Gastos Recurrentes de la Emisión	\$
Gastos del Fideicomiso	\$
Comisión de Administración	\$
Distribuciones a Tenedores	\$
Otros pagos a Tenedores	\$
Distribución por Desempeño	\$
Total	\$

Atentamente

Nombre y Firma del Representante
Legal del Administrador

^o Los conceptos enumerados podrán desglosarse por categoría relevante

Anexo 7 – Honorarios del Fiduciario

A. HONORARIO INICIAL:

USD \$6,000

Este honorario cubrirá (a) el estudio de la transacción, (b) la aceptación de la responsabilidad Fiduciaria, (c) la revisión de la documentación, (d) el manejo de una contabilidad y procedimientos adecuados, (e) la elaboración de los registros apropiados, (f) la elaboración, negociación y firma de los contratos y documentos relacionados, y (g) trámite y obtención de las autorizaciones, que en su caso se requieran. Este honorario se deberá pagar al cierre de la transacción.

B. HONORARIO ANUAL DE ADMINISTRACIÓN:

USD \$30,000

Este honorario anual incluye la administración y mantenimiento de las actividades periódicas del Fideicomiso en general, la recepción del Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo transferencia de fondos, la custodia, cálculos y valuaciones (en caso de ser necesario), notificaciones, facturación, emisión y entrega de estados de cuenta, y cualesquiera otras actividades fiduciarias relacionadas con la transacción o establecidas en el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

C. CONVENIOS MODIFICATORIOS

Cualquier modificación a los documentos que requieran la revisión del Fiduciario, serán cotizados de manera separada.

D. OTROS GASTOS RELACIONADOS:

Al Costo

Todos los gastos razonables y debidamente justificados en que incurra el Fiduciario, serán pagados con el Patrimonio del Fideicomiso. Estos gastos serán, entre otros, los honorarios de los abogados, notarios, auditores, fiscalistas, agencias valuadoras, publicaciones, viáticos y cualquier otro gasto necesario para la prestación del servicio. La contratación de los servicios correspondientes deberán ser aprobados por el Administrador.

Todos los honorarios antes mencionados, estarán sujetos a la tasa aplicable de IVA que le corresponda al momento de la facturación y serán incrementados anualmente de acuerdo con el *Consumer Price Index*, publicado por el *U.S. Department of Labor Statistics*.

Anexo 8 – Honorarios del Representante Común

I.- Honorarios por aceptación del cargo de Representante Común (por emisión): La cantidad de \$50,000.00 (cincuenta mil Pesos 00/100), más el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (IVA), pagaderos en una sola exhibición a la firma del correspondiente título.

II.- Honorarios por desempeño del cargo de Representante Común (por emisión): La cantidad de \$380,000.00 (trescientos ochenta mil Pesos 00/100), más el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (IVA), pagaderos anualmente.

III.- Honorarios por Asamblea de Tenedores: La cantidad de \$30,000.00 (treinta mil Pesos 00/100), más el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (IVA), pagaderos a la celebración de la Asamblea correspondiente.

IV.- Honorarios por Modificación a los Documentos Base de la Emisión: De que se trate, a través de una Asamblea General de Tenedores, se cobrará la cantidad de \$30,000.00 (treinta mil Pesos 00/100) más el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (IVA).

V.- Honorarios por instrumento público o privado en el que intervenga el Representante Común: La cantidad de \$2,500.00 (dos mil quinientos Pesos 00/100), más el correspondiente Impuesto al Valor Agregado (IVA).

VI.- Honorarios por la celebración de actos diferentes a los consignados en el presente Anexo, se fijarán por el Representante Común atendiendo las condiciones y términos de cada caso en particular, estableciéndose como cuota mínima la cantidad de \$2,000.00 (dos mil Pesos 00/100).

VII.- Los honorarios referidos en los incisos II a VI anteriores se ajustarán anualmente, tomando como base las variaciones en la Unidad de Inversión (UDI) que al efecto publica el Banco de México, en el Diario Oficial de la Federación.

VIII.- Todos los gastos de las publicaciones en los diarios de circulación nacional que esta institución fiduciaria realice, así como cualquier otro que pudiera generarse con motivo de la operación antes mencionada, serán cubiertos por el Fideicomiso.

IX.- Todos los gastos de viaje, hospedaje y viáticos que se generen por el desplazamiento del personal del Representante Común, con motivo del desempeño del cargo de Representante Común, correrán por cuenta del Fideicomiso.

Las partes mediante la celebración del Fideicomiso otorgan expresamente su conformidad y autorización para que en caso de existir incumplimiento en el pago de los honorarios del Representante Común, el Representante Común cobrará intereses moratorios sobre saldos insolutos desde la fecha de incumplimiento y hasta la de su total liquidación, a razón de aplicarles una tasa de interés anual equivalente a lo que resulte de multiplicar por dos la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a plazo de veintiocho días (TIIE), publicada en el Diario Oficial de la Federación por el Banco de México en la fecha de inicio del Periodo de Intereses Moratorios, más cinco puntos porcentuales. Para los efectos de este contrato por “Períodos de Intereses Moratorios” se entenderán: cada uno de los períodos para el cómputo de los intereses moratorios sobre el principal (monto de adeudo de honorarios), de veintiocho días naturales cada uno, con base en los cuales se calcularán los intereses moratorios que devengue el saldo insoluto de la suma principal, en el entendido de que el primer Período de Intereses Moratorios iniciará en la fecha de incumplimiento y

terminará veintiocho días naturales después, el segundo período de intereses iniciará el día en que haya vencido el Período de Intereses inmediato anterior y concluirá veintiocho días naturales después y así sucesivamente hasta la fecha de pago total, en cuyo caso el último Período de Intereses Moratorios se ajustará a la fecha de pago. El cálculo de los Intereses Moratorios se efectuará utilizando el procedimiento de días naturales efectivamente transcurridos con divisor 300 (trescientos).

4. Contrato de Administración

CONTRATO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN

celebrado entre

EMX CAPITAL I, S.C.
como Administrador,

y

HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE,
GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA
como Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable No. F/303143,

28 de febrero de 2011

ÍNDICE

ANTECEDENTES.....	1
DECLARACIONES	1
CLÁUSULAS	3
PRIMERA. Términos Definidos; Reglas de Interpretación.	3
SEGUNDA. De la Prestación de Servicios.	15
TERCERA. Contraprestación.....	16
CUARTA. Ciertas Obligaciones del Fiduciario.	17
QUINTA. Funcionarios Clave.....	18
SEXTA. Remoción y Renuncia del Administrador.....	18
SÉPTIMA. Poderes del Administrador.	22
OCTAVA. Responsabilidad Laboral.....	23
NOVENA. Exoneración del Administrador.	23
DÉCIMA. Avisos y Domicilios.....	23
DÉCIMA PRIMERA. Modificaciones.....	24
DÉCIMA SEGUNDA. Cesión.	24
DÉCIMA TERCERA. Confidencialidad.....	24
DÉCIMA CUARTA. Vigencia y Terminación.	25
DÉCIMA QUINTA. Encabezados.	25
DÉCIMA SEXTA. Ejemplares.....	25
DÉCIMA SÉPTIMA. Independencia de Disposiciones.	25
DÉCIMA OCTAVA. Anexos.....	25
DÉCIMA NOVENA. Gastos.....	25
VIGÉSIMA Entrega de Información al Fiduciario.....	25
VIGÉSIMA PRIMERA. Conflictos.	26
VIGÉSIMA SEGUNDA. Legislación Aplicable y Sumisión a Jurisdicción.....	26
ANEXO A.....	29

CONTRATO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN, DE FECHA 28 DE FEBRERO DE 2011, QUE CELEBRAN EMX CAPITAL I, S.C. (“EMX”), COMO PRESTADOR DE SERVICIOS (EN TAL CARÁCTER, EL “ADMINISTRADOR”), Y HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA (EL “FIDUCIARIO”), COMO INSTITUCIÓN FIDUCIARIA DEL FIDEICOMISO NO. F/303143, AL TENOR DE LOS SIGUIENTES ANTECEDENTES, DECLARACIONES Y CLÁUSULAS:

ANTECEDENTES

I. El 28 de febrero de 2011, EMX, como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, el Fiduciario, y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común de los Tenedores (según se define más adelante) celebraron el Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143 (el “Contrato de Fideicomiso”) con el objeto de establecer un esquema para la emisión de Certificados Bursátiles (según se define más adelante) para la realización de Inversiones (según se define más adelante) para beneficio de los Tenedores mediante la realización de diversas Distribuciones (según se define más adelante) a los Tenedores (según se define más adelante) y Distribuciones por Desempeño (según se define más adelante) a EMX, en su calidad de fideicomisario en segundo lugar al amparo del Contrato de Fideicomiso. Una copia del Contrato de Fideicomiso se adjunta al presente Contrato como Anexo A.

II. Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario está obligado a celebrar con el Administrador el presente Contrato a efecto de establecer los términos conforme a los cuales el Administrador administrará el Patrimonio del Fideicomiso (según se define más adelante) en nombre del Fiduciario, con el propósito de coadyuvar con dicho Fiduciario para lograr el cumplimiento de los fines establecidos en el Fideicomiso (según se define mas adelante) para beneficio de los Tenedores.

DECLARACIONES

- I. EMX declara, por conducto de sus representantes, que:
- (a) es una sociedad civil, constituida conforme a las leyes de México;
 - (b) es su intención celebrar el presente Contrato con el propósito de coadyuvar con el Fiduciario en la administración de las Inversiones que el Fiduciario realice con cargo al Patrimonio del Fideicomiso con el propósito de que resulta en Distribuciones a los Tenedores y Distribuciones por Desempeño a EMX, en su calidad de fideicomisario en segundo lugar al amparo del Contrato de Fideicomiso;
 - (c) la celebración del presente Contrato así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo no (i) resultan en un conflicto o en un incumplimiento significativo de los términos y condiciones de, o constituyen un evento de incumplimiento significativo conforme a cualquier acta de emisión, contrato de crédito o cualquier otro contrato o instrumento similar al amparo del cual sea deudor o garante, (ii) resultan en la creación o constitución de cualquier gravamen o carga sobre cualesquiera de sus propiedades o activos de conformidad con los términos de cualesquiera de dichas actas de emisión, contrato de crédito o contrato o instrumento similar (distinto al presente Contrato), (iii) contraviene sus estatutos sociales, o (iv) contraviene cualquier ley, reglamento o regla que le sea aplicable, de cualquier órgano gubernamental, ya sea federal o estatal, que tenga jurisdicción sobre el Administrador o sus propiedades, en cada caso, cuyo conflicto, contravención, incumplimiento o violación pudiera razonablemente esperarse que tendría un efecto significativo adverso sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme al presente Contrato o conforme a cualquier otro Documento de la Operación (según se define más adelante) del cual sea parte, o sobre el Patrimonio del Fideicomiso;

(d) cuenta con la capacidad y facultades suficientes para celebrar y cumplir con los términos del presente Contrato, y ha autorizado la celebración y cumplimiento del presente Contrato;

(e) el presente Contrato constituye una obligación válida del Administrador, exigible en su contra de conformidad con los términos del mismo, salvo por lo previsto en cualquier ley relativa a insolvencia, concurso mercantil, quiebra, reorganización u otras leyes que afecten los derechos de acreedores en forma general;

(f) ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para la celebración del presente Contrato y el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo, y ha acordado actuar como Administrador conforme a los términos del presente Contrato;

(g) no existen procedimientos o investigaciones pendientes o que se amenacen de forma fehaciente y por escrito, que hayan sido iniciados ante cualquier tribunal, autoridad regulatoria o administrativa o entidad gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Administrador o sus propiedades; (i) que tenga como fin afectar la validez de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación, (ii) que impida la emisión de los Certificados Bursátiles o la consumación de cualquiera de las operaciones contempladas en el presente Contrato o en cualquier otro Documento de la Operación, o (iii) que tenga como propósito la emisión de una resolución o sentencia que razonablemente pudiera esperarse resultaría en un efecto adverso sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme a, o sobre la validez o exigibilidad de, el presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación;

(h) no se encuentra en ninguno de los supuestos previstos en la Ley de Concursos Mercantiles o en la legislación civil para ser declarado en concurso, y la celebración del presente Contrato así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo, no resultará en que se ubique en cualesquiera de dichos supuestos;

(i) sus representantes cuentan con facultades suficientes para celebrar el presente Contrato en su nombre y representación, las cuales a la fecha del presente Contrato, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna; y

(j) cuenta con la experiencia, el personal, los sistemas y la infraestructura suficientes y necesarios para prestar los servicios materia del presente Contrato.

II. El Fiduciario declara, por conducto de su representante, que:

(a) es una sociedad anónima, constituida conforme a las leyes de México, y autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como una institución de banca múltiple;

(b) es su intención celebrar el presente Contrato a fin de cumplir con sus obligaciones conforme al Contrato de Fideicomiso;

(c) la celebración del presente Contrato así como el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo no (i) contraviene sus estatutos sociales, o (ii) resultan en un conflicto o incumplimiento de los términos y condiciones de, o constituyen un evento de incumplimiento conforme a, cualquier contrato, instrumento, certificado, pagaré o cualquier otro documento celebrado o suscrito por el

Fiduciario, o (iii) contravienen cualquier ley, reglamento o regla que le sea aplicable, de cualquier u órgano gubernamental, ya sea federal o estatal, que tenga jurisdicción sobre el o sus propiedades;

(d) ha obtenido todas las autorizaciones, aprobaciones y consentimientos (los cuales permanecen vigentes), ya sea gubernamentales o de cualquier otra naturaleza, que se requieran conforme a la legislación aplicable para la celebración del presente Contrato y para el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo, y ha acordado actuar como fiduciario conforme a los términos del presente Contrato;

(e) hasta donde es de su conocimiento, no existen procedimientos o investigaciones pendientes o que se amenacen, de forma fehaciente y por escrito, que hayan sido iniciados ante cualquier tribunal, autoridad regulatoria o administrativa o entidad gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Fiduciario o sus propiedades, (i) que tenga como fin afectar la validez de cualquiera de las disposiciones del presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación, (ii) que impida la emisión de los Certificados Bursátiles o la consumación de cualquiera de las operaciones contempladas en el presente o en cualquier otro Documento de la Operación, o (iii) que tenga como propósito la emisión de una resolución o sentencia que razonablemente pudiera esperarse resultaría en un efecto adverso significativo sobre su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme a, o sobre la validez o exigibilidad de, el presente Contrato o de cualquier otro Documento de la Operación; y

(f) su representante cuenta con facultades suficientes para celebrar el presente Contrato en su nombre y representación, las cuales a la fecha del presente, no le han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

Una vez hechas las Declaraciones anteriores, las partes celebran el presente Contrato al tenor de las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Términos Definidos; Reglas de Interpretación.

(a) Según se utilizan en el presente Contrato, los términos que se indican a continuación tendrán los significados siguientes. Aquellos términos con mayúscula inicial que se utilizan en el presente Contrato y que no se definen en el mismo, tendrán el significado que se les atribuye en la Cláusula Primera, inciso (a), del Contrato de Fideicomiso.

“Activos”	significa cualesquiera bienes tangibles o intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fiduciarios u otros similares, en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas.
“Administrador”	tiene el significado que se le atribuye en el proemio del presente Contrato.
“Administrador Sustituto”	tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula Sexta, inciso (b) del presente Contrato.
“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 está bajo el Control común de dicha Persona; <u>en el entendido que</u> las Sociedades Promovidas no serán consideradas “Afiliadas”

	del Administrador.
“Asamblea de Tenedores”	significa la asamblea de Tenedores.
“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.
“Certificados” o “Certificados Bursátiles”	significa los certificados bursátiles fiduciarios a ser emitidos por el Fiduciario conforme a lo establecido en la Cláusula Octava de este Contrato, la LMV, la Circular Única y demás disposiciones aplicables, a los que se refiere el Artículo 7, fracción II, inciso c) de la Circular Única.
“Circular Única”	significa las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Emisoras de Valores y a otros Participantes del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003 y modificadas el 7 de octubre de 2003, el 6 de septiembre de 2004, el 22 de septiembre de 2006, el 19 de septiembre de 2008, el 27 de enero de 2009, el 22 de julio de 2009 y el 29 de diciembre de 2009.
“CNBV”	significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Comisión de Administración”	significa la comisión por administración que deba pagarse al Administrador de conformidad el inciso (a) de la Cláusula Tercera de este Contrato.
“Comisiones de Transacción y Supervisión”	significan las comisiones que en su caso deban pagarse al Administrador de conformidad con el inciso (b) de la Cláusula Tercera de este Contrato y el inciso (b) de la Cláusula Vigésima Novena del Contrato de Fideicomiso.
“Comité Técnico”	significa el comité técnico del Fideicomiso establecido conforme a la Cláusula Vigésima Sexta del Contrato de Fideicomiso.
“Contrato de Administración” o este “Contrato”	significa este Contrato de Prestación de Servicios de Administración.
“Contrato de Coinversión”	significa el Contrato de Coinversión celebrado por el Fiduciario y el Administrador.
“Contrato de Fideicomiso”	significa este Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143 celebrado entre EMX, el Fiduciario y el Representante Común.
“Control”	significa, respecto de cualquier Persona, la capacidad para llevar a cabo, directa o indirectamente, (i) la imposición de decisiones en las asambleas generales de accionistas,

	socios u órganos equivalentes, o nombrar y destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes de una Persona moral, (ii) el mantenimiento de la titularidad de derechos que permitan directa o indirectamente ejercer el voto de más del 50% del capital social de una Persona moral o (iii) la dirección, directa o indirecta, de la administración, 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.
“Cuenta de Capital Llamado”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Tercera del Contrato de Fideicomiso.
“Cuenta de Distribuciones”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario, de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso.
“Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Quinta del Contrato de Fideicomiso.
“Cuentas del Fideicomiso”	significan conjuntamente, la Cuenta General, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, la Cuenta de Distribuciones y la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar.
“Cuenta General”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario, de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Primera del Contrato de Fideicomiso.
“Cuenta para Inversiones y Gastos”	significa la cuenta establecida por el Fiduciario de conformidad con las Cláusulas Décima y Décima Segunda del Contrato de Fideicomiso.
“Desinversión” o “Desinversiones”	significan aquellas operaciones conforme a las cuales el Fideicomiso realiza, cualesquier enajenaciones, transferencias o disposiciones, totales o parciales, de cualesquiera de las Inversiones previamente realizadas o recibe el producto de eventos similares, como por ejemplo, amortizaciones de acciones, reducciones de capital en las Sociedades Promovidas y, tratándose de Inversiones en Deuda, la amortización de dichas Inversiones en Deuda; <u>en el entendido que</u> los réditos, dividendos, intereses y demás cantidades devengadas y que deriven de las inversiones en Valores Permitidos, no serán considerados Desinversiones.
“Deuda”	significa el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, a través de instrumentos de deuda (i) que tengan un rendimiento comparable a las Inversiones en Capital,

Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (ii) que sea otorgado con la intención de reestructurar o como un primer paso en, una operación en la que el Fideicomiso recibiría Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, (iii) cuyo objetivo sea facilitar la consumación de una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, o (iv) que esté relacionado a una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos. Asimismo, se considerará Deuda, el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, ya sea a consideración para aportaciones para futuros aumentos de capital o para la emisión de valores a largo plazo u otros refinanciamientos; en el entendido que el propósito de dichos financiamientos será su eventual capitalización en las Sociedades Promovidas o en Instrumentos de Capital Preferente.

“Distribuciones”

significan las distribuciones que haga el Fideicomiso a los Tenedores respecto del producto recibido por el Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos 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 contrato de inversión o desinversión u otros de carácter similar.

“Distribuciones por Desempeño”

significan las distribuciones que deban pagarse a EMX, en su calidad de fideicomisario en segundo lugar al amparo del Contrato de Fideicomiso, en relación con el desempeño del Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos por concepto de ingresos derivados de las Inversiones, de conformidad con el inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso.

“Documentos de la Operación”

significa, (i) el Contrato de Fideicomiso, (ii) el Contrato de Administración, (iii) el Contrato de Coinversión, (iv) los Certificados Bursátiles y cualesquiera otros instrumentos, convenios o contratos que deban celebrarse en los términos del Contrato de Fideicomiso.

“Emisión”

significa la emisión de los Certificados Bursátiles.

“EMX”

significa EMX Capital I, S.C.

“Eventos de Sustitución”

significan aquellos eventos que pueden dar lugar a la sustitución del Administrador en los términos del inciso (a) de la Cláusula Sexta de este Contrato.

“Factor de Inflación”	significa el resultado de dividir el Índice Nacional de Precios al Consumidor último disponible antes de la fecha en que se deba pagar la Comisión de Administración, <u>entre el Índice Nacional de Precios al Consumidor último disponible a la Fecha de Emisión.</u>
“Fecha de Emisión”	significa la fecha en la que se emitan los Certificados Bursátiles.
“Fecha de Remoción”	significa la fecha designada por la Asamblea de Tenedores en que deba surtir sus efectos la remoción del Administrador en los términos de los incisos (a) y (b) de la Cláusula Sexta de este Contrato, sujeto a que el Administrador Sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo.
“Fideicomiso”	significa el fideicomiso constituido al amparo del Contrato de Fideicomiso.
“Fiduciario”	tiene el significado que se le atribuye en el proemio del presente Contrato.
“Funcionarios Clave”	significa, el equipo de profesionales de EMX, inicialmente, conformado por: Joaquín Rafael Ávila Garcés, Rodrigo Fonseca Torres, Miguel Valenzuela Gorozpe y Andrés Obregón Servitje; <u>en el entendido que</u> dicho equipo de profesionales podrá cambiar o adicionarse periódicamente conforme a lo previsto en este Contrato y el Contrato de Fideicomiso.
“Gastos de Asesoría Independiente”	significan ciertos gastos iniciales que los Tenedores, o sus causahabientes y cesionarios puedan recuperar, entre los cuales se encuentran: (i) gastos de auditoría (<i>due diligence</i>) de los Tenedores; (ii) gastos relacionados con estudios o asesoría de expertos independientes, específicamente solicitados por los Tenedores; y (iii) otros gastos que razonablemente requieran realizar los Tenedores relacionados con el establecimiento del Fideicomiso, la emisión de los Certificados Bursátiles o cualesquiera Inversiones.
“Gastos del Fideicomiso”	significa, aquellos gastos incurridos por el Fideicomiso mientras el mismo se mantenga en vigor, como pueden ser, sin duplicar, los gastos recurrentes derivados de: (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevaren a cabo por cualquier razón;
- (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, de cualquier crédito incurrido por el Fideicomiso o por cualquier vehículo a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas;
- (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión;
- (vi) impuestos, cuotas de carácter quasi-fiscal y/o auditorias respecto del Fideicomiso o relacionadas con los Certificados Bursátiles, 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;
- (vii) gastos relacionados con negociaciones extrajudiciales o controversias administrativas, judiciales o arbitrales de las que sea parte el Fideicomiso, directa e indirectamente;
- (viii) cualesquier gastos que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso; y
- (ix) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores;

en el entendido que dentro de los Gastos del Fideicomiso no quedarán comprendidos aquellos gastos propios del Administrador, incluyendo (i) los gastos corporativos y de personal propio del Administrador (consistentes en pagos de nómina y honorarios de asesores independientes), (ii) gastos de viáticos incurridos por personal del Administrador, (iii) gastos incurridos por el Administrador respecto del manejo de las relaciones con inversionistas del Fideicomiso (que no constituyan Gastos Recurrentes de la Emisión), y (iv) aquellos gastos, costos u honorarios pagados por el Administrador que no se relacionen directamente con cualquier Inversión o Desinversión.

“Gastos Iniciales de la Emisión”

significan los gastos incurridos en una sola ocasión y, en consecuencia, no recurrentes directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los honorarios o comisiones y gastos del Intermediario Colocador;
- (ii) los honorarios iniciales 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 relacionados con la Emisión;
- (vi) los honorarios del Auditor Externo y del Valuador Independiente (en su caso);
- (vii) los gastos de derechos de estudio y trámite, registro, listado y depósito pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y los Certificados Bursátiles; y
- (viii) cualesquiera otros gastos en que haya incurrido el Administrador que se relacionen directamente o correspondan al Fideicomiso o de alguna otra manera relacionados con el establecimiento del fondo creado conforme al Fideicomiso.

“Gastos Recurrentes de la Emisión”

significan los gastos directamente derivados de la emisión de los Certificados Bursátiles, que incluyen entre otros los siguientes gastos:

- (i) los gastos distintos a los iniciales pagaderos a la CNBV, la BMV e Indeval respecto de la Emisión y registro de los Certificados Bursátiles;
- (ii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Fiduciario;
- (iii) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Representante Común;
- (iv) los honorarios o comisiones y gastos periódicos del Valuador Independiente (que se estiman será trimestrales y anuales);

- (v) gastos relacionados con el otorgamiento de poderes y con la preparación y formalización de la documentación necesaria para la operación ordinaria del Fideicomiso;
- (vi) honorarios y gastos periódicos de los auditores independientes;
- (vii) honorarios y gastos periódicos de los asesores legales y fiscales;
- (viii) seguros de responsabilidad que cubra a las Personas Indemnizadas y gastos de litigio asociados a las Inversiones e indemnizaciones pagaderas por el Fideicomiso;
- (ix) gastos relacionados a reuniones del Comité Técnico o a cualquier Asamblea de Tenedores; y
- (x) otros gastos relacionados con el mantenimiento de la Emisión.

“Indeval”	significa S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
“Intermediario Colocador”	significa Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
“Instrumentos de Capital Preferente”	significa instrumentos de capital preferentes, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas.
“Inversiones”	significa, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso, directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda.
“LGTOC”	significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
“LMV”	significa la Ley del Mercado de Valores.
“México”	significa los Estados Unidos Mexicanos.
“Patrimonio del Fideicomiso”	significa el patrimonio del Fideicomiso, que estará integrado, periódicamente, por aquellos bienes descritos en la Cláusula Quinta de Contrato de Fideicomiso.
“Pérdidas de Capital”	significa el monto absoluto correspondiente 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 de hasta 5 (cinco) años contados a partir de la Fecha de Emisión; <u>en el entendido que</u> el Administrador podrá revelar a los Tenedores que ha

concluido el Periodo de Inversión, y 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), calculado respecto de los Recursos Netos de la Emisión.

“Persona”

significa cualquier persona moral o física, independientemente de la forma que adopte la legislación conforme a la cual esté constituida (tratándose de personas morales).

“Persona Indemnizada”

significa el Administrador, el Fideicomitente, y sus Afiliadas, cada uno de los accionistas, socios, funcionarios, consejeros, empleados, miembros, directivos y agentes del Administrador y del Fideicomitente y de cada uno de sus respectivas Afiliadas; el Fiduciario y el Representante Común, y cada uno de sus funcionarios, consejeros, empleados, agentes y otros representantes; 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”

significa 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 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 “\$”

significa la moneda de curso legal en México.

“Porcentaje de Participación”

significa respecto del Administrador, el 1.5% (uno punto cinco por ciento), y respecto del Fideicomiso, el 98.5% (noventa y ocho punto cinco por ciento) del monto de la Inversión respectiva.

“Procedimiento”

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

“Reclamaciones”

significa 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 de este Contrato, 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.

“Recursos Netos de la Emisión”

significa el monto igual al monto total de la Emisión, deduciendo de dicho monto, los montos para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente.

“Reglas de la ICC”

tiene el significado que se le atribuye en el inciso (c) de la Cláusula Vigésima Segunda de este Contrato.

“Reporte de Aplicación de Recursos”

significa el reporte que el Administrador deberá preparar y entregar al Fiduciario y al Comité Técnico trimestralmente conforme al inciso (k) de la Cláusula Trigésima Primera del Contrato de Fideicomiso.

“Reporte de Distribuciones”	significa el reporte que el Administrador deberá de preparar y entregar al Fiduciario y al Representante Común, cada vez que deba realizarse una Distribución conforme al inciso (b) de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso.
“Representante Común”	Significa Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, o cualquier Persona que lo sustituya de conformidad con una resolución de la Asamblea de Tenedores y el Contrato de Fideicomiso.
“Reserva para Gastos de Asesoría Independiente”	significa la reserva constituida y mantenida conforme a la Cláusula Décima Primera del Contrato de Fideicomiso para cubrir los Gastos de Asesoría Independiente; <u>en el entendido que</u> no obstante que la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente podrá ser utilizada después de la constitución del Fideicomiso, la misma no podrá ser reconstituida en el futuro.
“Servicios”	tiene el significado que se le atribuye en la Cláusula Segunda de este Contrato.
“Sociedades Promovidas”	significa aquellas Personas morales mexicanas 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.
“Sustitución con Causa”	significa la remoción del Administrador como consecuencia de un Evento de Sustitución en los términos del inciso (a) de la Cláusula Sexta de este Contrato.
“Sustitución sin Causa”	significa la remoción del Administrador resuelta por los Tenedores, en los términos del inciso (b) de la Cláusula Sexta de este Contrato.
“Tenedores”	significa los legítimos tenedores de los Certificados Bursátiles.
“Valores Permitidos”	significa cualesquiera de los siguientes valores o instrumentos: (i) instrumentos de deuda denominados en pesos o Unidades de Inversión (UDIs) (a) emitidos por el Gobierno Federal Mexicano con vencimiento menor a un año y líquidas, (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 y líquidas; 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 el entendido que dichas obligaciones cuenten con la garantía crediticia total del Gobierno Federal Mexicano y cuenten con vencimiento menor a un año y líquidas;

- (ii) las inversiones por medio de ventas o contratos de reporto con respecto a cualesquier instrumentos de deuda o valores descritos en el párrafo anterior; y
- (iii) exclusivamente con respecto a los montos que se encuentren en la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar, inversiones por medio de cualquier sociedad de inversión según lo determine el Fideicomisario en Segundo Lugar.

“Valuador Independiente”

significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. 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.

(b) Las siguientes reglas de interpretación aplican al presente Contrato y a cualquier Documento de la Operación.

(i) El término “documentos” incluye cualesquiera y todos los documentos, contratos, convenios, instrumentos, certificados, notificaciones, reportes, declaraciones o cualesquiera otras comunicaciones escritas, independientemente de la forma en que se documenten y de la legislación que las rijan, ya sea de forma electrónica o física.

(ii) Referencias a “Cláusula”, “Anexo” o cualquier otra subdivisión de o a un documento adjunto, excepto que se especifique lo contrario, son a las Cláusulas, Anexos, subdivisiones o documentos adjuntos a los documentos en los cuales dicha referencia aparece.

(iii) Cualquier documento definido o al que se haga referencia en el presente Contrato significa dicho documento según sea modificado, adicionado, reemplazado periódicamente e incluye todos los anexos a o instrumentos incorporados a dicho documento.

(iv) Cualquier ley a que se haga referencia en el presente Contrato o en cualquier Documento de la Operación significa dicha ley según sea modificada, reformada, adicionada o sustituida por una ley comparable o por leyes que las reemplacen, e incluye cualesquiera reglamentos, reglas o disposiciones promulgadas así como cualquier interpretación judicial o administrativa de dicha ley.

(v) Todos los términos definidos en este Contrato y en los demás Documentos de la Operación pueden ser aplicados en singular o plural y el término “incluyendo” significa “incluyendo sin limitación”.

(vi) Las referencias a una persona también son a sus causahabientes, cesionarios permitidos y, según sea aplicable, a cualquier persona que las sustituya en los términos de los Documentos de la Operación.

SEGUNDA. De la Prestación de Servicios.

(a) Sujeto a los términos del presente Contrato y conforme a lo convenido en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario designa a EMX como administrador de las Inversiones y Desinversiones y le encomienda la prestación de los servicios que se describen a continuación, y el Administrador se obliga a prestar al Fiduciario los siguientes servicios (en conjunto, los “Servicios”):

(i) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, negociar y en su caso ejecutar, a solicitud del Fiduciario, las potenciales Inversiones que de directa o indirectamente a través de la Sociedad Promovidas, efectúe el Fiduciario;

(ii) asesorar, opinar, investigar, analizar, estructurar, negociar y en su caso ejecutar, a solicitud del Fiduciario, 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;

(vi) coordinar 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 y/o autorizaciones ante las autoridades federales (incluyendo la Comisión de Competencia Económica) 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, aquellos 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 este Contrato, 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;

(ix) de así solicitarlo el Fiduciario, asistir al Fiduciario con la preparación, presentación y negociación de cualesquier reportes y solicitudes de autorizaciones requeridos por cualquier autoridad gubernamental, incluyendo la CNBV y, la BMV;

(x) proporcionar los servicios y llevar a cabo los demás actos que las partes convienen en el presente Contrato; 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 presente Contrato, el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación.

(b) Sujeto a los términos de este Contrato, 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 a los que se hace referencia en la Cláusula Cuarta del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos asuntos que conforme a los términos de dicho Contrato de Fideicomiso se encuentren reservados a otras Personas.

(c) El Fiduciario está de acuerdo que el Administrador preste al Fiduciario aquellos servicios adicionales que no estén contemplados en el presente Contrato 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.

TERCERA. Contraprestación.

(a) El Administrador tendrá derecho a recibir como honorarios por la prestación de los servicios descritos en el presente Contrato, durante la vigencia de este Contrato y el Fiduciario deberá pagar al Administrador la Comisión de Administración como se establece a continuación:

(i) Durante el Período de Inversión y previo a su conclusión, la Comisión de Administración por la Administración del Fideicomiso será del 2% (dos por ciento) anual sobre la totalidad de los Recursos Netos de la Emisión, multiplicado por el Factor de Inflación, pagadera por adelantado semestralmente, el 1º de enero y 1º de julio de cada año calendario, hasta la fecha en que se hubieren hecho la totalidad de las Distribuciones aplicables a los Tenedores.

(ii) 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 2% (dos 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, multiplicado por el Factor de Inflación, y también será pagadera por adelantado semestralmente, el 1º de enero y 1º de julio de cada año calendario.

(iii) Cualquier pago de la Comisión de Administración por un periodo menor a un semestre será ajustado proporcionalmente de conformidad con el número de días que efectivamente hayan de transcurrir durante dicho periodo. En el caso del periodo que ocurra a partir de la Fecha de Emisión, la Comisión de Administración será pagada en la Fecha de Emisión.

(b) Además de la Comisión de Administración, el Administrador podrá cobrar comisiones por estructuración y comisiones por supervisión de las Inversiones, de acuerdo con prácticas de mercado existentes en ese momento y los parámetros establecidos en el Anexo 2 del Contrato del Fideicomiso las cuales serán consideradas Comisiones de Transacción y Supervisión y podrán ser pagaderas por el Fideicomiso, o por las Sociedades Promovidas. En los casos en los que el Administrador reciba Comisiones de Transacción y Supervisión, la totalidad de las mismas serán acreditadas contra el o los siguientes pagos programados de la Comisión de Administración; en el entendido que si la Comisión de Transacción y Supervisión respectiva es pagada por cualquier Sociedad Promovida, el monto de la misma será multiplicado por un porcentaje igual al de la participación del Fideicomiso en la Sociedad Promovida de que se trate.

(c) Cualquier pago de la comisiones establecidas en esta Cláusula Tercera a ser realizado al Administrador se efectuará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta que el Administrador le indique por escrito al Fiduciario y se le adicionará el impuesto al valor agregado correspondiente.

(d) Cada una de las partes será responsable de los impuestos que causen respecto de cualquier pago realizado o recibido conforme a este Contrato y, en particular, de esta Cláusula Tercera, aceptando el Administrador, en este acto, de ser aplicable, que el Fiduciario realice y entere cualesquiera retenciones que deba hacerle al Administrador conforme a la legislación aplicable.

(e) El Administrador se obliga a entregar al Fiduciario, contra el pago de los honorarios pagaderos como contraprestación conforme a esta cláusula tercera, un recibo que cumpla con los requisitos de la legislación fiscal aplicable en México.

CUARTA. Ciertas Obligaciones del Fiduciario.

Con el objeto de permitir al Administrador cumplir con sus obligaciones derivadas del presente Contrato, el Fiduciario se obliga a lo siguiente:

(a) sujeto a las restricciones que impone la Ley de Instituciones de Crédito en materia de secreto fiduciario a las instituciones de crédito, permitir el acceso al Administrador y entregarle, según lo solicite el Administrador por escrito, toda aquella información relativa al Patrimonio del Fideicomiso que sea necesaria o conveniente a efecto de que el Administrador esté en posibilidad de instruir al Fiduciario en relación con el portafolio de Inversiones, la realización de Desinversiones, la realización de Distribuciones, y la aplicación de recursos que se mantengan en las Cuentas del Fideicomiso;

(b) a elaborar cualquier reporte e información con respecto del Patrimonio del Fideicomiso, que sea solicitada de manera razonable por el Administrador y que sea necesario o conveniente para el debido cumplimiento de sus obligaciones conforme a este Contrato, el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Operación; y

(c) celebrar cualquier acto, firmar cualquier instrumento, creación o documento y en general, llevar a cabo cualquier acción que razonablemente la requiera el administrador, para cumplir con sus obligaciones al amparo de este Contrato y de cualesquiera de los Documentos de la Operación.

QUINTA. Funcionarios Clave.

(a) Durante el Período de Inversión y durante el tiempo en que el Administrador no haya sido destituido, el Administrador hará que los Funcionarios Clave dediquen la mayoría de su tiempo laborable a buscar oportunidades de inversión conforme al objetivo de inversión descrito en el Prospecto y a que el Fideicomiso realice las Inversiones respectivas dentro del Periodo de Inversión, así como manejar las Inversiones realizadas y demás actividades del Fideicomiso. Una vez finalizado el Período de Inversión, el Administrador deberá y hará que cada uno de los Funcionarios Clave, dedique el tiempo al Fideicomiso que sea razonablemente necesario para manejar las Inversiones y demás actividades del Fideicomiso. Sin embargo, dichos Funcionarios Clave podrán simultáneamente dedicar tiempo a otras labores como: (i) administrar asuntos de Grupo EMX y los demás vehículos de inversión administrador por Grupo EMX, incluyendo, CMP, el Vehículo Paralelo, los sucesores o cesionarios del Fideicomiso y del Vehículo Paralelo, o vehículos con objetivos de inversión distintos a los del Fideicomiso, (ii) participar en consejos de administración de empresas públicas y privadas, y (iii) conducir y administrar las actividades de inversión personales o familiares.

(b) Cada vez que un Funcionario Clave sea removido o se separe de su cargo, el Administrador podrá proponer un sustituto a los Miembros Independientes. Los Miembros Independientes tendrán un plazo de 20 (veinte) Días Hábiles contados a partir de que el Administrador someta su propuesta al Comité Técnico para rechazar o aceptar la propuesta del Administrador conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(vii), del Contrato de Fideicomiso; en el entendido que de no emitir resolución alguna en dicho plazo, la propuesta se considerará irrevocablemente aceptada. En el caso que se rechace una propuesta, el Administrador podrá proponer a un sustituto en 2 (dos) ocasiones adicionales; en el entendido que respecto de cada una de dichas propuestas los mencionados miembros 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. En el caso de la sustitución del señor Joaquín Rafael Ávila Garcés, deberá establecerse expresamente que el Funcionario Clave propuesto sustituiría al señor Joaquín Rafael Ávila Garcés.

(c) En la Fecha de Emisión, cada uno de los Funcionarios Clave se obligará frente al Fiduciario, mediante la firma de un convenio por separado a llevar a cabo los actos necesarios a su cargo, para que el Administrador cumpla con sus obligaciones contempladas en este Contrato y el Contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones, sujeto a los estándares y conforme a las mismas excepciones, limitaciones y derechos que los contenidos en este Contrato y el Contrato de Fideicomiso aplicables al Administrador, y a observar lo previsto en el inciso (a) de la Cláusula Quinta y en la Cláusula Décima Tercera de este Contrato, y lo previsto en los incisos (c), (g) y (h) de la Cláusula Vigésima Octava y el inciso (a) de la Cláusula Trigésima (en los casos que tenga un conflicto de interés) del Contrato de Fideicomiso. Los Funcionarios Clave dejarán de estar sujetos a las restricciones establecidas en el mencionado convenio en el caso que sean sustituidos o dejen de ser Funcionarios Clave como resultado de dejar de laborar con el Administrador o cualquiera de sus Afiliadas.

SEXTA. Remoción y Renuncia del Administrador.

(a) Sustitución con Causa.

(i) Los siguientes eventos se considerarán “Eventos de Sustitución”:

(1) que el Administrador, o cualquier Funcionario Clave, (A) sea declarado culpable de cualquier delito grave de índole patrimonial, o (B) haya actuado con dolo, mala fe o negligencia inexcusable respecto de sus obligaciones conforme a este Contrato o cualquier otro Documento de la Operación, según sea determinado por laudo arbitral en términos de la Cláusula Vigésima Segunda, inciso (c), de este Contrato, o (C) el daño que se hubiere causado por dicho actuar al Fideicomiso, en cada uno de los casos, no haya sido resarcido por los representantes del Administrador en un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles a partir de la fecha en que se haya determinado el daño; en el entendido que en los casos de los subincisos (A) o (B) anteriores, tratándose de algún Funcionario Clave, este evento sólo tendrá el carácter de Evento de Sustitución, si el representante de que se trate, no es removido dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles siguientes a que ocurra el Evento de Sustitución de que se trate;

(2) que el Administrador incumpla con sus obligaciones contempladas en el Fideicomiso, el Contrato de Administración o el Contrato de Coinversión y dicho incumplimiento resulte en una pérdida para el Patrimonio del Fideicomiso superior al 5% (cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión, según sea determinado por laudo arbitral en términos de la Cláusula Vigésima Segunda, inciso (c), de este Contrato, y dicho incumplimiento no haya sido subsanado por el Administrador (incluyendo, mediante el pago de los daños y perjuicios correspondientes) dentro de un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha de incumplimiento o de que tenga conocimiento de dicho incumplimiento;

(3) que el Administrador sea declarado en concurso mercantil, sea disuelto o sea liquidado;

(4) que menos de 2 (dos) Funcionarios Clave (ya sea de los inicialmente designados como tal o aquellos que los sustituyan en sus cargos y sean aprobados o se presuman aprobados en los términos descritos en la Cláusula Quinta, inciso (b), de este Contrato) estén en cumplimiento con lo previsto en la Cláusula Quinta, inciso (a), de este Contrato; en el entendido que también se entenderá que un Funcionario Clave no está en cumplimiento con lo previsto en la Cláusula Quinta, inciso (a), de este Contrato, si dicho Funcionario Clave ha sido removido o separado de su cargo;

(5) que el Administrador incumpla con su obligación de adquirir una participación en cada Inversión, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso en base a su Porcentaje de Participación, y mantener dicha participación, en términos del Contrato de Coinversión;

(6) que los Funcionarios Clave (ya sea de los inicialmente designados como tal o aquellos que los sustituyan en sus cargos y sean aprobados o se presuman aprobados en los términos descritos en la Cláusula Quinta, inciso (b), de este Contrato) dejen de tener, en su conjunto, el Control del Administrador; y

(7) que el señor Joaquín Rafael Ávila Garcés no esté en cumplimiento con lo previsto en la Cláusula Quinta, inciso (a), de este Contrato (incluyendo en virtud de su remoción o separación) y el mismo no es sustituido expresamente por otro Funcionario Clave conforme al procedimiento previsto en la Cláusula Quinta, inciso (b), de este Contrato; en el entendido, sin embargo, que no se considerará un Evento de Sustitución la muerte o incapacidad del señor Joaquín Rafael Ávila Garcés.

(ii) En el caso que se suscite un Evento de Sustitución, el Fiduciario deberá de notificar al Representante Común, el cual podrá convocar a una Asamblea de Tenedores, la cual tendrá que resolver sobre la remoción del Administrador y la designación de un 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 50% (cincuenta 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 de designar la Fecha de Remoción.

(iii) En el caso que el Administrador sea removido en el supuesto de un Evento de Sustitución, el Administrador tendrá el derecho a recibir cualesquier Comisión de Administración, y en su caso, las Comisiones de Transacción y Supervisión (las cuales serán acreditadas contra los pagos de la Comisión de Administración en términos del inciso (b) de la Cláusula Tercera), correspondientes al periodo que termina 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).

(b) Sustitución sin Causa.

(i) Cualquier Sustitución sin Causa se realizará conforme a lo previsto en el presente inciso (b). Para remover al Administrador y nombrar a un Administrador Sustituto, dicha remoción y nombramiento deberá de ser aprobado por el voto de los Tenedores de Certificados Bursátiles que representen al menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación. Cualquier Asamblea de Tenedores que resuelva la remoción del Administrador y la designación de un Administrador Sustituto deberá designar la Fecha de Remoción.

(ii) En el caso que el Administrador sea removido en el supuesto de una Sustitución sin Causa, el Administrador tendrá el derecho a:

(1) Recibir las Comisiones de Administración, y en su caso, las Comisiones de Transacción y Supervisión (las cuales serán acreditadas contra los pagos de la Comisión de Administración en términos del inciso (b) de la Cláusula Tercera), adeudadas hasta la Fecha de Remoción y el 50% (cincuenta por ciento) de dichas comisiones calculadas que le habrían correspondido desde la Fecha de Remoción y hasta la Fecha de Vencimiento Final. 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).

(2) 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 Administrador, según sea aprobado por el Comité Técnico conforme a la Cláusula Vigésima Sexta, incisos (r) y (z)(xi), del Contrato de Fideicomiso, 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 conforme al inciso (g) de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso. En caso que el Administrador decida ejercer dicho derecho, el Fideicomiso estará obligado a ceder las Inversiones determinadas por el Administrador al Administrador o la persona designada por el Administrador, siempre y cuando reciba el Fiduciario del Administrador 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 Administrador entregue la notificación correspondiente. 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 Administrador hubiere renunciado a ejercer el derecho a adquirir Inversiones en términos del presente subinciso (2). El Administrador 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.

(iii) En caso de una Sustitución sin Causa, todos los montos que se encuentren en la Reserva para Gastos de Asesoría Independiente, la Cuenta para Inversiones y Gastos, la Cuenta de Capital Llamado, la Cuenta de Distribuciones y la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar serán utilizados para pagar en primer lugar los montos que se adeuden al Fideicomisario en Segundo Lugar conforme al inciso (g) de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso y al Administrador conforme al Contrato de Administración y no podrán ser utilizados para otros fines sino hasta que se haya pagado en su totalidad dichos montos.

(c) Renuncia del Administrador. El Administrador podrá renunciar a su encargo como administrador al amparo del presente Contrato, en el caso que esté en vigor alguna ley o reglamento o se emita alguna resolución judicial que prohíba el desempeño del Administrador como administrador al amparo del presente Contrato, 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 presente Contrato, como la Fecha de Remoción.

(d) Consecuencias Adicionales de la Remoción o Renuncia. En el supuesto que el Administrador sea removido o renuncie a su cargo conforme a lo previsto en esta Cláusula:

(i) el Administrador dejará de ser el administrador del Fideicomiso en la Fecha de Remoción;

(ii) ni el Administrador ni sus Afiliadas incluyendo en su carácter de coinversionista conforme al Contrato de Coinversión, estarán obligados a fondear o hacer cualesquiera Inversiones futuras o existentes a esa fecha, entendiéndose como terminado el Contrato de Coinversión simultáneamente;

(iii) el Administrador Sustituto asumirá las funciones del Administrador conforme a este Contrato, por lo que el presente Contrato deberá de modificarse para reflejar la admisión del Administrador Sustituto como administrador del Fideicomiso y el retiro del Administrador como administrador del Fideicomiso;

(iv) el Administrador destituido y sus Afiliadas continuarán siendo Personas Cubiertas (incluyéndose a las Personas cubiertas por tal definición) y continuarán teniendo derecho a ser indemnizados conforme a la Cláusula Trigésima Tercera del Contrato de Fideicomiso, 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

(v) para todos los demás efectos de este Contrato 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 de este Contrato, con efectos a partir de la Fecha de Remoción.

SÉPTIMA. Poderes del Administrador.

Para efectos del cumplimiento de las obligaciones del Administrador conforme a este Contrato y los demás Documentos de la Operación de los que sea parte, el Fiduciario se obliga a otorgar al Administrador y a aquellas personas físicas designadas por el Administrador, un poder o poderes, ante notario público, para actuar como representante legal del Fiduciario, con las siguientes facultades:

(a) Poder general para pleitos y cobranzas, actos de administración y actos de dominio de conformidad con los tres primeros párrafos el Artículo 2554 del Código Civil del Distrito Federal y los Artículos correlativos de los Códigos Civiles correspondientes de los estados de México y del Código Civil Federal, con todas las facultades generales y las especiales que requieran cláusula especial conforme a la ley, incluyendo sin limitación, las siguientes: representar el Fideicomiso o el Fiduciario ante autoridades federales, estatales, municipales, administrativas y judiciales, y firmar los instrumentos que se requieran para ejercer dicho poder; ejercer y exigir toda clase de derechos y tomar cualquier acción ante todas y cualesquiera autoridades; someterse a cualquier jurisdicción; promover y desistirse aún de un procedimiento de amparo; presentar demandas y denuncias penales, llevar demandas, asistir al ministerio público y otorgar perdones; articular posiciones; presentar pruebas, objetar, aceptar y cancelar todo tipo de garantías y realizar todas las demás acciones que estén expresamente previstas por ley.

(b) Poder general para suscribir títulos y llevar a cabo operaciones de crédito conforme a lo establecido en los Artículos 9 y 10 de la LGTOC.

OCTAVA. Responsabilidad Laboral.

Este Contrato deberá considerarse como un contrato de prestación de servicios independiente, del que no resulta una relación de subordinación entre el Fiduciario y el Administrador y sus respectivos funcionarios, empleados, prestadores de servicios y asesores. En consecuencia, el Administrador será el único responsable de cualquier controversia y/o responsabilidad de carácter laboral, que surja en contra del Administrador por sus respectivos funcionarios y empleados, y el Administrador conviene en indemnizar y sacar en paz y a salvo al Fiduciario respecto de cualquier responsabilidad laboral relacionada o que resulte por tal motivo.

NOVENA. Exoneración del Administrador.

(a) El Administrador no incurrirá en responsabilidad si actúa de buena fe basada en una firma que se encuentre en cualquier formato o documento que el Administrador crea que sea genuino, 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 del Administrador. El Administrador podrá consultar con asesores legales, valuadores, ingenieros, contadores y otras Personas especialistas seleccionadas por el Administrador.

(b) El Administrador no será responsable frente al Fideicomiso por cualquier error de juicio realizado de buena fe por un funcionario o empleado del Administrador; siempre y cuando dicho error no haya sido resultado de su dolo, mala fe o negligencia grave.

(c) El Administrador no será responsable por el rendimiento de los Certificados, y el Fideicomiso renuncia a cualquiera y todas las Reclamaciones que pudiera tener al respecto en contra del Administrador.

DÉCIMA. Avisos y Domicilios.

Todas las notificaciones y otras comunicaciones derivadas de este Contrato deberán constar por escrito, y estar dirigidas a los domicilios o números de transmisión de fax que se señalan en esta Cláusula Novena, o a cualquier otro domicilio, número de transmisión de fax o correo electrónico que, periódicamente, sea señalada por el destinatario de las mismas, mediante notificación por escrito a las otras partes con cuando menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación. Tales notificaciones y comunicaciones deberán de ser entregadas personalmente, mediante servicio de mensajería especializada o por transmisión vía fax o correo electrónico, dirigidas de la manera antes descrita, y serán eficaces si son entregadas por mensajero o por servicio de mensajería especializada en la fecha de su recepción, o si fueren enviadas vía fax, cuando sean transmitidas y se haya recibido confirmación de envío, o si fueran enviadas vía correo electrónico, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica o electrónica. Las partes señalan como sus domicilios, números de transmisión por fax y correo electrónico los siguientes:

El Fiduciario

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria

Paseo de la Reforma 355, Anexo B Piso 8
Col. Cuauhtémoc
06500 México, Distrito Federal
Teléfono: (55) 5721-6049 ó (55) 5721-2183
Fax: (55) 5721-2943
Correo electrónico: flor.kupfer@hsbc.com.mx y hector.loyo@hsbc.com.mx
Atención: Dirección Fiduciaria

El Administrador

EMX Capital I, S.C.
Montes Urales No. 720, Piso 5
Col. Lomas de Chapultepec,
11000 México, Distrito Federal
Teléfono: (55) 5249-8020
Fax: (55) 5249-8030
Correo electrónico: miguel.valenzuela@emxcapital.com y
rodrigo.fonseca@emxcapital.com
Atención: Miguel Valenzuela Gorozpe y Rodrigo Fonseca Torres

DÉCIMA PRIMERA. Modificaciones.

Cualquier disposición del presente Contrato sólo podrá ser modificada por escrito y con el consentimiento de ambas partes.

DÉCIMA SEGUNDA. Cesión.

Ninguna de las partes del presente Contrato podrá ceder, transferir o gravar sus derechos o delegar sus obligaciones conforme a este Contrato; excepto (a) con el consentimiento de la otra parte de este Contrato, o (b) según sea expresamente permitido conforme a este Contrato.

DÉCIMA TERCERA. Confidencialidad.

(a) El Administrador deberá mantener confidencial y no revelar sin el consentimiento previo por escrito del Fiduciario, cualquier información relacionada con el Fideicomiso, Sociedad Promovida, Afiliada de cualquier Sociedad Promovida o con cualquier entidad en la cual el Fideicomiso esté considerando o haya considerado invertir o en donde esté en proceso de invertir o respecto de cualquier Afiliada de dicha entidad; en el entendido que el Administrador podrá revelar cualquier tipo de información siempre que (1) se haya puesto a disposición del público en general o hayan sido conocidos por otros medios, salvo que haya sido resultado del incumplimiento de esta Cláusula por parte del Administrador o Afiliada, (2) sea requerida para su inclusión en cualquier reporte, declaración o testimonio que deba ser presentado a cualquier entidad reguladora que tenga competencia sobre el Administrador o Afiliada, (3) sea solicitada como respuesta a cualquier requerimiento o citatorios en relación con algún litigio o procedimiento administrativo, (4) en la medida que sea necesaria para cumplir con cualquier ley, orden, regulación, sentencia o resolución aplicable al Administrador o Afiliada, (5) se proporcione a sus empleados y asesores profesionales, siempre y cuando dichas Personas sean advertidas respecto de las obligaciones de confidencialidad contenidas en este Contrato, (6) puedan ser requeridas en relación con una auditoría realizada por cualquier autoridad fiscal, y (7) sea en sus funciones de Administrador para cumplir con los fines del Fideicomiso.

(b) No obstante cualquier disposición contenida en este Contrato, pero sujeto a los requisitos establecidos en la LMV, la Circular de Emisoras y la legislación aplicable, el Administrador tendrá el derecho de mantener, frente a los Tenedores y por un periodo de tiempo que el mismo determine como razonable, la confidencialidad respecto de (1) cualquier información que el Administrador considere que es secreto industrial o de negocios, y (2) cualquiera otra información respecto de la cual (i) considere que su divulgación no es en el mejor interés del Fideicomiso o que podría causarle daños al Fideicomiso o a sus Inversiones o (ii) que el Fideicomiso, el Administrador o cualesquiera de sus Afiliadas, o sus funcionarios, empleados o consejeros, esté obligado por alguna disposición legal o contractual a mantener confidencial.

DÉCIMA CUARTA. Vigencia y Terminación.

(a) Este Contrato permanecerá vigente respecto de cada una de las partes hasta la terminación del Contrato de Fideicomiso o disolución del Fideicomiso, fecha en el que el presente Contrato terminará respecto de cada una de las partes; en el entendido, sin embargo, que las obligaciones del Administrador al amparo del presente Contrato terminarán hasta que se agoten sus obligaciones pendientes a la fecha de terminación.

(b) 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.

DÉCIMA QUINTA. Encabezados.

Los encabezados utilizados en este Contrato han sido incluidos por conveniencia únicamente y no afectarán el significado o interpretación de cualquier disposición del presente Contrato.

DÉCIMA SEXTA. Ejemplares.

Este Contrato podrá ser celebrado en uno o varios ejemplares. Cada uno de ellos será considerado como un original y la totalidad de los ejemplares constituirá un único contrato.

DÉCIMA SÉPTIMA. Independencia de Disposiciones.

Cualquier disposición de este Contrato que sea declarada nula, no invalidará las demás disposiciones del presente Contrato.

DÉCIMA OCTAVA. Anexos.

Todos los Anexos de este Contrato son parte integrante del mismo por lo que se entienden insertados a la letra en el cuerpo del mismo.

DÉCIMA NOVENA. Gastos.

Todos los gastos que se causen con motivo de la celebración y cumplimiento de este Contrato serán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

VIGÉSIMA Entrega de Información al Fiduciario.

El Fiduciario tendrá el derecho, mismo que deberá ejercer de forma razonable, de solicitar al Administrador información respecto de los servicios que preste conforme a este Contrato.

VIGÉSIMA PRIMERA. Conflictos.

En caso de conflicto entre las disposiciones de este Contrato y las disposiciones de cualquier otro Documento de la Operación, las disposiciones de este Contrato prevalecerán respecto de (i) las disposiciones en conflicto, y (ii) cualquier otra disposición que requiera que se aplique la legislación mexicana para que este Contrato sea válido o exigible de conformidad con sus términos.

VIGÉSIMA SEGUNDA. Legislación Aplicable y Sumisión a Jurisdicción.

(a) El presente Contrato será regido e interpretado de conformidad con las leyes de México.

(b) Para todo lo relacionado con la interpretación y cumplimiento de este Contrato, las partes se someten a la jurisdicción de los tribunales federales competentes que se localicen en la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a la jurisdicción de cualquier otra jurisdicción que les pudiese corresponder en virtud de sus domicilios presentes o futuros o por cualquier otro motivo.

(c) (i) Únicamente respecto de cualquier controversia derivada de los incisos (a)(i)(1)(B) y (a)(i)(2) de la Cláusula Sexta de este Contrato, las partes se someten a, y acuerdan que cualquier controversia deberá de ser resuelta definitivamente mediante arbitraje, llevado a cabo conforme a las Reglas de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional que se encuentren vigentes en ese momento (las “Reglas de la ICC”).

(ii) El panel arbitral estará formado por 3 árbitros, uno de los cuales será nombrado por los Tenedores (mediante resolución adoptada en Asamblea de Tenedores), otro por el Administrador y el tercero, que será presidente del panel, será designado por los 2 árbitros previamente designados. En caso de que los árbitros designados no lleguen a un acuerdo en cuanto a la designación del tercer árbitro, este será designado de conformidad con las Reglas de la ICC.

(iii) El arbitraje se llevará a cabo en la ciudad de México, Distrito Federal.

(iv) Los procedimientos se llevarán en el idioma español.

(v) Cada parte en este acto conviene que el procedimiento arbitral que se contempla en este Contrato será el único y exclusivo medio de solución de cualesquiera controversias, disputas, o reclamaciones, incluyendo, sin limitación, todas las cuestiones, reclamaciones y demás asuntos derivados de, relacionados con, o respecto del inciso (a)(i)(1)(B) de la Cláusula Sexta de este Contrato.

(vi) El laudo arbitral se emitirá por escrito y deberá estar debidamente motivado y fundamentado.

(vii) El laudo arbitral será definitivo y obligatorio para las partes, las cuales se obligan a cumplirlo sin demora.

(viii) Los gastos y honorarios, incluyendo gastos y honorarios de los árbitros y asesores legales incurridos por las partes como resultado de un procedimiento arbitral en los términos del presente inciso (c) serán pagados por la parte a quien le resulte desfavorable el laudo.

[SIGUE HOJAS DE FIRMA]

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, las partes de este Contrato celebran el mismo en 8 (ocho) ejemplares por medio de sus representantes debidamente autorizados en la fecha referida previamente.

EMX CAPITAL I, S.C.,

Nombre: Joaquín Ávila Garcés
Cargo: Apoderado

Nombre: Miguel Valenzuela Gorozpe
Cargo: Apoderado

HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA
MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN
FIDUCIARIA, como Fiduciario del Fideicomiso No. F/303143

Nombre: Héctor Loyo Urreta
Cargo: Delegado Fiduciario

ANEXO A

Copia del Contrato de Fideicomiso

5. Contrato de Coinversión

Versión de Firma

CONTRATO DE COINVERSIÓN, DE FECHA 28 DE FEBRERO DE 2011, CELEBRADO POR HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA, EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIO AL AMPARO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO IRREVOCABLE NO. F/303143 (EL “FIDUCIARIO”), Y EMX CAPITAL I, S.C. (“EMX”), EN SU CARÁCTER DE ADMINISTRADOR DEL FIDEICOMISO (EN DICHO CARÁCTER, EL “ADMINISTRADOR”) Y DE COINVERSIONISTA CONFORME A ESTE CONTRATO (EN DICHO CARÁCTER, EL “COINVERSIONISTA”).

ANTECEDENTES

I. El 28 de febrero de 2011, EMX, como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, el Fiduciario, como fiduciario, y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común de los Tenedores (según este término se define más adelante) celebraron el Contrato de Fideicomiso Irrevocable No. F/303143 (el “Contrato de Fideicomiso” y el Fiduciario, actuando en cumplimiento de los fines contemplados en el Contrato de Fideicomiso, el “Fideicomiso”), con el propósito que el Fiduciario pudiese emitir Certificados Bursátiles (según este término se define más adelante), para la realización de Inversiones (según este término se define más adelante), que puedan resultar en Distribuciones (según este término se define más adelante), a los Tenedores (según se define más adelante) y a EMX, como fideicomisario en segundo lugar conforme al Contrato de Fideicomiso.

II. Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario está obligado a celebrar con EMX (como Administrador y Coinversionista), el presente Contrato de Coinversión, con el propósito de regular los términos conforme a los cuales el Coinversionista invertirá conjuntamente con el Fiduciario en las Inversiones, y realizará Desinversiones conjuntamente con el Fiduciario.

DECLARACIONES

Las partes declaran, respecto de sí mismas y de manera independiente, que:

(a) Constitución. El Fiduciario y EMX son sociedades mercantiles, debidamente constituidas y existentes conforme a las leyes de México (según este término se define más adelante).

(b) Facultades. La celebración de este Contrato y el cumplimiento de sus obligaciones al amparo del mismo, están permitidas por sus estatutos sociales, y no contraviene dichos estatutos sociales, ni ley o disposición contractual alguna que lo obligue o afecte.

(c) Autorizaciones Internas. Se han otorgado todas las autorizaciones internas necesarias para la celebración de este Contrato y el cumplimiento de sus obligaciones al amparo del mismo; este Contrato constituye una obligación válida y exigible en sus términos, en contra del Fiduciario y EMX; en el entendido que dicha exigibilidad podría verse afectada, en caso de concurso mercantil, quiebra o situaciones análogas o similares respecto del Fiduciario o EMX, por virtud de lo señalado en la Ley de Concursos Mercantiles o cualquier legislación similar o que la suceda.

(d) Autorizaciones de Terceros. No requiere de autorización o aprobación por parte de autoridad alguna, para la celebración de este Contrato o para el cumplimiento de sus obligaciones conforme al mismo.

(e) Intención. Es su intención celebrar el presente Contrato para convenir los términos y condiciones que regirán la coinversión por parte del Fideicomiso y el Coinversionista en Inversiones, Desinversiones y diversos asuntos relacionados con dichas Inversiones.

(f) Facultades de sus Representantes. Sus representantes cuentan con facultades suficientes para celebrar el presente Contrato y cumplir con los términos del mismo, en su nombre y representación, las cuales, a la fecha del mismo, no les han sido modificadas, revocadas o limitadas de forma alguna.

Con base en los Antecedentes y Declaraciones anteriores, las partes convienen en sujetarse a lo que se prevé en las siguientes:

CLÁUSULAS

PRIMERA. Términos Definidos; Reglas de Interpretación.

(a) Según se utilizan en el presente Contrato, los términos que se indican a continuación tendrán los significados siguientes, y podrán ser usados tanto en la forma singular como plural. Aquellos términos con mayúscula inicial que se utilizan en el presente Contrato y que no se definen en el mismo, tendrán el significado que se les atribuye en la Cláusula Primera, inciso (a), del Contrato de Fideicomiso.

<u>“Activos”</u>	significa cualesquiera bienes, tangibles o intangibles, incluyendo sin limitación, derechos fiduciarios u otros similares, en los que invierta el Fideicomiso, directa o indirectamente, a través de Sociedades Promovidas.
<u>“Administrador”</u>	tiene el significado que se le atribuye en el proemio del presente Contrato.
<u>“Afiliada”</u>	significa, respecto de una Persona en particular, la Persona que Controle, directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, sea Controlada o está bajo el Control común de dicha Persona, <u>en el entendido que</u> las Sociedades Promovidas no serán consideradas “Afiliadas” de EMX.
<u>“Capital”</u>	significa acciones, partes sociales u otros títulos o derechos representativos o participaciones equivalentes, como quiera que se denominen, del capital social de Sociedades Promovidas.
<u>“Certificados Bursátiles”</u>	significa los certificados bursátiles fiduciarios emitidos por el Fiduciario conforme a la Cláusula Octava del Contrato de Fideicomiso y al resto de la documentación aplicable.
<u>“Coinversionista”</u>	tiene el significado que se le atribuye en el proemio del presente Contrato.

<u>“Contrato”</u>	significa el presente Contrato de Coinversión.
<u>“Contrato de Administración”</u>	significa el Contrato de Prestación de Servicios de Administración de fecha 28 de febrero de 2011, celebrado por el Fiduciario y el Administrador.
<u>“Contrato de Fideicomiso”</u>	tiene el significado que se le atribuye en el Antecedente I del presente Contrato.
<u>“Control”</u>	significa, respecto de cualquier Persona, la capacidad para llevar a cabo, directa o indirectamente, (i) la imposición de decisiones en las asambleas generales de accionistas, socios u órganos equivalentes, o nombrar y destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes de una Persona moral, (ii) el mantenimiento de la titularidad de derechos que permitan directa o indirectamente ejercer el voto de más del 50% del capital social de una Persona moral o (iii) la dirección, directa o indirecta, de la administración, 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.
<u>“Desinversiones”</u>	significan aquellas operaciones conforme a las cuales el Fideicomiso realiza, cualesquier enajenaciones, transferencias o disposiciones, totales o parciales, de cualesquiera de las Inversiones previamente realizadas o recibe el producto de eventos similares, como por ejemplo, amortizaciones de acciones, reducciones de capital en las Sociedades Promovidas y, tratándose de Inversiones en Deuda, la amortización de dichas Inversiones en Deuda; <u>en el entendido</u> que los réditos, dividendos, intereses y demás cantidades devengadas y que deriven de las inversiones en Valores Permitidos, no serán considerados Desinversiones.
<u>“Deuda”</u>	significa el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, a través de instrumentos de deuda (i) que tengan un rendimiento comparable a las Inversiones en Capital, Instrumentos de Capital Preferente o Activos, (ii) que sea otorgado con la intención de reestructurar o como un primer paso en, una operación en la que el Fideicomiso recibiría Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, (iii) cuyo objetivo sea facilitar la consumación de una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos, o (iv) que esté relacionado a una Inversión en Capital, Instrumentos de Capital Preferentes o Activos. Asimismo, se considerará Deuda, el financiamiento otorgado a Sociedades Promovidas, con o sin garantía (reales o personales), según se convenga con dicha Sociedad Promovida, ya sea a

consideración para aportaciones para futuros aumentos de capital o para la emisión de valores a largo plazo u otros refinanciamientos; en el entendido que el propósito de dichos financiamientos será su eventual capitalización en las Sociedades Promovidas o en Instrumentos de Capital Preferente.

“Distribuciones”

significan las distribuciones que haga el Fideicomiso a los Tenedores respecto del producto recibido por el Fideicomiso derivado de Desinversiones o montos 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 contrato de inversión o desinversión u otros de carácter similar.

“EMX”

tiene el significado que se le atribuye en el proemio del presente Contrato.

“Fiduciario”

tiene el significado que se le atribuye en el proemio del presente Contrato.

“Gastos de Inversión”

significa, en la medida que sean gastos necesarios para cualquier Inversión o Desinversión, (i) honorarios y gastos, 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 derivados de analizar y desarrollar Inversiones o Desinversiones que no se llevarán a cabo por cualquier razón, (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 a través del cual se lleve a cabo cualquier Inversión o de las Sociedades Promovidas, (v) honorarios y gastos relacionados con cualquier Desinversión, (vi) gastos 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) cualesquier gastos vinculados a la administración general de las Inversiones, incluyendo honorarios y gastos de consultores y asesores (en el entendido que en la medida que y en la proporción en que éstos gastos correspondan al Fideicomiso, serán Gastos del Fondo).

<u>“Instrumentos de Capital Preferente”</u>	significa instrumentos de capital preferentes, obligaciones convertibles en acciones u otros instrumentos similares emitidos por Sociedades Promovidas.
<u>“Inversiones”</u>	significa, conjunta o separadamente, según el contexto requiera, las inversiones que realice el Fideicomiso, directa o indirectamente, en Capital, Instrumentos de Capital Preferente, Activos y Deuda, incluyendo, en cada caso, los Gastos de Inversión.
<u>“Pérdidas de Capital”</u>	significa el monto absoluto correspondiente al capital acumulado invertido en Inversiones y que ha sido permanentemente descontado o perdido hasta la fecha de cálculo.
<u>“Persona”</u>	significa cualquier persona moral o física, independientemente de la forma que adopte y de la legislación conforme a la cual está constituida (tratándose de personas morales).
<u>“Porcentaje de Participación”</u>	significa respecto del Coinversionista, el 1.5% (uno punto cinco por ciento), y respecto del Fideicomiso, el 98.5% (noventa y ocho punto cinco por ciento) del monto de la Inversión respectiva.
<u>“Sociedades Promovidas”</u>	significa aquellas Personas morales mexicanas cuyas actividades estén localizadas principalmente en México, en las que el Fideicomiso realice directa o indirectamente una Inversión conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
<u>“Tenedores”</u>	significa los tenedores de los Certificados Bursátiles.

(b) Las reglas de interpretación convenidas en la Cláusula Primera, inciso (b), del Contrato de Fideicomiso son aplicables al presente Contrato.

(c) Ante la ausencia de error manifiesto, cualesquiera cantidades, valores o límites a ser determinados o calculados conforme a este Contrato, serán determinados o calculados por el Administrador, de buena fe, y serán definitivos y vinculativos para el Fiduciario y el Coinversionista. El Administrador tendrá la discreción de redondear cualquier cantidad calculada conforme a este Contrato, al próximo número entero inferior o superior o de otra manera.

(d) Cualesquiera cantidades denominadas en monedas distintas del peso, serán convertidas a pesos al tipo de cambio vigente en la fecha de conversión, según lo determine el Administrador.

SEGUNDA. Inversiones por el Fiduciario y el Coinversionista.

(a) El Coinversionista en este acto se obliga a adquirir, directa o indirectamente (incluyendo a través de cualquier Afiliada del Coinversionista), una participación en cada

Inversión en proporción a su Porcentaje de Participación, en los mismos términos y condiciones aplicables a la inversión por el Fideicomiso; en el entendido que dichos términos y condiciones podrán variar, considerando disposiciones fiscales, legales u otras disposiciones aplicables al Fideicomiso y al Coinversionista, notificándose en dicho caso al Comité Técnico y, de considerarse un evento relevante conforme a la LMV y la Circular Única, a los Tenedores.

(b) El Fiduciario y el Coinversionista convienen que estructurarán cada Inversión, de manera que sea fiscalmente eficiente para el Fideicomiso y el Coinversionista. En la medida que la estructura de cualquier Inversión no pueda ser igualmente eficiente para el Fideicomiso y el Coinversionista, las partes buscarán acordar y completar la estructura que más satisfaga las necesidades de las mismas; en el entendido que, de ser necesario, cada uno del Fiduciario y el Coinversionista podrán estructurar su participación en cualquier Inversión de forma distinta, siempre y cuando participen en la Inversión en los mismos términos y condiciones económicos (sin considerar cualesquiera diferencias que resulten del tratamiento fiscal aplicable respecto de cada estructura y que corresponda al Fideicomiso y al Coinversionista).

(c) El Coinversionista se obliga a realizar, de manera sustancialmente simultánea con el Fideicomiso, la adquisición de su participación en las Inversiones, en el momento en que dicha Inversión deba ser realizada por el Fiduciario en los términos de los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable.

(d) Cada una de las partes invertirá, de sus propios recursos, los fondos necesarios para su participación en la Inversión de que se trate, pudiendo cada parte obtener dichos recursos de la manera que considere conveniente y que tenga permitido hacerlo.

(e) El Coinversionista se obliga a abstenerse de realizar cualquier acto que impida u obstaculice al Fiduciario el realizar una Inversión conforme a los términos del presente Contrato, el Contrato de Fideicomiso o los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable.

(f) Respecto de cualquier Inversión, el Coinversionista se obliga a actuar conforme a lo contemplado por, y permitido en, los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable, incluyendo no realizar cualquier acto que afecte los derechos del Fiduciario contemplados en dichos contratos, comprendiéndose entre ellos el derecho de llevar a cabo una Desinversión.

TERCERA. Desinversiones por el Fiduciario y el Coinversionista.

(a) El Coinversionista se obliga a Desinvertir en los mismos términos y condiciones aplicables a la Desinversión por el Fideicomiso; en el entendido que dichos términos y condiciones podrán variar, considerando disposiciones fiscales, legales u otras disposiciones aplicables al Fideicomiso y al Coinversionista, notificándose al Comité Técnico y, de considerarse necesario, a los Tenedores.

(b) El Fiduciario y el Coinversionista convienen que estructurarán cada Desinversión, de manera que sea fiscalmente eficiente para el Fideicomiso y el Coinversionista. En la medida que la estructura de cualquier Desinversión no pueda ser igualmente eficiente para el Fideicomiso y el Coinversionista, las partes buscarán acordar y completar la estructura que más satisfaga las necesidades de las mismas; en el entendido que, de ser necesario, cada uno del Fiduciario y el Coinversionista podrán estructurar su Desinversión de forma distinta, siempre y cuando participen en la Desinversión en los mismos términos y condiciones económicos (sin

considerar cualesquiera diferencias que resulten del tratamiento fiscal aplicable respecto de cada estructura y que corresponda al Fideicomiso y al Coinversionista).

(c) El Coinversionista se obliga a realizar, de manera sustancialmente simultánea con el Fideicomiso, la operación de Desinversión de que se trate, en el momento en que dicha Desinversión deba ser realizada por el Fiduciario en los términos de los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable.

(d) El Fiduciario y el Coinversionista realizarán la operación de Desinversión en el momento en que dicha Desinversión deba ser realizada por el Fiduciario en los términos del Contrato de Fideicomiso, y en la forma y términos que determine el Administrador.

(e) El Coinversionista se obliga a abstenerse de realizar cualquier acto que impida u obstaculice al Fiduciario el realizar una Desinversión conforme a los términos del presente Contrato, del Contrato de Fideicomiso o de los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable.

(f) Respecto de cualquier Desinversión, el Coinversionista se obliga a actuar conforme a lo contemplado por, y permitido en, los contratos que el Fiduciario hubiere celebrado con cualquier tercero aplicable, incluyendo no realizar cualquier acto que afecte los derechos del Fiduciario contemplados en dichos contratos, comprendiéndose entre ellos el derecho de llevar a cabo una Desinversión.

CUARTA. Procesos del Coinversionista; Información Compartida.

(a) El Coinversionista procurará, entre otras cosas, contar con el tiempo necesario para tomar las medidas necesarias a su cargo, incluyendo la preparación de los fondos necesarios para cualquier Inversión y la realización de cualquier análisis fiscal aplicable a la inversión por parte del Coinversionista (el cual podrá ser obtenido de terceros independientes si así lo considera conveniente el Coinversionista), manteniendo un calendario que refleje las fechas y montos estimados de las aportaciones de capital a cargo del Coinversionista con respecto de la Inversión de que se trate, para efectuar de manera sustancialmente simultánea al Fiduciario, la Inversión o Desinversión de que se trate.

(b) El Coinversionista se obliga frente al Fiduciario, a mantener confidencial cualquier información que reciba al amparo del presente Contrato del Fiduciario, en los mismos términos que la Cláusula Décima Segunda del Contrato de Administración.

QUINTA. Gastos de Inversión; Honorarios del Administrador.

(a) El Coinversionista conviene compartir los Gastos de Inversión incurridos por el Fideicomiso relacionados con cualquier Inversión o Desinversión en proporción a su Porcentaje de Participación, siendo los Gastos de Inversión pagaderos por el Coinversionista en la fecha de eficacia de la Inversión de que se trate y los Gastos de Inversión respecto de cualquier Desinversión deducibles por el Administrador de los fondos que corresponderían al Coinversionista en términos de este Contrato, antes de llevar a cabo la distribución correspondiente de los recursos de una Desinversión. Para efectos de claridad, el Coinversionista será responsable de pagar su parte proporcional de las indemnizaciones que se deban pagar a las Personas Indemnizadas respecto de una Inversión o Desinversión como parte de los Gastos de Inversión.

(b) El Coinversionista no tendrá obligación alguna de pagar al Administrador comisión u honorario alguno, de cualquier naturaleza, por su actuación como administrador de las Inversiones o respecto de las Desinversiones.

SEXTA. Participación en la Administración de las Inversiones.

(a) El Coinversionista se obliga a ejercer sus derechos respecto de las Inversiones, en la forma en la que determine el Administrador respecto del Fideicomiso y de manera coordinada, con el propósito que las Inversiones satisfagan el plan de negocios que sea aprobado o implementado por el Administrador respecto de dichas Inversiones; en el entendido que el Coinversionista podrá ejercer sus derechos de manera independiente, en la medida que dichos derechos correspondan exclusivamente al Coinversionista.

(b) Para efectos de lo previsto en el inciso (a) anterior, las partes se obligan a sostener las reuniones previas que consideren necesarias, a consultar a cualesquiera expertos o terceros que fuere necesario para el ejercicio de tales derechos y, en general, a tomar cualesquiera otras medidas que fueren necesarias o convenientes.

(c) Las partes se obligan a actuar de buena fe y de manera razonable y expedita, para la solución de cualquier controversia que pueda existir entre el Fiduciario y el Coinversionista respecto de la participación del Coinversionistas en Inversiones o Desinversiones.

(d) El Administrador podrá, de considerarlo conveniente y, en particular, en caso de que existiera la necesidad o conveniencia de estructurar la participación del Fideicomiso y del Coinversionista en las Inversiones y Desinversiones de una manera distinta, contratar a terceros independientes a efecto de obtener cualquier análisis fiscal, legal o de otra naturaleza para dichos efectos. Las variaciones en estructura y los reportes correspondientes se notificarán al Comité Técnico y, de considerarse un evento relevante conforme a la LMV y la Circular Única, a los Tenedores. Los costos correspondientes se considerarán Gastos de Inversión y serán compartidos por el Fideicomiso y el Coinversionista en base a sus Porcentajes de Participación.

SÉPTIMA. Excepciones a Participación Conjunta.

Las partes convienen que se entenderá que el Coinversionista queda liberado de sus obligaciones contempladas en las Cláusulas Segunda, Tercera y Sexta de este Contrato cuando se remueva a EMX como Administrador, o EMX renuncie como Administrador, en los términos del Contrato de Administración.

OCTAVA. Procedimientos Legales.

(a) En caso que se inicien procedimientos legales contra una parte del presente Contrato, por una persona que no sea parte del presente Contrato (un “Tercero”), dicha parte deberá, en la medida en que esté permitido por la legislación aplicable, notificar por escrito a la otra parte de dichos procedimientos y describirá la naturaleza de dichos procedimientos a la otra parte. En la medida en que esté permitido por la legislación aplicable, las partes podrán consultar una con la otra respecto de dichos procedimientos, sin importar si dichos procedimientos hubieran sido iniciados en contra de alguna o ambas partes. En caso que se inicien uno o más procedimientos legales por cualquier Tercero, las partes deberán, en la medida en que esté permitido por la legislación aplicable, consultar una con la otra respecto de dichos procedimientos y deberán considerar:

- (i) contratar abogados de manera conjunta, y defenderse en dichos procedimientos conjuntamente;
- (ii) en caso que haya más de un procedimiento, buscar consolidar algunos o todos los procedimientos, para que se tramiten y resuelvan al mismo tiempo; y
- (iii) los demás actos que puedan ser apropiados en dichas circunstancias, y en medida en que dichas partes determinen que sería de utilidad, llevar a cabo los actos contempladas en los párrafos anteriores.

(b) En caso que una parte del presente Contrato contemple iniciar procedimientos legales en contra de un Tercero o Terceros y si dicha parte tiene razones para considerar que la otra parte del presente Contrato puede tener razones para iniciar procedimientos similares en contra del mismo Tercero o Terceros entonces, antes de iniciar dichos procedimientos, dicha parte deberá, sujeto a la legislación aplicable, consultar con la otra parte y dichas partes deberán considerar si contratan abogados de manera conjunta y si inician dichos procedimientos conjuntamente.

NOVENA. Vigencia y Terminación.

Este Contrato permanecerá vigente respecto de cada una de las partes hasta la terminación o disolución del Fideicomiso, fecha en la que el presente Contrato terminará respecto de cada una de las partes. Adicionalmente, el Coinversionista tendrá el derecho, más no la obligación, de dar por terminado el presente Contrato en el caso que EMX sea removido o renuncie a su cargo de Administrador al amparo del Contrato de Administración.

DÉCIMA. Notificaciones.

(a) Todas las notificaciones y cualesquiera otras comunicaciones derivadas de este Contrato, deberán constar por escrito o en la forma señalada en este Contrato, y estar dirigidas a los domicilios que se señalan en esta Cláusula Décima Primera, o a cualquier otro domicilio, número de transmisión de fax o correo electrónico que, periódicamente, sea señalada por el destinatario de las mismas, mediante notificación por escrito a las otras partes, con cuando menos tres (3) Días Hábiles de anticipación. Tales notificaciones y comunicaciones deberán de ser entregadas personalmente, mediante servicio de mensajería especializada o por transmisión vía fax o correo electrónico dirigidas de la manera antes descrita, y serán eficaces si son entregadas por mensajero o por servicio de mensajería especializada en la fecha de su recepción, o si fueren enviadas vía fax, cuando sean transmitidas y se haya recibido confirmación de envío, o si fueran enviadas vía correo electrónico, cuando la recepción se confirme por parte del destinatario vía telefónica o electrónica.

(b) Las partes señalan como sus domicilios, números de transmisión por fax y correos electrónicos, los siguientes:

El Fiduciario:

HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria
Paseo de la Reforma 355, Anexo B Piso 8
Col. Cuauhtémoc
06500 México, Distrito Federal

Teléfono: (55) 5721-6049 ó (55) 5721-2183
Fax: (55) 5721-2943
Correo electrónico: flor.kupfer@hsbc.com.mx y hector.loyo@hsbc.com.mx
Atención: Dirección Fiduciaria

EMX, en su calidad de Administrador y Coinversionista:

EMX Capital I, S.C.
Montes Urales No. 720, Piso 5
Col. Lomas de Chapultepec,
11000 México, Distrito Federal
Teléfono: (55) 5249-8020
Fax: (55) 5249-8030
Correo electrónico: miguel.valenzuela@emxcapital.com y
rodrigo.fonseca@emxcapital.com
Atención: Miguel Valenzuela Gorozpe y Rodrigo Fonseca Torres

DÉCIMA PRIMERA. Cesión.

Ninguna de las partes del presente Contrato podrá ceder, transferir o gravar sus derechos, o delegar sus obligaciones, conforme a este Contrato, excepto (a) con el consentimiento de la otra parte de este Contrato, o (b) según le sea expresamente permitido conforme a este Contrato.

DÉCIMA SEGUNDA. Encabezados.

Los encabezados utilizados en este Contrato han sido incluidos por conveniencia únicamente, y no afectarán el significado o interpretación de cualquier disposición del presente Contrato.

DÉCIMA TERCERA. Ejemplares.

Este Contrato podrá ser celebrado en uno o varios ejemplares, y cada uno de ellos será considerado como un original y la totalidad de los ejemplares constituirá un único contrato.

DÉCIMA CUARTA. Indivisibilidad.

Si cualquiera de las obligaciones, convenios o términos del presente Contrato es declarado como nulo, ilegal o no exigible, entonces éste será considerado como independiente del resto de las obligaciones, convenios o términos de este Contrato y de ninguna manera afectará la validez, legalidad o exigibilidad del resto del Contrato.

DÉCIMA QUINTA. Ausencia de Renuncia; Recursos Acumulables.

Ni la omisión, ni el retraso en el ejercicio, por parte de cualquier parte del presente Contrato, de cualquier derecho, facultad o recurso conforme al presente Contrato, constituirán una renuncia a dicho derecho, facultad o recurso. Ni el ejercicio particular o parcial de cualquier derecho, facultad o recurso, precluye cualquier otro o posterior ejercicio de dicho derecho, facultad o recurso, o el ejercicio de cualquier otro derecho, facultad o recurso. Los derechos, facultades y recursos contemplados conforme al presente Contrato son adicionales a aquellos derechos, facultades y recursos contemplados por la legislación aplicable.

DÉCIMA SEXTA. Legislación Aplicable.

El presente Contrato será regido e interpretado de conformidad con las leyes de México.

DÉCIMA SÉPTIMA. Jurisdicción.

Para todo lo relacionado con la interpretación y cumplimiento de este Contrato, las partes se someten a la jurisdicción de los tribunales federales competentes que se localicen en la ciudad de México, Distrito Federal, renunciando al fuero de cualquier otra jurisdicción que les pudiere corresponder en virtud de sus domicilios presentes o futuros o por cualquier otro motivo.

[SIGUE HOJAS DE FIRMA]

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, las partes de este Contrato celebran el mismo en 8 (ocho) ejemplares por medio de sus representantes debidamente autorizados en la fecha referida previamente.

EMX CAPITAL I, S.C.,

Nombre: Joaquín Ávila Garcés
Cargo: Apoderado

Nombre: Miguel Valenzuela Gorozpe
Cargo: Apoderado

HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA
MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC,
DIVISIÓN FIDUCIARIA, como Fiduciario del
Fideicomiso No. F/303143

Nombre: Héctor Loyo Urreta
Cargo: Delegado Fiduciario

ANEXO A

Copia del Contrato de Fideicomiso

6. Reporte preparado por The Boston Consulting Group, S.C.



Evaluación a EMX Capital

Presentación Final

Marzo del 2010

THE BOSTON CONSULTING GROUP

Aviso importante:

Esta presentación se hace del conocimiento del público inversionista por requerimiento de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV"), pero no ha sido preparada o aprobada por EMX Capital 1,S.C., ni por cualquiera de sus afiliadas (en conjunto "EMX"), y en consecuencia, EMX no es ni será, ni puede ser considerado, como responsable respecto de la información contenida en la misma, ni hace declaración o comentario alguna respecto de la misma y su contenido.

La información contenida en la presentación no debe servir de base ni considerarse por cualquier posible adquiriente de valores, para tomar cualquier decisión de inversión. EMX requiere y solicita a cualquier adquiriente de valores, que consulte, con detalle, el prospecto de colocación presentado por EMX o a su petición en relación con la oferta de valores. Dicho prospecto de colocación contiene la información necesaria para tomar una decisión de inversión, y es el único documento que contiene la información necesaria para tomar una decisión de inversión. El prospecto de colocación contiene información relevante para una decisión de inversión y EMX participó en su elaboración.

La información que se muestra en este documento se encuentra sujeta a lo siguiente:

AVISO IMPORTANTE EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

The Boston Consulting Group, S.C., The Boston Consulting, Inc. y cualquier otra sociedad o empresa subsidiaria o afiliada, sus socios, empleados, funcionarios, representantes legales, apoderados y asesores (conjuntamente “BCG”) no son una institución calificadora de valores, asesor de inversiones, proveedor de precios, o intermediario financiero autorizado o regulado ni por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ni el Banco de México, así como por ninguna otra entidad gubernamental o financiera. Por consiguiente, el presente documento (el “Documento”) por ninguna razón y bajo circunstancia alguna puede tomarse, considerarse o entenderse bajo la legislación mexicana vigente como un dictamen o reporte de calificación, recomendación de inversión u opinión financiera sobre la emisión y colocación de los certificados de capital de desarrollo y/o cualesquiera de las operaciones y transacciones que se explican en el Prospecto de Colocación. Asimismo, el Documento no es una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, hacia el público inversionista, el mercado de valores o cualquier persona, para comprar, vender, realizar o mantener cualquier tipo de inversión, crédito o instrumento, o para tomar cualquier tipo de estrategia financiera respecto a una inversión, crédito o instrumento de cualquier entidad o emisor, (incluyendo sin limitar los certificados de capital de desarrollo, los fideicomitentes y fiduciario).

La elaboración del Documento por parte de BCG tampoco constituye, ni pretende ser actividad alguna de las referidas en el Artículo 225 de la Ley del Mercado de Valores. El Documento no analiza, revisa, ni comenta sobre la conveniencia, adecuación o viabilidad financiera de los certificados de capital de desarrollo, ni su adaptabilidad a cualquier inversión, estrategia, crédito o instrumento para cualquier inversionista (incluyendo sin limitar, cualquier tratamiento jurídico, regulatorio y/o contable), ni sobre la naturaleza fiscal y el cumplimiento de obligaciones tributarias. BCG no es un asesor de inversiones, ni provee al fideicomitente algún tipo de asesoría para la colocación de los certificados de capital de desarrollo, ni servicios legales, contables o tributarios. Este Documento tampoco substituye, ni pretende substituir a dicho tipo de asesoría o de servicios.

En virtud de lo anterior y en estricto cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores y de las Disposiciones de la CNBV, BCG no suscribe, autoriza, otorga conformidad ni tiene obligación, suscribe responsiva o asume responsabilidad alguna sobre el contenido del Prospecto de Colocación, los certificados de capital de desarrollo (incluyendo sin limitar su emisión y colocación), la información cuantitativa y cualitativa de dicho Prospecto de Colocación, así como respecto de las operaciones y transacciones descritas en el Prospecto de Colocación.

BCG no garantiza ni será responsable bajo ninguna circunstancia por las decisiones de inversión, pérdidas, costos, daños, perjuicios o cualesquier gastos que pueda incurrir algún posible inversionista que resulten directa o indirectamente del resultado de la inversión, compraventa, adquisición o enajenación bajo cualquier índole de los certificados de capital de desarrollo y/o de las transacciones y operaciones descritas en el Prospecto de Colocación.

El presente Documento no constituye un consentimiento por parte de BCG para utilizar o usar su nombre y propiedad industrial e intelectual, en las solicitudes de inscripción en el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV, ni de cualquier declaración o solicitud de registro u otro proceso de listado o colocación bajo la legislación de México o de cualesquier otra jurisdicción.

Análisis estratégico del Fondo EMX Capital

Este documento presenta una evaluación del Fondo EMX Capital desde un punto de vista estratégico realizada por The Boston Consulting Group ("BCG") en los meses de Febrero y Marzo del 2010

La evaluación es una descripción y un análisis del modelo de negocios y las capacidades del fondo EMX Capital

- Basado en el análisis del desempeño del equipo durante su gestión del fondo Carlyle Mexico Partners ("CMP") en el periodo 2004-2010
- Revisando todas las etapas de vida del fondo desde la generación de prospectos hasta la salida de las inversiones en tres dimensiones: equipo, procesos y resultados
- Utiliza información proporcionada por el fondo y cuyo origen no ha sido verificado por BCG

Asímismo contiene un resumen del prospecto de colocación del certificado de capital de desarrollo

- Por lo que recomendamos la lectura completa del prospecto

Esta evaluación no pretende calificar al Fondo analizado ni permite predecir los resultados futuros del mismo

EMX capital es un fondo de capital privado enfocado en empresas mexicanas

Previamente equipo de inversión de Carlyle México

En 2005 el Grupo Carlyle creó un fondo de US\$ 134.4M para invertir en México (CMP)

- Fondo compuesto por 8 LPs de distintos tipos en EE.UU. y el resto del mundo
- El objetivo fue realizar inversiones en México en compañías medianas con buen potencial de crecimiento buscando TIR² de 30% en dólares
- CMP ha invertido en 4 compañías entre 2005 y 2009

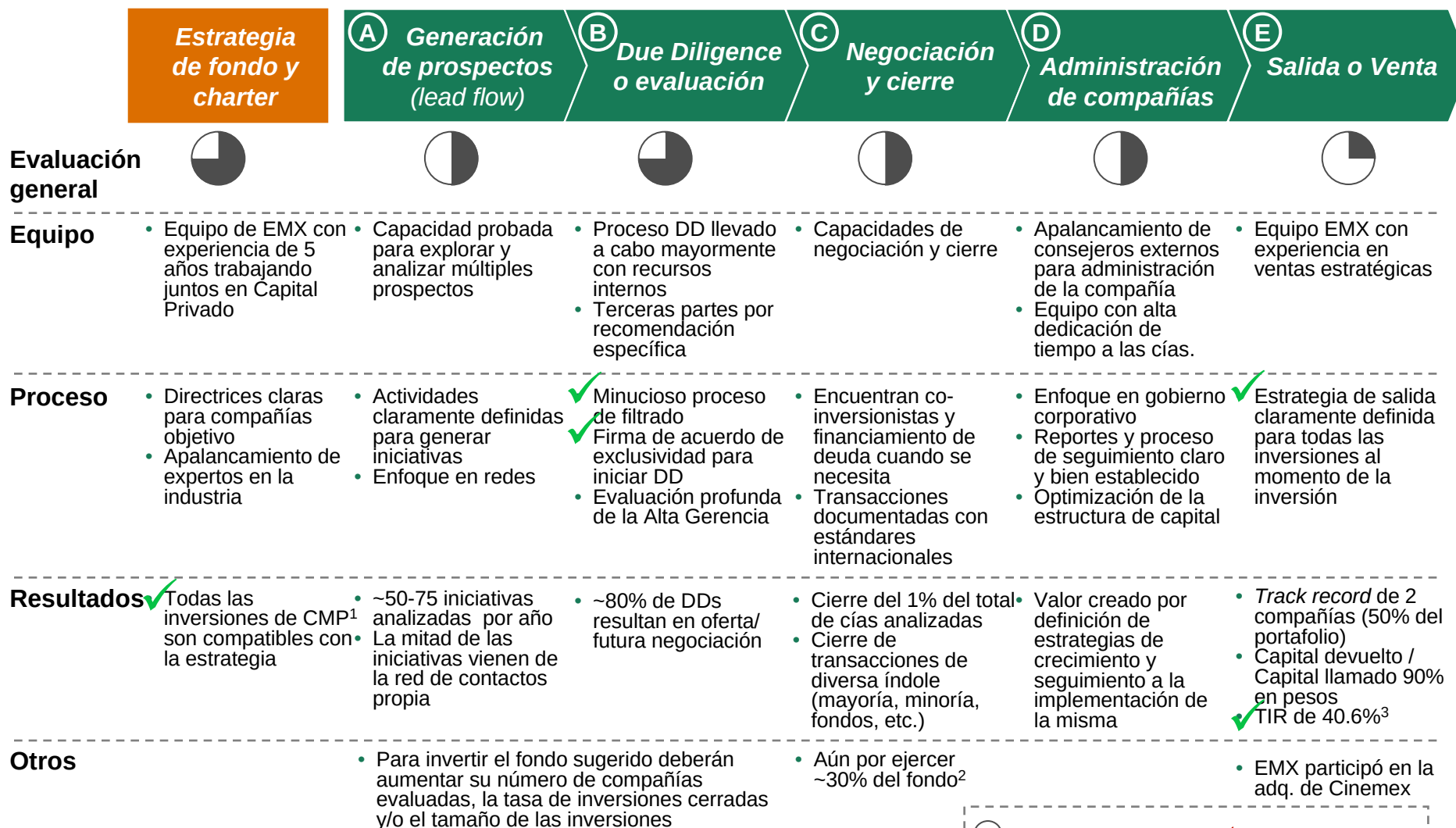
En 2009 el Grupo Carlyle tomó la decisión de no formar fondos subsecuentes en México para enfocarse a mercados de mayor tamaño

- El Equipo de EMX continuará gestionando las inversiones de CMP hasta su eventual desinversión

El equipo de CMP decidió formar EMX Capital

- Ningún integrante del equipo existente de inversión de CMP ha salido del grupo tras la separación con el Grupo Carlyle
- Edward J. Mathias (Socio Director de Grupo Carlyle) encabezará el Comité de Inversiones de EMX a título personal
- Grupo Carlyle ha acordado no formar otro fondo orientado a comprar compañías mexicanas o con presencia significativa en México durante el periodo de inversión de EMX Capital

Resumen ejecutivo de la evaluación de EMX capital



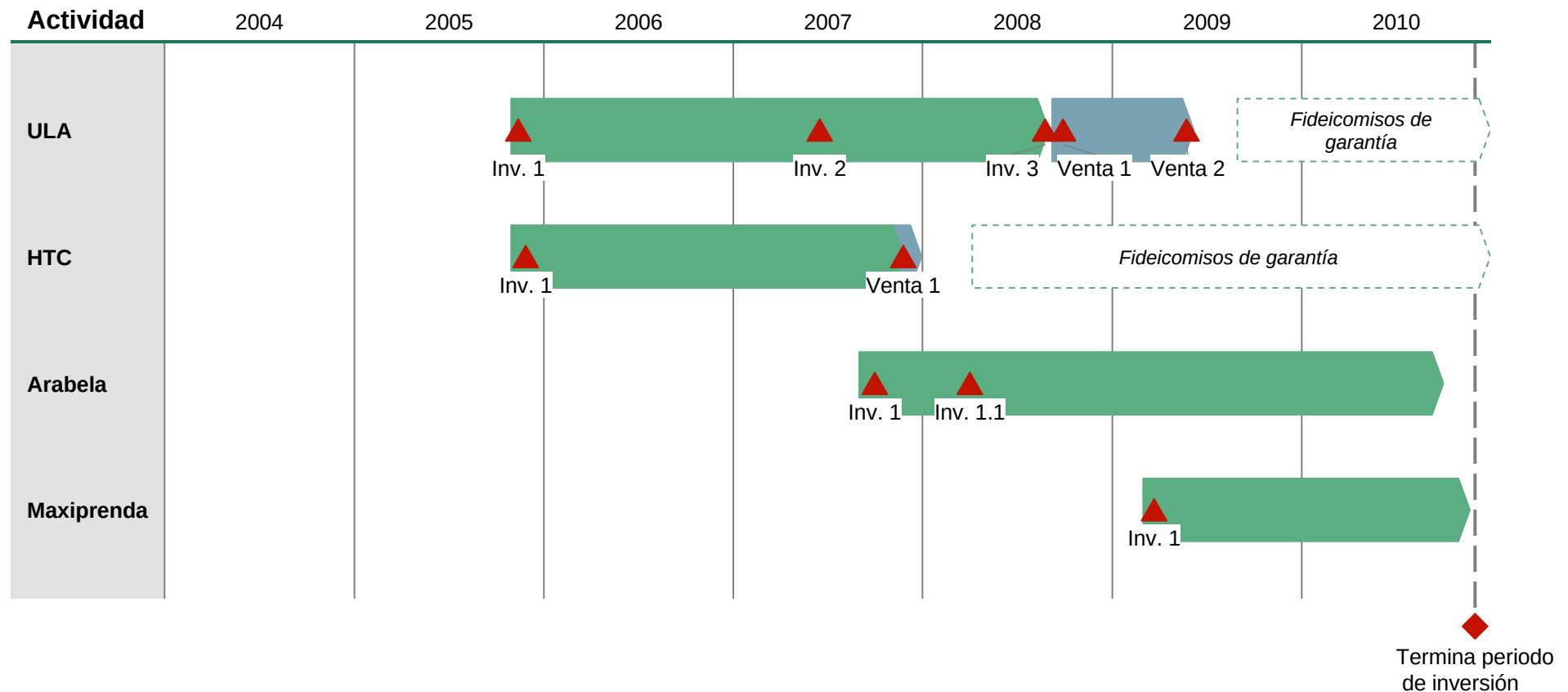
1. Carlyle Mexico Partners 2. Plazo del fondo vence en Diciembre del 2010 o al emitirse el CKD 3. TIR bruta en pesos a Junio del 2009

266383-06-EMX_LP_assessment Short-21Mar10-VF.ppt

THE BOSTON CONSULTING GROUP

Fondo CMP¹ ha hecho cuatro inversiones, ha salido de dos y tiene disponible ~30% para invertir antes de diciembre 2010

Inversiones de CMP¹ que representan ~70% del capital del fondo



Inversión
 Desinversión

Agenda

Equipo

EMX cuenta con un equipo de cuatro socios que han trabajado cinco años juntos en capital privado

EMX está conformado por cuatro socios con cinco años de experiencia como equipo en Capital Privado (PE)

- Experiencia previa adicional en Banca y PE por gran parte del equipo

Equipo de profesionales relativamente pequeño pero suficiente para manejar sus inversiones

- Buscan crecer su equipo en base a un fondo con mayor escala
- Equipo "*senior*" altamente involucrado en la estructuración y en el monitoreo de inversiones
- Apalancan proceso ordenado y disciplinado de inversión basado en aprendizaje como parte de Grupo Carlyle

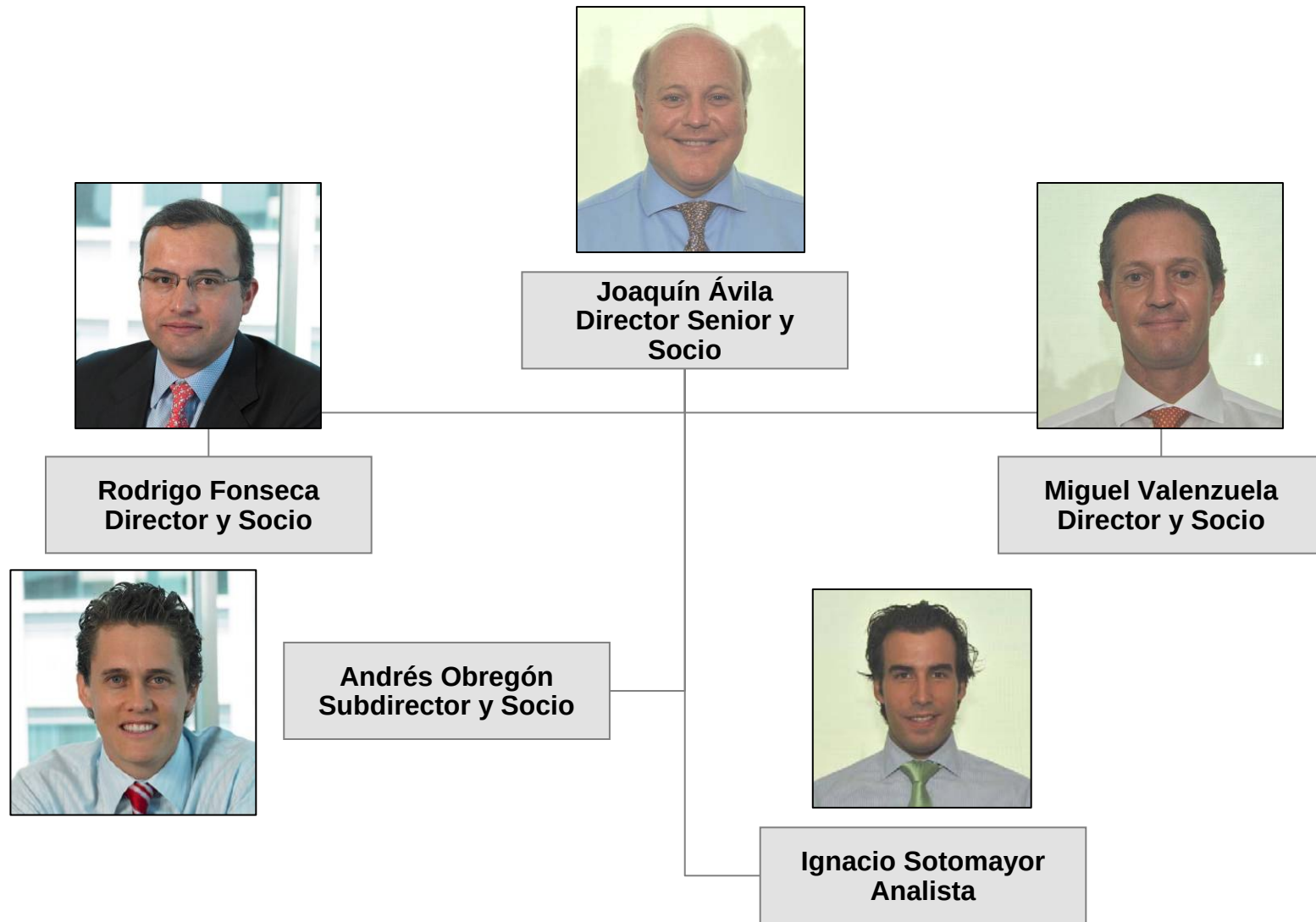
Involucramiento en inversiones mediante seguimiento a indicadores y asesoría en temas específicos

- Seguimiento continuo por medio de KPI's (financieros y operativos)
- Asesoría y participación activa en fases de definición estratégica y comercial
- Implementación de comités de control y auditoría

Enfoque en inversiones con Alta Gerencia experimentada complementado por expertos en la industria

- Retención de Alta Gerencia mediante incentivos y compensaciones alineadas o en su caso integración de nuevos equipos administrativos obtenidos mediante la red de contactos del equipo
- Apoyo por parte de expertos de la industria en *due diligence* y posteriormente involucrados a nivel operativo o de Consejo
- Poca participación en la operación del día a día excepto cuando se determine conveniente para apoyar a la alta gerencia

Equipo Directivo EMX Capital

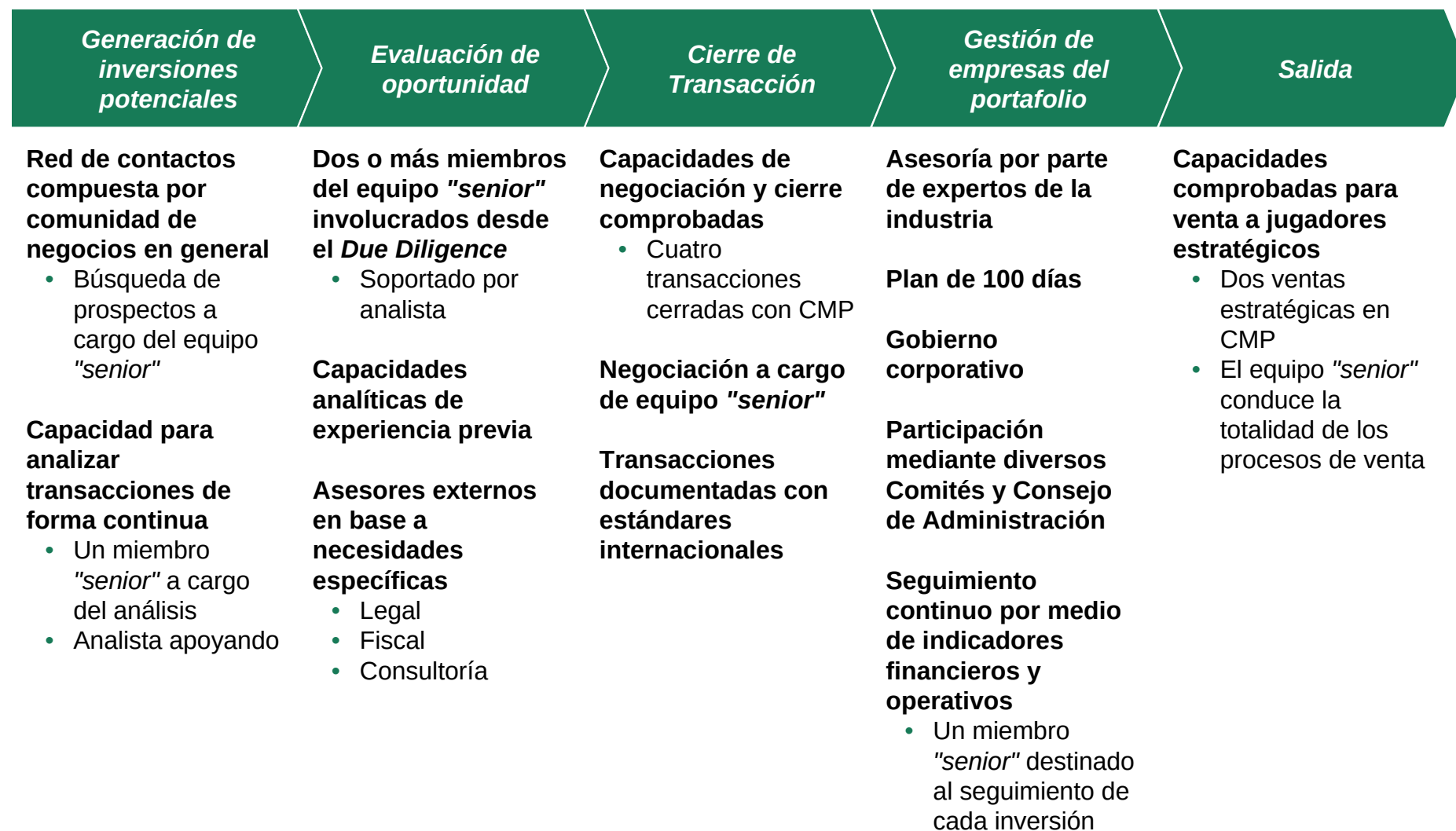


Biografías de los Socios y analista del fondo

Nombre	Posición	Años en el fondo/años en PE ²	Consejos	Experiencia Previa	Otra experiencia relevante
Joaquín Ávila	Director Senior y Socio, miembro del CI ¹	5 / 7	• Arabela • Maxiprenda • HTC • ULA	Finanzas / banca ³	Sostuvo posiciones de alto nivel en • Lehman Brothers • VA Investments • Compass Group • Banco Santander • Bankers Trust • Libra Bank Plc
Miguel Valenzuela	Socio y Director, miembro del CI ¹	5 / 9	• Arabela • Maxiprenda • HTC	Finanzas/ banca ³	
Rodrigo Fonseca	Socio y Director, miembro del CI ¹	5 / 5	• ULA • Arabela • Industrias Quetzal	Finanzas / banca / Consultoría	Experiencia en • Merrill Lynch & Co • GE Capital
Andrés Obregón	Subdirector y Socio, miembro del CI ¹	4 / 4	• Maxiprenda • Frialsa	Finanzas / Operaciones	Experiencia en • Pacific Partners • Emprendedor 3 años • Wal-Mart
Edward J. Mathias	Presidente del CI ¹	15 / 20	• Carlyle Venture Partners • Carlyle Europe Venture Partners • Carlyle Asia Venture Partners • CMP	Finanzas	Posiciones de primer nivel en • The Carlyle Group • T. Rowe Prices Associates
Ignacio Sotomayor	Analista	1 / 1		Banca	

1. CI = Comité de Inversión; 2. Capital Privado; 3. Incluye experiencia en Capital Privado (PE)

Descripción de habilidades del Equipo EMX



Se realizaron entrevistas con las compañías del fondo para entender mejor su perspectiva del equipo directivo (I/II)

Impacto en la compañía

Impacto en la Compañía	
Área	Principales Hallazgos ¹
General	✓ Implementación de nuevo modelo de gobierno corporativo incluyendo Comité de Auditoría ✓ Alienación de intereses entre los accionistas y el equipo directivo a través de esquemas de compensación • Agilidad / rapidez en la toma de decisiones
Estrategia	✓ Participación activa en la definición estratégica y visión de la compañía
Finanzas	✓ Optimización de la estructura de capital • Negociación directa con bancos mejorando las condiciones de financiamiento ✗ Oportunidad para involucrar más al equipo directivo en las decisiones financieras
Otras áreas	• Apalancan la red de contactos para generar nuevos ingresos / clientes con resultados mixtos
Día - día	✓ Interacción continua y seguimiento semanal vía indicadores financieros y operativos • No se involucran directamente en la operación / libertad de actuar de la alta gerencia • Un miembro del equipo dedicado específicamente a una inversión

Perspectiva de las compañías del portafolio



Características positivas¹



Características con áreas de oportunidad¹

1. Pueden no reflejar características positivas o con áreas de oportunidad desde el punto de vista del Fondo o sus inversionistas
Fuente: Entrevistamos a ocho directivos de las cuatro compañías del fondo

Se realizaron entrevistas con las compañías del fondo para entender mejor su perspectiva del equipo directivo (II/II)

Experiencia del fondo

Experiencia del Fondo	
Área	Principales Hallazgos ¹
Experiencia del Fondo	✓ Experiencia en el manejo de inversiones y financiamiento • Experiencia en negociaciones
Conocimiento de la industria	✓ Invitan a expertos de la industria a participar desde la etapa de Due Diligence y una vez realizada la inversión participan dentro de los consejos como asesores • Poca experiencia en las industrias que han participado
Conocimiento de negocios	✓ Experiencia y visión de negocio • Aportan puntos de vista interesantes con enfoque en mejorar resultados • Fuertes capacidades analíticas
Red de contactos	• Red de contactos amplia compuesta por la comunidad de negocios en general
Otra experiencia	✗ Oportunidad para apalancar a otras compañías del fondo en caso de ser posible

1. Pueden no reflejar características positivas o con áreas de oportunidad desde el punto de vista del Fondo o sus inversionistas
Fuente: Entrevistamos a ocho directivos de las cuatro compañías del fondo

<u>Perspectiva de las compañías del portafolio</u>	
✓	Características positivas¹
✗	Características con áreas de oportunidad¹

Agenda

Proceso



Descripción del enfoque de las inversiones EMX Capital

Empresas medianas, amplio rango de sectores	Empresas con ingresos de Mx\$ 250 a \$ 1,300M y con un alto potencial de crecimiento • Proporcionan capital de crecimiento y realizan compras apalancadas • Oportunidades en industrias fragmentadas, desinversiones corporativas o negocios familiares • Enfoque sectorial oportunista, con flexibilidad para invertir en un rango amplio de industrias • Monto de inversión promedio de US\$ 25 a \$ 30M
"Base de la pirámide" como un mercado objetivo	Sectores medio y bajo representan un mercado de consumo atractivo • Sector amplio y actualmente subatendido • El consumo de bienes y servicio suele ser más estable y resistente que el de bienes de lujo
Monitoreo intenso y gobierno corporativo	Monitoreo intenso a compañías y asociación con el equipo directivo • El equipo directivo actual o nuevo debe tener claras fortalezas, ya que CMP¹ no opera las compañías • Asociación con la dirección a través de alineamiento de incentivos • Involucrados en iniciativas estratégicas y mejoras operativas a alto nivel
Énfasis en inversiones de control	Buscan principalmente inversiones mayoritarias • Inversiones selectivas en posiciones minoritarias, colocando especial importancia en la evaluación de los socios potenciales • Han participado como socios minoritarios en una de las cuatro inversiones de CMP¹
Responsabilidad social	El crecimiento de negocios y mejoras en eficiencias operativas contribuyen a la generación de empleos y tienen un impacto positivo en la economía mexicana

1. Carlyle Mexico Partners
Fuente: EMX Capital

EMX con un promedio de ~50–75 compañías analizadas por año desde 2004, la mitad generadas por la red de contactos

Tres actividades principales para la generación de prospectos

Red de profesionales y banqueros de inversión

- Buscan contacto continuo con banqueros de inversión para ser invitados a todas las subastas de Capital Privado
- Joaquín Ávila y Rodrigo Fonseca con una fuerte red debido a experiencia previa en banca de inversión

Análisis top-down

- Analizar tendencias del mercado para identificar industrias potencialmente atractivas
 - Por ejemplo, fragmentación y crecimiento en el sector educativo

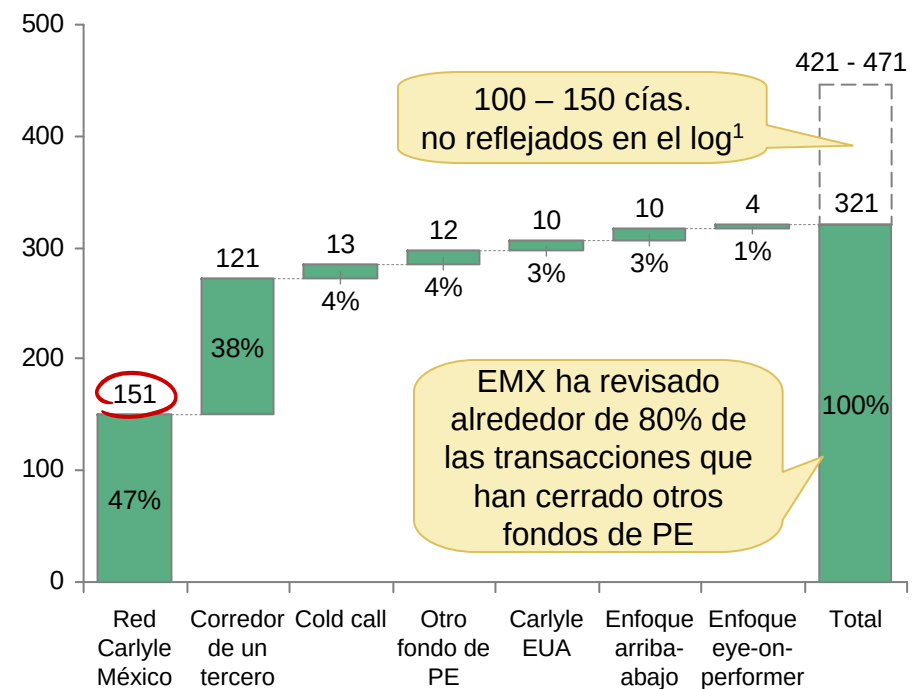
Monitorean compañías con rendimiento bajo o que sean de las más grandes

- Contacto constante con la red en la comunidad de negocios para estar al tanto de las mas recientes tendencias y noticias
- Las desinversiones corporativas representan un objetivo atractivo

La mitad de las compañías analizadas vienen de la red de los ejecutivos de CMP

Compañías analizadas por fuente 2004 – 2010

Compañías analizadas

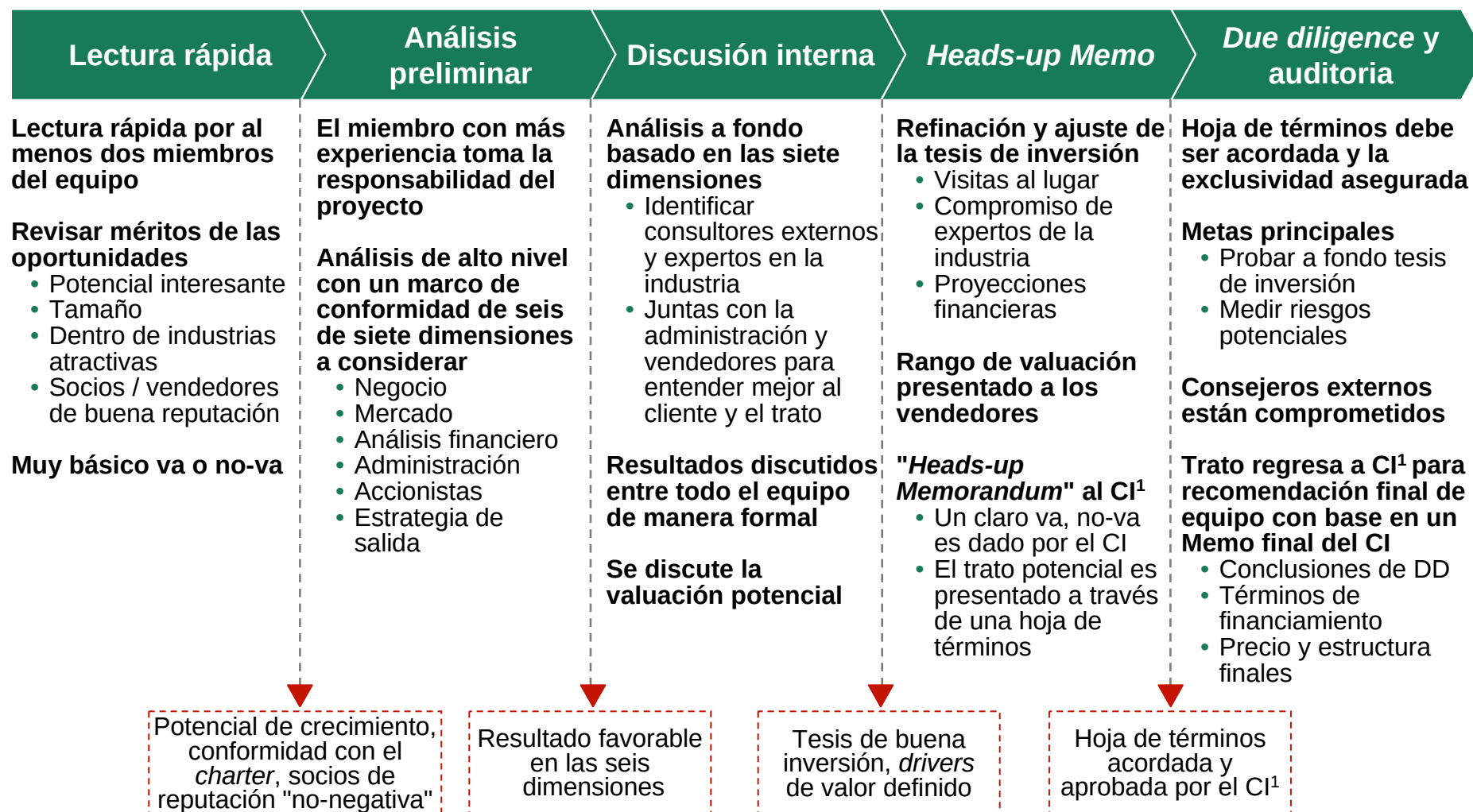


1: Equipo CMP estima alrededor de 100 y 150 tratos adicionales son rechazados antes de llegar a la etapa de lectura rápida y no están aquí reflejados.
Fuente: EMX Capital, Análisis BCG



El proceso de evaluación de compañías sigue cinco etapas

Análisis riguroso y disciplinado que ayuda a maximizar la probabilidad de una inversión exitosa



1. Comité de Inversión
Fuente: EMX Capital



El DD es a fondo e involucra a varios consejeros externos

Ejemplo ilustrativo

Tesis de inversión

Tesis de inversión detallada antes de empezar el DD

- Elementos clave que se deben presentar antes de realizar una inversión
- Palancas de generación de valor y variables a medir durante el DD

Panorama del mercado

Estudio de mercado por EMX

- Tendencias clave y hechos demográficos relevantes
- Panorama de la situación competitiva

Reportes publicados por agencias especializadas

Auditoria

Due diligence legal por una firma de abogados

Auditoria financiera, contable y de impuestos

- Realizado por una de las cuatro mayores empresas de contaduría

Modelo financiero

Proyecciones financieras y plan de negocios

- Modelo de las variables principales de negocio para proyectar flujos / costos
- Rango de valuación
- Análisis de sensibilidad

Evaluación administrativa

Entrevistas uno a uno con personas clave

- Director general y reportes directos

Evaluación de reputación

- Verificación formal o informal a través de red de contactos

Otros expertos

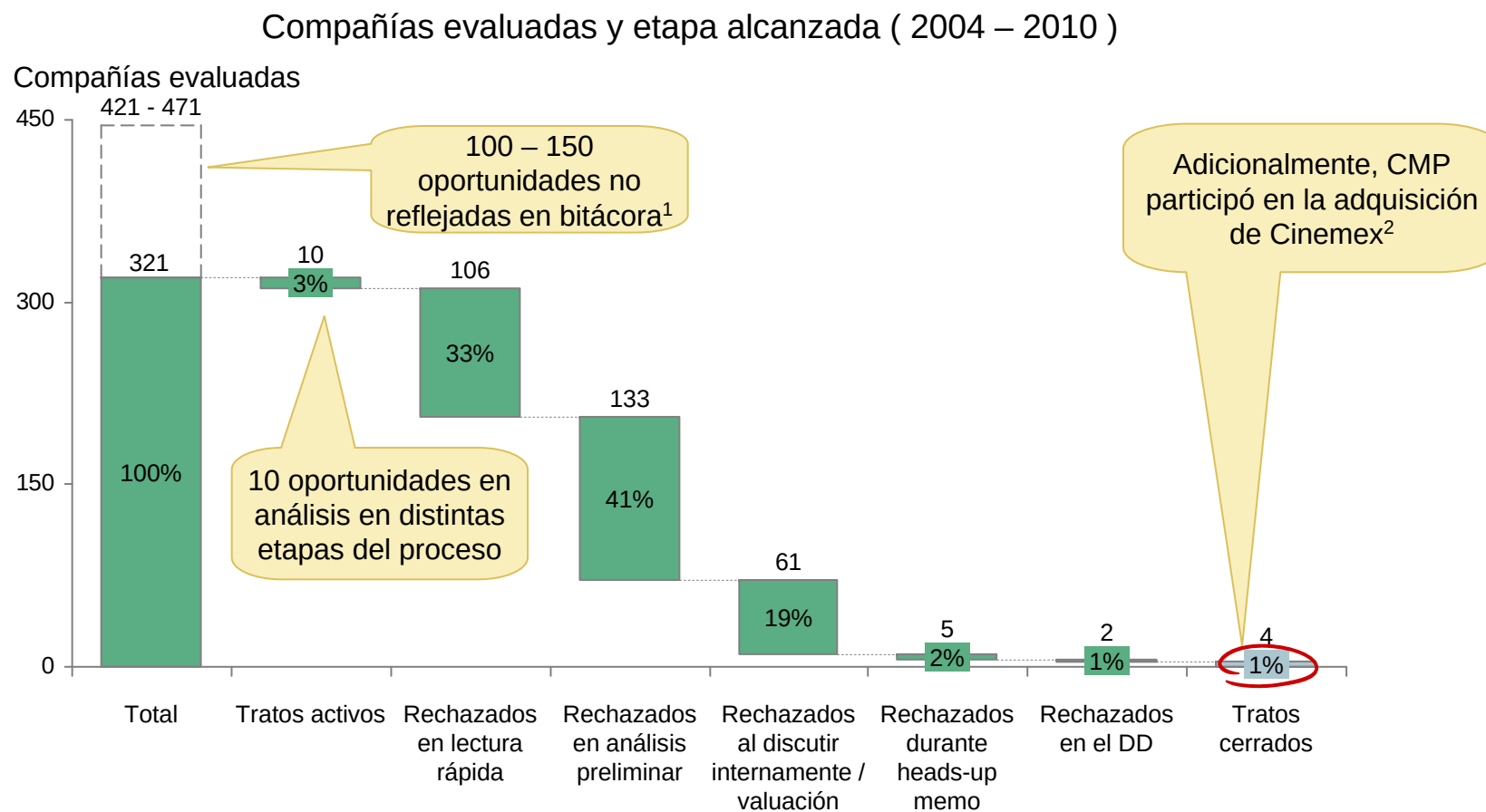
Expertos de industria por sector

- Evaluación de TI
- Investigación de mercado
- Panorama legal y político
- Especialistas en operaciones, etc.





El fondo ha invertido en ~1% de las compañías analizadas



Para llevar a cabo 2 ó 3 inversiones por año, EMX deberá aumentar su número de compañías evaluadas o aumentar la razón de inversiones cerradas y/o el tamaño de las inversiones

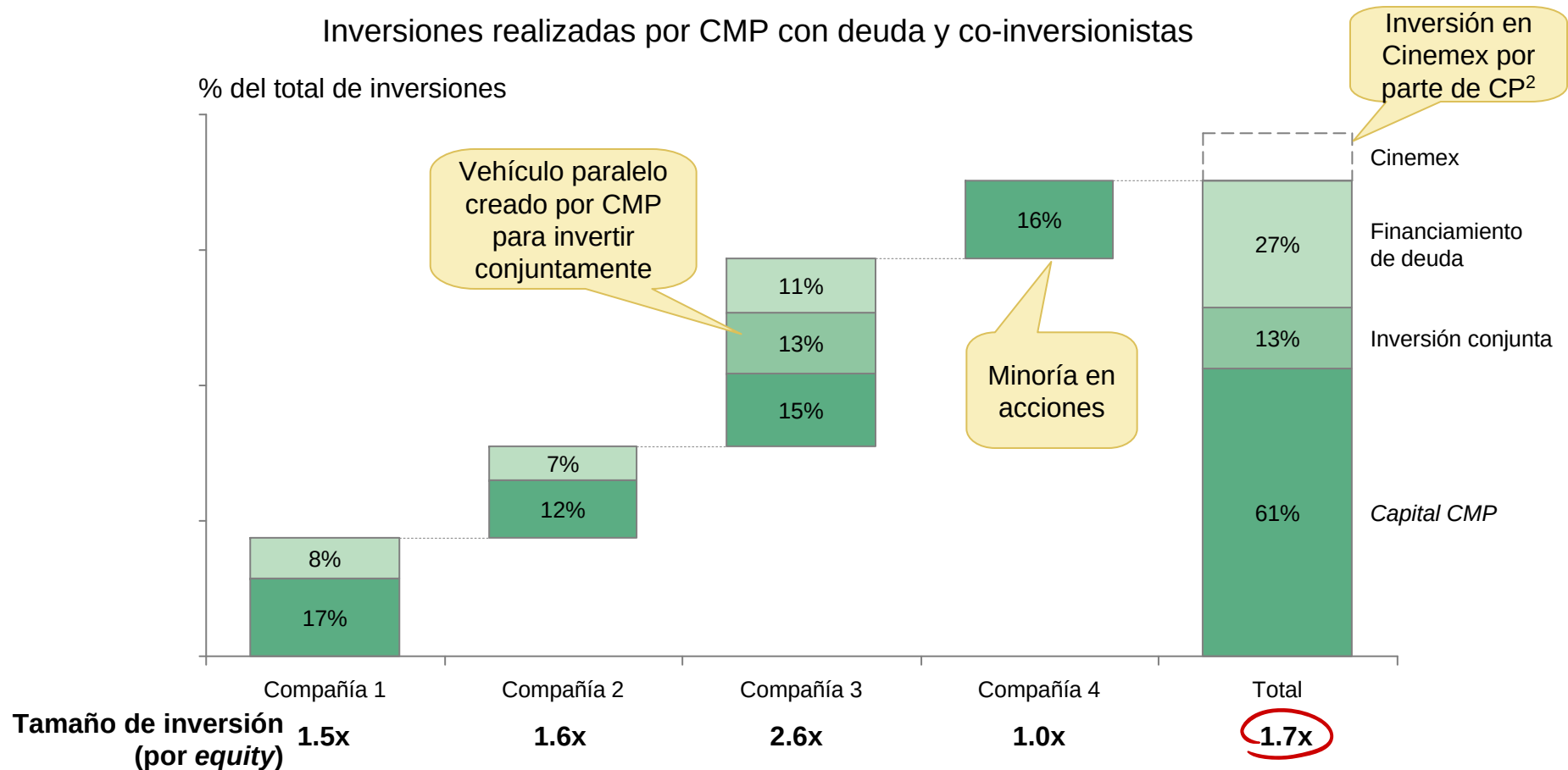
1. Equipo CMP estima que alrededor de 100 – 150 tratos adicionales son rechazados antes de la etapa de lectura rápida y no se reflejan aquí. 2. Inversión llevada a cabo por Carlyle Partners III, con participación activa por parte de CMP en el análisis y estructuración de la transacción

Nota: Análisis revisado para una selección aleatoria de prospectos

Fuente: EMX Capital, Análisis BCG

266383-06-EMX_LP_assessment Short-21Mar10-VF.ppt

CMP¹ ha buscado activamente co-inversionistas y financiamiento para participar en mayores inversiones



Tamaño del fondo propuesto permitirá a EMX hacer mayores inversiones en capital aumentando diversificación del portafolio

1. Carlyle Mexico Partners 2. Carlyle Partners
Fuente: EMX Capital



Monitoreo intenso a todas las compañías portafolio

A través de revisiones a métricas operativas y financieras, así como interacciones en Comités

Revisión continua de información financiera y operativa

Reportes a CMP¹ por parte de las compañías

- Información financiera y métricas operativas relevantes
- Mensual y en algunos casos semanalmente

Contraste del desempeño de la compañía contra el plan de negocios

- Modelos consolidados para cada compañía, actualizados con cada reporte
- Cálculo de variaciones entre periodos y contra plan de negocios

Interacciones en Juntas y Comités

Interacciones formales con las compañías de manera periódica

- Juntas de Consejo bimestrales
- Comités mensuales y bimestrales
 - Arabela: Comités Operativo, de Finanzas, de Auditoría y de Compensación
 - ULA²: Comité Operativo
 - Maxiprenda: Comités Operativo, de Control y Riesgos y de Compensación

Además, se tienen reuniones específicas sobre temas estratégicos

1. Carlyle Mexico Partners 2. Universidad Latinoamericana
Fuente: EMX Capital



CMP realiza cambios específicos a todas las compañías del portafolio

Un conjunto de cambios al gobierno corporativo en todas las compañías

- Consejeros independientes son agregados al consejo (expertos en la industria)
- Creación de nuevos comités (ejemplo, operativo, financiero)
- Alineación de incentivos: planes de compensación variable e inversión por parte de la Alta Gerencia

Iniciativas estratégicas implementadas a través de involucrar a Comités y Consejo

ULA	HTC	Arabela	Maxiprenda
Cambio de estructura organizacional completa	Reestructuración equipo de ventas	Se habilitó expansión a Centro América	Se creó nueva posición dentro del equipo directivo • A cargo de Control y Evaluación de Riesgos
Institucionalización de procesos • Nuevo "ERP" • Presupuestos formales	Plan de opciones para la dirección	Se reestructuraron los Comités de Consejo	Se trajeron nuevas alternativas de financiamiento
Iniciativas de crecimiento • Adquirido 4° campus • 12 Nuevos programas académicos • Iniciativas de Mkt	Se corrigieron procesos de reportes y métricas	Nuevo VP de ventas	
	Enfoque al equipo directivo por medio de análisis estratégico con apoyo de externos	Se realizó un DD preliminar a nueva compra	

Se colaboró con reconocida consultora para crear manual de gobierno corporativo

Salieron de las dos inversiones en la tesis de inversión original con retornos positivos pero con amplia dispersión

Compañía	Salida y estrategia	Claves de salida	Retorno por salida (Mx\$) ¹
	Venta estratégica en 08 y desinversión final en 09	- Primera venta por 65% de la compañía a Apollo Group in 2008 - Venta final a Apollo Group en 2009	Retorno promedio ponderado de 41% con amplia dispersión
	Venta estratégica 2007	Venta a SR Teleperformance	
	Posible salida para 2011-2012	Diálogo preliminar con jugadores estratégicos	
	Posible venta estratégica para 2011 - 2012	Posible interés de jugadores estratégicos norteamericanos	

Retornos positivos con amplia dispersión en las dos salidas realizadas

1. Retorno bruto a Junio de 2009, estimado por Carlyle asumiendo una recolección completa de fideicomisos

Agenda

Resultados

CMP ha realizado cuatro inversiones de ~Mx\$ 250M cada una

Portafolio con dos inversiones en expansión con miras a salidas en uno o dos años

Universidad Latinoamericana (ULA)

Universidad privada mexicana con la clase media como mercado objetivo

- Tesis de inversión basada en demográficos favorables, industria fragmentada y fondos públicos limitados para este nivel de educación
- Inversión entre 2005 y 2007
- Vendita a Apollo Global en 2008 – 2009

Arabela

Venta directa de productos de belleza y cuidado personal

- Elementos atractivos de la oportunidad
 - Enfocado en el sector socioeconómico bajo
 - Compatible con el estilo de vida mexicano
 - Fuerte equipo directivo dispuesto a invertir en capital junto con CMP
- Inversión en 2007
- Participación adicional de grupo co-inversionista manejado por CMP

Hispanic Teleservices (HTC)

Operador de *call centers* proporcionando servicios a la población hispano parlante en Estados Unidos

- Tesis de inversión enfocada en diversos factores
 - Tendencia global de *outsourcing*
 - México como una oportunidad cercana al mercado de Estados Unidos
 - Fuerte equipo directivo
- Inversión en 2005
- Vendita a Grupo Teleperformance en 2009

Maxiprenda

Cadena de casas de empeño con operaciones en México, Guatemala y El Salvador

- Tesis de inversión enfocada en
 - Negocio contra cíclico
 - Mercado objetivo en el sector socioeconómico bajo
 - Amplio potencial de crecimiento
 - Industria fragmentada
- Inversión en Mayo 2009

Adicionalmente, CMP¹ participó en la adquisición de Cinemex

Inversión por parte de Carlyle Partners III en 2004

CMP¹ brindó apoyo para analizar la oportunidad

Recomendaciones sobre el equipo directivo

- Con base en reuniones y entrevistas con personal clave

Análisis a la estructura legal

- Con el apoyo de un despacho de abogados
- Recomendaciones sobre
 - Liquidaciones del personal directivo (*golden parachutes*)
 - Contratos significativos (p.ej., Pepsi)

Optimización de estructura de capital

- Con ayuda de fiscalistas externos

Análisis de mercado y estrategia corporativa

Elaboración de un memorando para Comité de Inversión

- Con valuación de Cinemex como entidad independiente (*stand-alone*)

Inversión llevada a cabo por CP² III

CMP¹ no había acordado los compromisos de inversión con los LP³s

- Transacción fondeada directamente por CP² III con US\$ 118M de capital
- El equipo de CMP¹ recibirá un bono cuando CP² III venda su participación

CMP¹ continuó apoyando con actividades después del cierre

- Propuestas sobre
 - Nueva estructura organizacional
 - Programa de acciones y compensación del CEO
 - Paquete de salida de un alto ejecutivo
- Participación en el Consejo de Administración y Comités operativos
- Oferta por MMC
 - Análisis, valuación, *due diligence*
 - Determinar el precio de adquisición

1. Carlyle Mexico Partners 2. Carlyle Partners 3. Limited partners
Fuente: EMX Capital, análisis BCG

Resumen fondo CMP

Antigüedad y tamaño

Antigüedad: 2004

Fecha de Expiración: 2015

- Plazo de inversión expira en 2010 ó al emitirse el CKD

Tamaño del Fondo: US\$ 134.4M

- Capital Invertido: ~Mx \$1,062.8M
 - US\$ 94M
- Capital Llamado: ~Mx \$1,189M¹
 - US\$ 105.3M

Retorno y comisiones

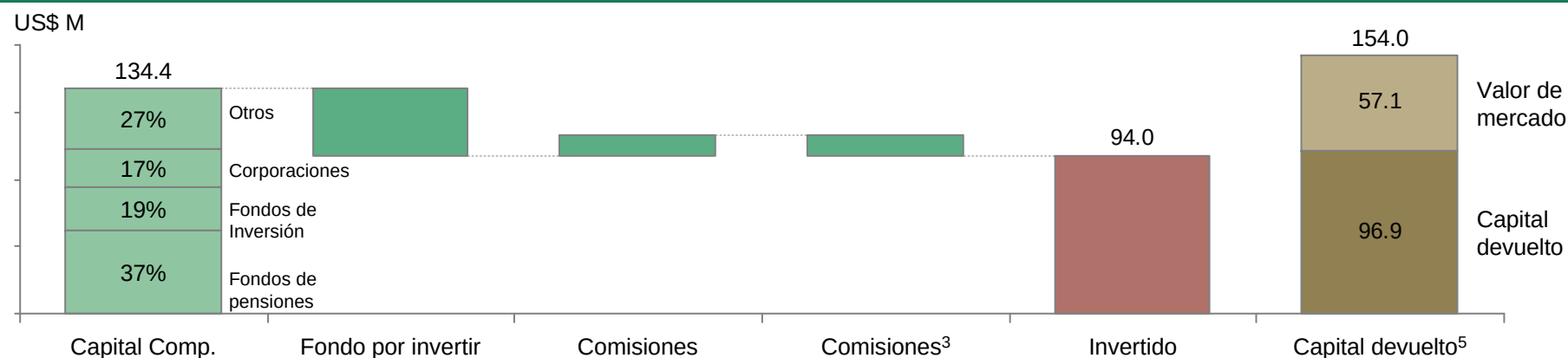
TIR Bruta 40.7% a 2009 FV² (Mx nominales)

- TIR neta a LPs 28.8%
- Retorno estimado del fondo 25-30% bruto en dólares
- Capital devuelto / Capital llamado 90%

Comisiones

- MX\$ 126.5M en comisiones incluyendo comisión por administración y gastos por transacciones no cerradas
- ~4% anual sobre capital comprometido

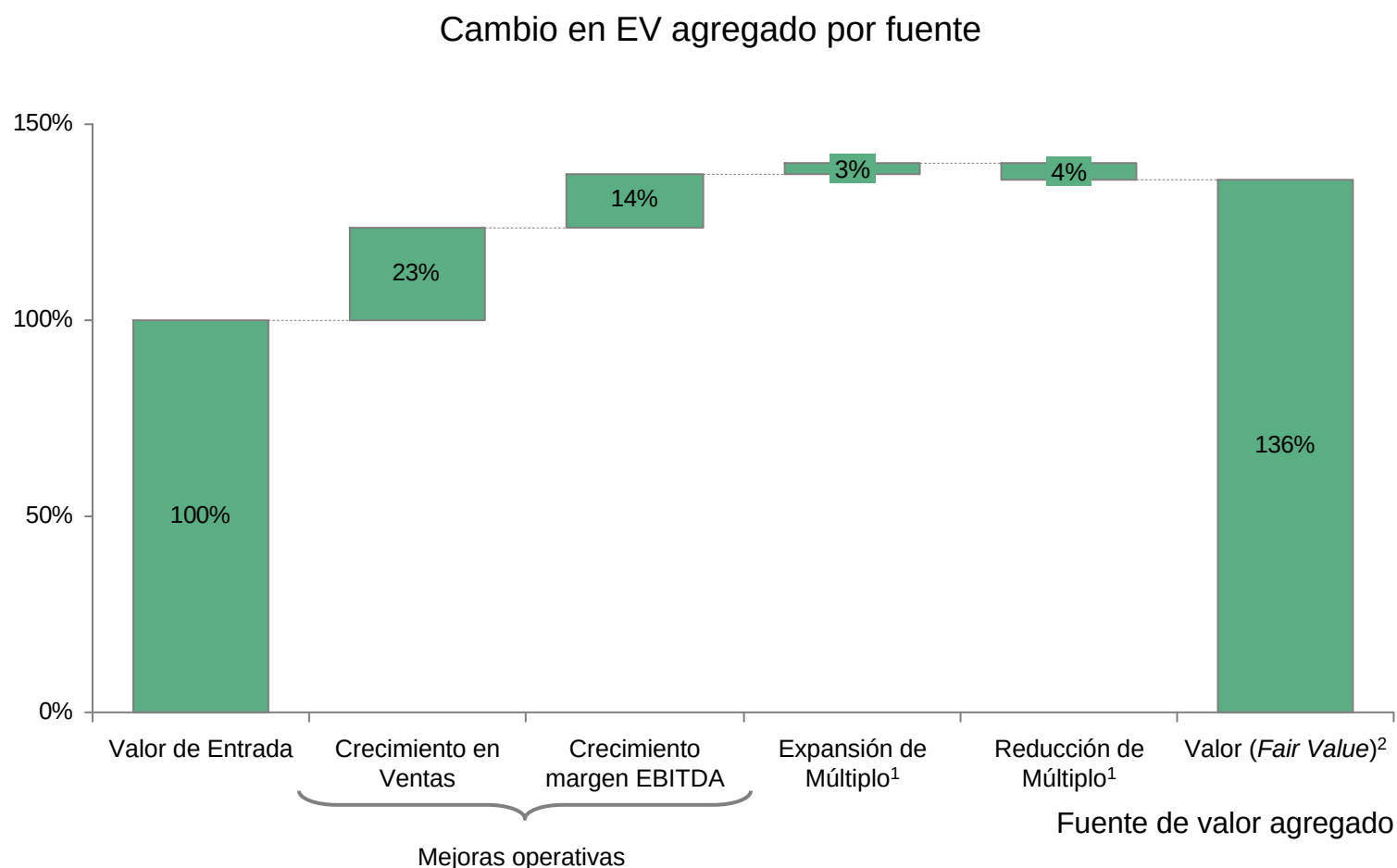
Inversiones



1. Capital llamado considera comisiones; 2. Como reportado a LPs a Junio de 2009 3. Compromisos adicionales al fondo que incluyen gastos de administración, organización, sociedad y costos relacionados a inversiones no realizadas 5. A Junio 2009
Fuente: EMX Capital

Fuentes de valor agregado

El monitoreo de las inversiones se ha visto reflejado en mejoras operativas importantes



1. Cambio residual en múltiplo no explicado por cambios en ventas o rentabilidad. 2. Considera salidas realizadas + inversiones no realizadas basadas en *fair value*

Nota: basado en resultados operativos reales. Múltiplos consideran valor de capital. Cálculos basados en cambiar cada variable incremental mente midiendo los cambios incrementales en VE total. Asume que el múltiplo de expansión es parcialmente explicado por crecimiento de ingreso vs. cambios positivos en márgenes de rentabilidad, el valor agregado debido a expansión de múltiplos refleja cambios residuales que no son explicados por dichos cambios

Fuente: EMX Capital, análisis BCG

Resumen Hispanic Teleservices Corporation

Descripción de la inversión

~15% del fondo CMP

Participación: Mayoría

Derechos de Control

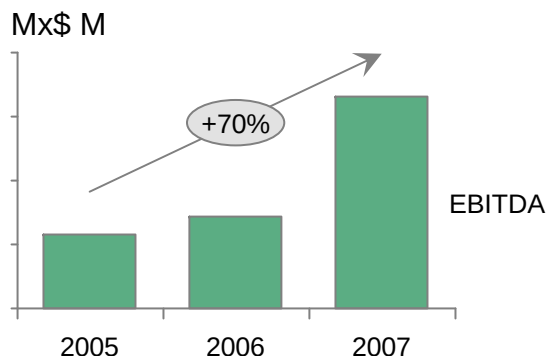
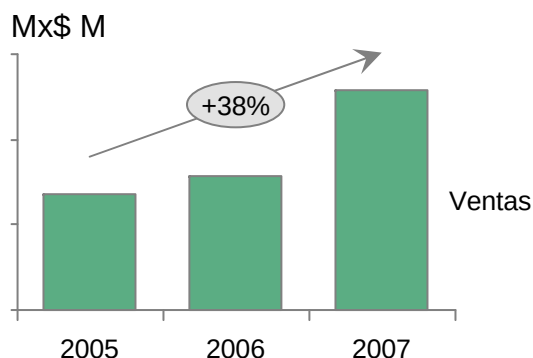
- Todos los derechos de control
- Mayoría del consejo, opciones de compra/venta, derechos de "tag-along" y "bring-along"

Fecha de inversión: diciembre 2005

Salida: noviembre 2007

- Último pago del fideicomiso de garantía esperado en 2012
- Tipo de salida: Venta a jugador estratégico

Desempeño de la Compañía



Aspectos relevantes

Enfoque en iniciativas de ventas

- Estudio de mercado con firma de consultoría
- Clientes en nuevos mercados

Refinanciamiento de la deuda existente en la compañía

EBITDA creció cerca de 3x en menos de dos años

Resumen Maxiprenda

Descripción de la inversión

~15% del fondo CMP

Participación: Minoría

Derechos de control: Minoría

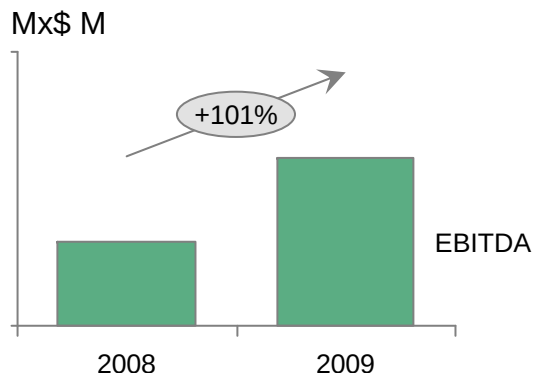
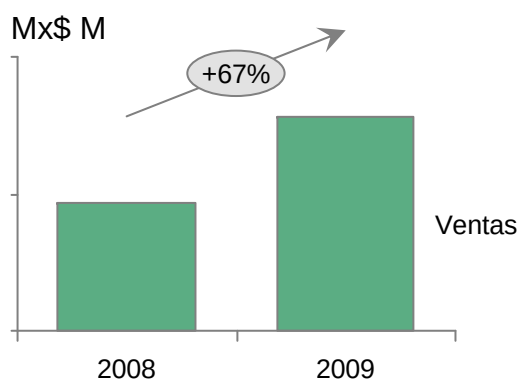
- Control negativo
- Derechos de "right of first offer", "tag-along" y "drag-along"
- Derechos de nombrar al Director de Finanzas (CFO) y un miembro del consejo

Fecha de inversión: mayo 2009

Salida: Posible para 2011-2012

- Tipo de salida: Venta a jugador estratégico

Desempeño de la Compañía



Aspectos relevantes

Transacción originada por EMX – búsqueda activa en industria de interés

Iniciativas de gobierno corporativo implementadas

- Comité Operativo
- Creación de la Dirección de Riesgos

Nuevas alternativas de financiamiento

Resumen Arabela

Descripción de la inversión

~15% del fondo CMP

Participación: 100% a través de

- 53.4% CMP
- 46.6% Carlyle ASA Partners

Se creó Carlyle ASA Partners como vehículo paralelo

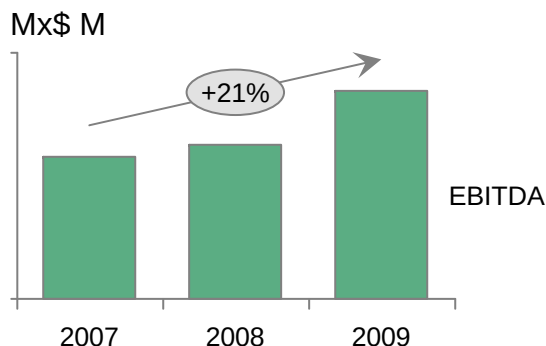
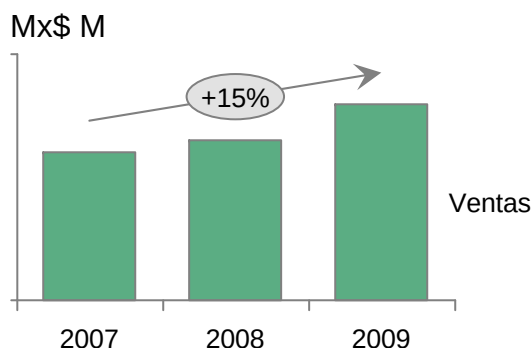
- Con el fin de traer 4 – 5 inversionistas independientes
- **Derechos de Control:** Todos los derechos de control y gobierno corporativo basado en manual EMX

Fecha de inversión: septiembre 2007

Salida: Posible para 2011-2012

- Tipo de salida: Venta a jugador estratégico

Desempeño de la Compañía



Aspectos relevantes

Compra completa en 2007 a través de 2 vehículos de inversión

- Compra a Advent y Procorp, con pago complementario en 2008

EBITDA creciendo por encima de las ventas a pesar de la crisis económica

En 2008 empezó plan de expansión hacia Centroamérica

- Presencia en Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua

Resumen Universidad Latinoamericana

Descripción de la inversión

~20% del fondo CMP

Participación: Mayoría

Derechos de control

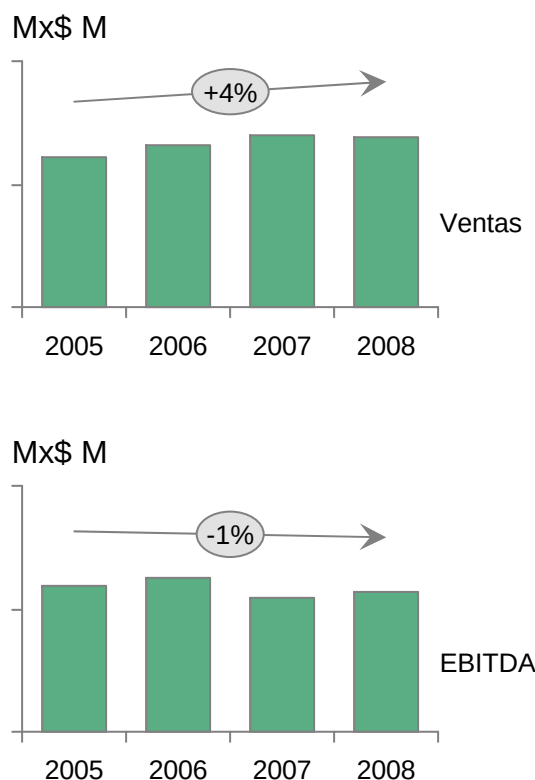
- Derechos de mayoría incluyendo derechos "drag-along" y "tag-along"
- Accionistas minoritarios con control negativo y derechos de aprobación¹
- Cuatro lugares en el Consejo de Administración

Fecha de inversión: noviembre 2005

Salida: 2008 (parcial) y 2009

- Tipo de salida: Venta a jugador estratégico

Desempeño de la Compañía



Aspectos relevantes

Desempeño de la Compañía deteriorándose previo a adquisición

- Ventas decreciendo

Fuerte involucramiento de CMP a través de cambios administrativos para estabilizar empresa

- Cambios en cultura organizacional buscando enfoque a resultados
- Consolidación de plataforma fue capaz de atraer atención de jugadores estratégicos

1. Tales como pago de dividendos, transacciones con partes relacionadas, cambio de control y otros
Fuente: EMX Capital

7. Lista de Comisiones de Transacción y Supervisión

Función:	Comisión:
Asesoría Financiera en Adquisiciones y Disposiciones	Hasta el 1% del Valor de la Empresa
Asesoría en Financiamientos de Deuda	Hasta el 0.50% del monto del financiamiento

Asesoría Financiera en Adquisiciones y Disposiciones

Las Sociedades Promovidas podrán pagar comisiones por servicios de asesoría financiera prestados en relación con adquisiciones y disposiciones que realicen las Sociedades Promovidas y que se encuentren fuera del alcance de las funciones de la gestión de EMX como Administrador del Fideicomiso y que típicamente requerirían de un tercer asesor. En caso que EMX actúe como asesor financiero de las Sociedades Promovidas en una adquisición o disposición, se cobrará una comisión sobre el Valor de Empresa.²²

Dependiendo de las circunstancias, la función típica del asesor financiero en relación con una operación puede incluir, entre otras cosas, asesoramiento y asistencia en relación con identificación de una oportunidad para adquirir o disponer de un activo, estrategias y tácticas de ofertas; estructuración de la operación; coordinación de los asesores legales en todos los aspectos de la operación; coordinación de los asesores de auditoría y sus reportes; proporción de asesoría y aportaciones a la valuación; modelación financiera y análisis de valuación; valoración de la competencia; revisión del marco regulatorio; identificación y valoración de negocios, comparables y fundamentos de fondeo de gastos de capital; preparación de documentación para la oferta y contacto y negociaciones con el vendedor y sus asesores; asistir en relaciones públicas y en relaciones con inversionistas; evaluación de necesidades de seguros ante la adquisición o disposición; y coordinación de la documentación de venta y cierre financiero.

Servicios de Asesoría de Deuda (financiamiento inicial y refinanciamientos)

EMX podrá actuar como asesor financiero en la estructuración u organización de financiamientos de deuda (nuevos o adicionales) o refinanciamiento (o una re-negociación del financiamiento de deuda existente) de Sociedades Promovidas. La función del asesor de deuda puede incluir, entre otras cosas: formulación e implementación de estrategias de deuda, incluyendo contacto y negociación con acreedores existentes y con agencias calificadoras; preparación de un modelo detallado para analizar escenarios económicos para los proveedores de deuda; desarrollo de un plan de financiamiento; asistencia en la preparación de un memorando informativo para la obtención de financiamiento; identificación de acreedores competitivos; negociación de paquetes de deuda con acreedores; evaluación de alternativas de fondeo; determinación y recomendación de un calendario de financiamiento y asistencia en completar el calendario total para el proyecto; organización de colocaciones privadas de deuda; negociación y finalización de documentación de financiamiento para facilitar la obtención de financiamiento; y asistencia en la negociación de otros documentos de la operación en tanto se relacionen con asuntos financieros.

²² Valor de Empresa significa la valuación total de un activo o un negocio siendo la suma del valor del capital y toda la deuda financiera (incluyendo deuda mezanine, convertible etc.).

8. Ejemplo de Comisiones y Distribuciones

EJEMPLO DE CACULO DE LA DISTRIBUCION POR DESEMPEÑO

Fecha de cálculo

31/12/2012

Recursos Netos de la Emisión	1,800,000,000
Comisión por Administración	2.0%
Comisión por Desempeño	20.0%
Retorno Preferente	10.0%

	Fecha de Compra	Costo	Fecha de Venta	Monto de Venta
Inversión 1	01/07/2011	200,000,000	31/12/2012	450,000,000
Inversión 2	01/01/2012	100,000,000	30/06/2013	150,000,000
Inversión 3	01/01/2013	50,000,000	31/12/2013	55,000,000

Venta Inversión 1	450,000,000
	450,000,000

i. Retorno del Capital Invertido:

A- Capital Invertido en Inversiones Realizadas

01/07/2011 Inversion 1	200,000,000
01/01/2012 Inversion 2	100,000,000
	300,000,000

B- Comisiones y Gastos

01/07/2011 Gastos Iniciales de la Emisión	30,000,000
01/07/2011 Comisión de Administración	18,000,000
31/12/2011 Comisión de Administración	18,000,000
01/07/2012 Comisión de Administración	18,000,000
	84,000,000

ii. Retorno Preferente 10%

<u>Inversiones</u>	
01/07/2011 Inversion 1	30,082,192
01/01/2012 Inversion 2	10,000,000
	40,082,192

<u>Gastos y Comision de Administración</u>	
01/07/2011 Gastos Iniciales de la Emisión	4,512,329
01/07/2011 Comisión de Administración	2,707,397
31/12/2011 Comisión de Administración	1,804,932
01/07/2012 Comisión de Administración	902,466
	9,927,123

Retorno Preferente Total a Repagar 50,009,315

RESUMEN:

Acumulado	450,000,000
Retorno Preferente	434,009,315
Monto Acumulado Excedente por Arriba de Retorno Preferente y Gastos	15,990,685

Utilidad para alcanzar Distribucion por Desempeño	-
Distribución por Desempeño Inversion 1	73,200,000
Distribucion por Desempeño Pagada Anteriormente	-
Distribucion por Desempeño Inversion 1	73,200,000

Ganancias	450,000,000	
Gastos	84,000,000	
Utilidad	366,000,000	
Distribución por Desempeño - Inversion 1	73,200,000	20.0%
Utilidad a los Tenedores	292,800,000	80.0%
Distribución por Desempeño Pagada	-	
Distribución por Desempeño Acumulada	73,200,000	

EJEMPLO DE CACULO DE LA DISTRIBUCION POR DESEMPEÑO

Fecha de cálculo

31/12/2013

Recursos Netos de la Emisión	1,800,000,000
Comisión por Administración	2.0%
Comision por Desempeño	20.0%
Retorno Preferente	10.0%

	Fecha de Compra	Costo	Fecha de Venta	Monto de Venta
Inversión 1	01/07/2011	200,000,000	31/12/2012	450,000,000
Inversión 2	01/01/2012	100,000,000	30/06/2013	200,000,000
Inversión 3	01/01/2013	50,000,000	31/12/2013	55,000,000

Venta Inversión 2	200,000,000
Venta Inversión 3	55,000,000
	<u>255,000,000</u>

i. Retorno del Capital Invertido:

A- Capital Invertido en Inversiones Realizadas

01/07/2011 Inversion 1	200,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/01/2012 Inversion 2	100,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/01/2013 Inversion 3	<u>50,000,000</u>	
	<u>50,000,000</u>	

B- Comisiones y Gastos

01/07/2011 Gastos Iniciales de la Emisión	30,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/07/2011 Comisión de Administración	18,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/01/2012 Comisión de Administración	18,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/07/2012 Comisión de Administración	18,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/01/2013 Comisión de Administración	18,000,000	
01/07/2013 Comisión de Administración	<u>18,000,000</u>	
	<u>36,000,000</u>	

ii.Retorno Preferente 10%

<u>Inversiones</u>		
01/01/2011 Inversion 1	30,082,192	Pagado en la Inversion 1
01/01/2012 Inversion 2	10,000,000	Pagado en la Inversion 1
01/01/2013 Inversion 3	<u>4,986,301</u>	
	<u>4,986,301</u>	

<u>Gastos y Comision de Administración</u>		
01/07/2011 Gastos Iniciales de la Inversión	4,512,329	Pagado en la Inversion 1
01/07/2011 Comisión de Administración	2,707,397	Pagado en la Inversion 1
01/01/2012 Comisión de Administración	1,804,932	Pagado en la Inversion 1
01/07/2012 Comisión de Administración	902,466	Pagado en la Inversion 1
01/01/2013 Comisión de Administración	1,795,068	
01/07/2013 Comisión de Administración	<u>902,466</u>	
	<u>2,697,534</u>	

Retorno Preferente Total a Repagar 7,683,836

RESUMEN:

Acumulado	255,000,000
Retorno Preferente	7,683,836
Monto Acumulado Excedente por Arriba de Retorno Preferente y Gastos	<u>247,316,164</u>

Utilidad para Alcanzar Distribucion por Desempeño	-
Distribución por Desempeño Inversion 1	73,200,000
Distribucion por Desempeño Pagada Anteriormente	-
Distribución por Desempeño Inversion 2 y 3	33,800,000
Distribución por Desempeño Devengada Acumulada	<u>107,000,000</u>

Ganancias	205,000,000	
Gastos	36,000,000	
Utilidad	169,000,000	
Distribución por Desempeño 2 y 3	33,800,000	20.0%
Utilidad a los Tenedores	<u>135,200,000</u>	80.0%

ANTES DE INVERTIR EN LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS SOBRE EL DERECHO A PARTICIPAR EN UNA PARTE DE LOS FRUTOS O RENDIMIENTOS; DE LOS BIENES O DERECHOS, O DE LA VENTA DE LOS BIENES O DERECHOS QUE FORMEN PARTE DEL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, HASTA EL VALOR RESIDUAL DE LOS MISMOS, CON EL OBJETO DE DESTINARLOS A LA INVERSIÓN QUE PERMITA EL DESARROLLO DE ACTIVIDADES O LA REALIZACIÓN DE PROYECTOS DE UNA O VARIAS SOCIEDADES, O BIEN, LA ADQUISICIÓN DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL SOCIAL, DEBE CONOCER LOS PRINCIPALES RIESGOS EN LOS QUE PUEDE INCURRIR.

LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS CON CLAVE DE PIZARRA “EMXCK 11” EMITIDOS POR HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA TIENEN LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS:

- No existe la obligación de pago de principal ni de intereses.
- Otorgan el derecho a recibir la parte de los frutos, rendimientos o, en su caso, al valor residual de los bienes o derechos afectos en fideicomiso, los cuales podrán ser variables e inciertos.
- No cuentan con un dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión, expedido por una institución calificadora de valores autorizada conforme a las disposiciones aplicables.
- La valuación periódica de estos títulos fiduciarios se realizará por un valuador independiente con la experiencia y recursos necesarios para realizar la valuación correspondiente, incluyendo a las sociedades respecto de las cuales el fideicomiso invierta o adquiera acciones representativas de su capital social.
- Podrían no tener liquidez en el mercado.
- Los rendimientos esperados conforme a la sección “III. Estructura de la Operación – 5. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones – Objetivo de Inversión – Rendimiento Esperado” del Prospecto son revelados en el mismo únicamente para efectos informativos, en cumplimiento a la Circular Única. Así mismo, no hay garantía alguna de que los Tenedores recibirán rendimientos ni que recibirán Distribuciones al amparo 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 y que se mencionan en esa sección.
- Las Distribuciones dependen de los términos de las Inversiones y sus Desinversiones, las cuales no se conocen.
- Los inversionistas, previo a la inversión en estos instrumentos, deberán considerar que el régimen fiscal relativo al gravamen o exención aplicable a los ingresos derivados de las distribuciones o compra venta de estos instrumentos no ha sido verificado o validado por la autoridad tributaria competente. No se ha proporcionado ni se proporcionará opinión o dictamen fiscal alguno.
- En caso de sustitución 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.
- 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 adoptado.

- Como medida tendiente a prevenir la adquisición, ya sea en forma directa o indirecta, de los Certificados que pudiere limitar el cumplimiento de las obligaciones y funciones del Administrador en perjuicio de los Tenedores minoritarios, la Persona o grupo de Personas que, con posterioridad a la Fecha de Emisión, pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico para llevar a cabo dicha adquisición, de conformidad con lo previsto en el inciso (i) de la Cláusula Octava del Contrato de Fideicomiso.

LO ANTERIOR, SOLO REPRESENTAN ALGUNOS DE LOS RIESGOS IMPORTANTES QUE SE DEBEN CONSIDERAR AL INVERTIR EN DICHS TITULOS FIDUCIARIOS, LO CUAL PODRIA NO SER ACORDE CON LOS INTERESES DE SUS TENEDORES.

ASIMISMO, HE REVISADO EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN EN LA PÁGINA ELECTRÓNICA DE LA RED MUNDIAL DENOMINADA INTERNET DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES Y DE LA BOLSA DE VALORES CORRESPONDIENTE EN LAS SIGUIENTES DIRECCIONES WWW.CNBV.GOB.MX Y WWW.BMV.COM.MX, EN DONDE SE ENCUENTRAN LAS CARACTERÍSTICAS Y LOS PRINCIPALES RIESGOS DE ESTOS VALORES.

TENGO CONOCIMIENTO Y ACEPTO LAS COMISIONES PAGADERAS AL ADMINISTRADOR AL AMPARO DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE CONFORMIDAD CON EL CUAL LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS SERÁN EMITIDOS.

TODA VEZ QUE CONOZCO LAS CARACTERÍSTICAS DE ESTOS INSTRUMENTOS, ASÍ COMO LOS POTENCIALES RIESGOS QUE REPRESENTAN LAS INVERSIONES EN ESTE TIPO DE VALORES, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 2, FRACCIÓN I, INCISO M BIS) DE LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y A OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES, EL QUE SUSCRIBE [NOMBRE DEL INVERSIONISTA] MANIFIESTA SER ACORDE A SU PERFIL DE RIESGO, O DE LA PERSONA QUE REPRESENTA, ASÍ COMO SU CONFORMIDAD PARA INVERTIR EN LOS TÍTULOS FIDUCIARIOS EMITIDOS POR HSBC MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO HSBC, DIVISIÓN FIDUCIARIA.

(_____)

**Nombre del inversionista
o su representante legal y firma**

10. Memorándum dirigido a la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.

CREEL, GARCÍA-CUÉLLAR, AIZA Y ENRÍQUEZ

MEMORANDUM

16 de febrero de 2011

Para: Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.

De: Creel, García-Cuellar, Aiza y Enriquez, S.C.

Ref: Fondo de Inversión de Capital Privado "Fondo EMX I"

Hacemos referencia al fondo de inversión de capital privado "Fondo EMX I" administrado por EMX Capital I, S.C. ("EMX" o el "Fideicomitente"). Hacemos también referencia a (i) el proyecto de contrato de fideicomiso irrevocable (el "Fideicomiso") a celebrarse entre EMX, como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario (el "Fiduciario") y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común, (ii) el proyecto de contrato de coinversión a celebrarse entre EMX, como administrador y coinversionista, y el Fiduciario (el "Contrato de Coinversión"), y (iii) el proyecto de contrato de prestación de servicios de administración a celebrarse entre EMX, como administrador y el Fiduciario (el "Contrato de Administración").

En atención a su solicitud, revisamos y discutimos con el equipo de EMX y sus asesores copia del Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración que nos fue proporcionada por EMX el 11 de marzo de 2010 y nuevas versiones de dichos documentos (los "Documentos Iniciales") que nos fue proporcionada por EMX el 28 de julio de 2010 y con base en dichas revisiones y en las discusiones que sostuvimos con el equipo de EMX y sus asesores respecto de las mismas, preparamos memorándums el 15 de abril de 2010, el 20 de agosto de 2010 y el 3 de septiembre de 2010 (los "Memorándums Iniciales"), mismos que se adjuntan a este documento como Anexo "A".

Una vez que compartimos y discutimos los Memorándums Iniciales con el equipo de EMX y sus asesores, nos fueron proporcionadas nuevas versiones de los Documentos Iniciales el 1 de febrero de 2010 (los "Documentos Revisados").

En relación con lo anterior y con el fin de facilitar la revisión y negociación de los documentos respectivos, a continuación presentamos una lista de las principales características y los temas que identificamos de la revisión los Documentos Revisados, los cuales se encuentran a disposición del público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., en sus oficinas, o en las siguientes páginas de Internet: www.bmv.com.mx y www.cnbv.gob.mx. Los términos que inician con mayúscula y que no están expresamente definidos en este documento tendrán el significado que se les atribuye en el Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración.

1. Restricciones a la transmisión de Certificados. La adquisición por parte de cualquier Persona o grupo de Personas, ya sea en forma directa o indirecta, de Certificados que tenga lugar después de Fecha de Emisión y que tenga por objeto alcanzar cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico; en el entendido que el Administrador será quien controle dicha decisión.

Al respecto notamos que dicha restricción podría reducir el mercado secundario de los Certificados.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que esta misma restricción se incluyó en el fondo administrado por Nexxus, y que el objetivo de esta disposición es evitar que un solo inversionista adquiriera una porción significativa de los Certificados y pueda tomar acciones que perjudiquen a inversionistas que tengan una posición minoritaria.]

2. Cálculo de la Distribución por Desempeño. EMX tendrá derecho a recibir el pago de la Distribución por Desempeño una vez que se hayan pagado ciertas cantidades a los Tenedores conforme a la cláusula décima cuarta del Fideicomiso.

Al respecto quisiéramos resaltar que después de haber satisfechos los peldaños primero a cuatro del inciso (a) de la Cláusula Décima Cuarta del Fideicomiso, el 100% de los recursos son utilizados para pagar a EMX la Distribución por Desempeño hasta alcanzar cierto nivel; hecho lo cual el flujo restante se reparte 80% para Tenedores y 20% para EMX. Quisiéramos resaltar que en los fondos administrados por Wamex, Macquarie, AMB, Promecap, Prudential y Artha Capital los Tenedores no dejan de recibir flujos en ningún momento sino que, una vez pagados los montos equivalentes a los peldaños iniciales, reciben cierto porcentaje de los flujos (entre 20% y 48%, dependiendo del fondo), pero no cero como en este caso.

[Al respecto, EMX y sus asesores nos informaron que en otros fondos, incluyendo los administrados Nexxus y Atlas Discovery, los Tenedores si dejan de recibir flujos hasta que el administrador alcanza el 20% de las distribuciones.]

Adicionalmente, un esquema distinto podría dar lugar a un clawback negativo con las Afores, mecanismo que no funcionaría para este tipo de instrumento y tipo de inversionistas.]

3. Los pagos de impuestos retenidos que haga el Fiduciario se considerarán pagos a los Tenedores para efectos de la Cascada. El Fideicomiso establece que en el caso y en la medida que el Fiduciario efectúe cualquiera retención de impuestos con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.

Al respecto quisiéramos notar que no es clara la manera en que el Fiduciario podrá distinguir el estatus fiscal de cada Tenedor de tiempo en tiempo, si dicha determinación será considerada adecuada por las autoridades fiscales, o la manera en que el Fiduciario podrá hacer pagos “diferenciados” a través de Indeval.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que esto mismo ocurre en otros fondos]

4. Sustitución de los Funcionarios Clave. En caso que un Funcionario Clave vaya a ser reemplazado, el Administrador podrá proponer un sustituto a los Miembros Independientes, los cuales tendrán un plazo para rechazar o aceptar la propuesta. En caso de que no adopten actos positivos para rechazar a un candidato durante dicho plazo, el candidato propuesto se considerará aprobado.

[Al respecto, EMX y sus asesores nos mencionaron que este mecanismo se incluyó en otros fondos, y que el objetivo de esta disposición es que el Administrador no esté en una posición en la que los Miembros Independientes no tomen una determinación y por lo tanto no puedan reemplazar a los Funcionarios Clave. Con este mecanismo, se da tiempo a los Miembros Independientes para aceptar o rechazar la propuesta, pudiendo en todo caso, rechazar la propuesta si así lo creen conveniente.]

5. Eventos de Sustitución de EMX como Administrador. EMX podrá ser destituido como Administrador, en caso que, entre otros:

- (a) EMX o cualquier Funcionario Clave, (A) sea declarado culpable de cualquier delito grave de índole patrimonial, o (B) haya actuado con dolo,

mala fe o negligencia inexcusable respecto de sus obligaciones conforme a este Contrato o cualquier otro Documento de la Operación, según sea determinado por laudo arbitral, o (C) el daño que se hubiere causado por dicho actuar al Fideicomiso, en cada uno de los casos, no haya sido resarcido por los representantes del Administrador en un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles a partir de la fecha en que se haya determinado el daño; en el entendido que en los casos de los subincisos (A) o (B), tratándose de algún Funcionario Clave, este evento sólo tendrá el carácter de Evento de Sustitución, si el representante de que se trate, no es removido dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles siguientes a que ocurra el Evento de Sustitución de que se trate; o

- (b) EMX incumpla con sus obligaciones contempladas en el Fideicomiso, el Contrato de Administración o el Contrato de Coinversión y dicho incumplimiento resulte en una pérdida para el Patrimonio del Fideicomiso superior al 5% de los Recursos Netos de la Emisión, según sea determinado por laudo arbitral, y dicho incumplimiento no haya sido subsanado por el Administrador (incluyendo, mediante el pago de los daños y perjuicios correspondientes) dentro de un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha de incumplimiento o de que tenga conocimiento de dicho incumplimiento.

Al respecto, quisiéramos notar lo siguiente:

- (i) En cuanto al caso señalado en el inciso (a), el requisito de que exista un “laudo arbitral” de que EMX o cualquiera de los Funcionarios Clave actuó con dolo, mala fe o negligencia inexcusable, o para determinar el daño que deba resarcirse, obligará al Fiduciario a llevar el proceso de arbitraje y obtener un laudo favorable para estar en aptitud de destituir a EMX como administrador, lo cual puede retrasar la existencia del Evento de Sustitución.
- (ii) En cuanto al caso señalado en el inciso (b), el requisito de que exista un “laudo arbitral” de cuantifique la pérdida obligará al Fiduciario a llevar el proceso de arbitraje para estar en aptitud de destituir a EMX como administrador, lo cual puede retrasar la existencia del Evento de Sustitución.

[EMX y sus asesores nos informaron que se incluyó el proceso arbitral, después de tener discusiones sobre este punto con una de las Afores, a efecto de que sea un tercero quien determine estos supuestos de Eventos de Sustitución y no una de las partes, pero

que el proceso de determinación sea más rápido que si fuera determinado en tribunales. Al respecto, también señalaron que en otros fondos los inversionistas, en particular el fondo administrado por Promecap, han aceptado que la determinación sea hecha por tribunales.]

6. Sustitución de EMX como Administrador sin Causa. Los Tenedores que representen el 75% de los Certificados en circulación pueden destituir EMX como Administrador sin Causa.

En caso de remoción sin causa, EMX tendrá derecho a (i) recibir (dentro de los 30 Días Hábles siguientes a que se determine la remoción) las Comisiones de Administración y las Comisiones de Transacción y Supervisión que le habrían correspondido hasta la Fecha de Remoción y el 50% de dichas comisiones que le habrían correspondido hasta la Fecha de Vencimiento Final, (ii) las Distribuciones por Desempeño que le correspondan conforme al Contrato de Fideicomiso, asumiendo que las todas las Inversiones son objeto de Desinversión en la Fecha de Remoción al valor que determine el Valuador Independiente y (iii) adquirir, a su discreción, directamente o a través de quien designe, todas o parte de las Inversiones al precio que convengan el Fideicomiso y el Administrador, o en su defecto a un precio igual a la valuación utilizada a fin de determinar la Distribución por Desempeño de EMX.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que es el mismo caso que el fondo administrado por Nexxus]

7. Indemnizaciones. Para que una Persona Indemnizada no reciba indemnizaciones conforme al Fideicomiso, los daños y perjuicios que sufra deben ser el resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada según lo determine un tribunal competente.

Si una Persona Indemnizada reclama al Fiduciario el pago de alguna indemnización, éste deberá entregarla y solicitarle a un juez que declare que la misma no era procedente para que, si el juez encuentra que existía dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, dicha Persona Cubierta devuelva las cantidades que le fueron entregadas; en el entendido que tratándose de los gastos razonables en que incurra una Persona Indemnizada en la defensa o transacción de cualquier Reclamación, éstos podrán ser adelantados a dicha Persona Indemnizada previa aprobación del Comité Técnico como un “Asunto Reservado” si dicha Persona Indemnizada se obliga a devolver dicha cantidad si un tribunal competente determina en sentencia definitiva que dicha persona no tenía derecho a ser indemnizada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

A este respecto quisiéramos resaltar:

- (a) En el fondo administrado por Nexxus se estableció que ante la duda fundada por parte del Fiduciario de si cierta Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio es resultado de dicho dolo, mala fe o negligencia, el Fiduciario no realizará pago alguno sino hasta que un tribunal con jurisdicción competente emita una sentencia de la que se desprenda que dicho Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio no son resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada.
- (b) En caso que una Persona Indemnizada sea negligente tendrá derecho a que se le indemnice por daños que sufra por dicha negligencia, si la misma no es grave.
- (c) No existe ningún límite en cuanto a la porción del Patrimonio del Fideicomiso que se puede utilizar para indemnizar a las Personas Cubiertas por lo cual dichas indemnizaciones podría consumir la totalidad o una parte substancial de dicho patrimonio en perjuicio de los Tenedores.
- (d) Cualquier indemnización se pagará primero con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y el Fiduciario deberá iniciar las reclamaciones bajo los seguros de responsabilidad que hubiere contratado con la cooperación de las Personas Indemnizadas. En el fondo de Nexxus se estableció que el fiduciario no pagaría indemnizaciones con cargo al Patrimonio del Fideicomiso sino hasta que se hubieren presentado las reclamaciones correspondientes a la compañía aseguradora contratada con cargo al patrimonio del fideicomiso y la misma hubiere resuelto sobre la procedencia o improcedencia de la reclamación de que se trate y, en su caso, hubiere transcurrido el plazo de pago de la indemnización de que se trate de tal forma que la persona indemnizada únicamente tendría derecho a exigir al fiduciario la indemnización que le corresponda, en la medida en que no hubiere sido indemnizada por la compañía aseguradora correspondiente.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que las disposiciones del Contrato de Fideicomiso respecto de indemnizaciones siguen lo dispuesto por la mayoría de los fideicomisos que han emitido certificados de capital de desarrollo. Respecto del tema de seguros de responsabilidad, nos mencionaron que (i) los seguros de responsabilidad de funcionarios y consejeros protegerían al Fideicomiso, quien sería la parte asegurada, respecto de indemnizaciones que deba el Fideicomiso a dichos funcionarios y consejeros, (ii) los funcionarios y consejeros no son los asegurados y las indemnizaciones que les deba pagar el Fideicomiso no pueden estar supeditada al pago de las reclamaciones que haga el Fideicomiso, y (iii) el Fideicomiso tiene la obligación de iniciar las

reclamaciones correspondientes a la aseguradora, lo cual cubre que el Fideicomiso obtenga las indemnizaciones correspondientes.]

8. Consideraciones Fiscales. Toda vez que el Fideicomiso tendrá obligaciones fiscales para retener impuestos, necesitará allegarse información de los Tenedores o de qué forma hará pagos diferenciados entre los Tenedores a través de Indeval. El Fideicomiso no establece las consecuencias relativas al caso que, por cualquier razón, el Fiduciario no obtenga dicha información. No tenemos conocimiento de la opinión del asesor fiscal sobre si la información que pretende allegarse el Fiduciario será suficiente para cumplir adecuadamente con sus obligaciones fiscales a juicio de las autoridades competentes.

Los Documentos Revisados incluyen algunas obligaciones a cargo de los Tenedores para entregar información de tipo fiscal al Fiduciario de forma periódica (incluyendo cédula del Registro Federal de Contribuyentes) bajo la pena para el caso de no entregarla de que le sean retenidas las máxima cantidades aplicables bajo la Ley. No tenemos conocimiento de cómo se harán los pagos diferenciados entre los distintitos Tenedores.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que esto mismo ocurre en otros fondos]

9. Cambio de Nombre del Fideicomiso. El Fideicomiso prevé que en caso que EMX o cualquiera de sus Afiliadas, deje de ser el administrador del Fideicomiso, se celebrará un convenio modificadorio para cambiar el nombre del Fideicomiso a fin de que no incluya la palabra o referencia alguna a "EMX". No se establece a cargo de quien se pagarán los gastos asociados ni si los mismos, en caso de destitución del Administrador con motivo de un Evento de Sustitución, serán cubiertos por EMX.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que la idea es no establecer obligaciones adicionales una vez que se termine la relación con EMX y, en vista de que los gastos debieran ser menores, consideran que éste no debiera ser un tema de relevancia que se deba resaltar]

* * *

CREEL, GARCÍA-CUÉLLAR, AIZA Y ENRÍQUEZ

MEMORANDUM

Borrador para Discusión

3 de diciembre de 2010

Para: Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.

De: Creel, García-Cuellar, Aiza y Enriquez, S.C.

Ref: Fondo de Inversión de Capital Privado "Fondo EMX I"

Hacemos referencia al fondo de inversión de capital privado "Fondo EMX I" administrado por EMX Capital I, S.C. ("EMX" o el "Fideicomitente"). Hacemos también referencia a (i) el proyecto de contrato de fideicomiso irrevocable (el "Fideicomiso") a celebrarse entre EMX, como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario (el "Fiduciario") y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común, (ii) el proyecto de contrato de coinversión a celebrarse entre EMX, como administrador y coinversionista, y el Fiduciario (el "Contrato de Coinversión"), y (iii) el proyecto de contrato de prestación de servicios de administración a celebrarse entre EMX, como administrador y el Fiduciario (el "Contrato de Administración").

En atención a su solicitud, revisamos y discutimos con el equipo de EMX y sus asesores copia del Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración que nos fue proporcionada por EMX el 11 de marzo de 2010 y nuevas versiones de dichos documentos (los "Documentos Revisados") que nos fue proporcionada por EMX el 28 de julio de 2010 y con base en dichas revisiones preparamos sendos memorándums el 15 de abril de 2010 y el 20 de agosto de 2010 (los "Memorándums Iniciales"), mismos que se adjuntan a este documento como Anexo "A".

Una vez que compartimos y discutimos los Memorándums Iniciales con el equipo de EMX y sus asesores, se nos informó que se atenderían la gran mayoría de los comentarios contenidos en dichos Memorándums Iniciales.

En relación con lo anterior y con el fin de facilitar la revisión y negociación de los documentos respectivos, a continuación presentamos una lista de las principales características y los temas que identificamos de la revisión los Documentos Revisados, los cuales se encuentran a disposición del público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., en sus oficinas, o en las siguientes páginas de Internet: www.bmv.com.mx y www.cnbv.gob.mx, según EMX y sus asesores nos informaron dichos Documentos Revisados serían modificados. Los términos que inician con mayúscula y que no están expresamente definidos en este documento tendrán el significado que se les atribuye en el Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración.

1. Restricciones a la transmisión de Certificados. La adquisición por parte de cualquier Persona o grupo de Personas, ya sea en forma directa o indirecta, de Certificados que tenga lugar después de Fecha de Emisión y que tenga por objeto alcanzar cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico; en el entendido que el Administrador será quien controle dicha decisión.

Al respecto notamos que dicha restricción podría reducir el mercado secundario de los Certificados.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que esta misma restricción se incluyó en el fondo administrado por Nexxus, y que el objetivo de esta disposición es evitar que un solo inversionista adquiera una porción significativa de los Certificados y pueda tomar acciones que perjudiquen a inversionistas que tengan una posición minoritaria.]

2. Cálculo de la Distribución por Desempeño. EMX tendrá derecho a recibir el pago de la Distribución por Desempeño una vez que se hayan pagado ciertas cantidades a los Tenedores conforme a la cláusula décima cuarta del Fideicomiso.

I. La primera de dichas cantidades tiene que ver con la “devolución” de los recursos solicitados por EMX para inversión (“Cajón 1”). Este “cajón” se satisface cuando los Tenedores reciban una cantidad equivalente a la suma de:

- (a) Los Gastos del Fondo y la Comisión de Administración; *más*
- (b) 50% de los Gastos Iniciales de la Emisión; *más*
- (c) 50% de los Gastos Recurrentes de la Emisión; *más*
- (d) El Capital Invertido.

II. La segunda de dichas cantidades tiene que ver con el pago del Retorno Preferente ("Cajón 2"). Este "cajón" se satisface cuando los Tenedores reciban una cantidad equivalente al 10% compuesto anual calculado sobre la suma de:

- (a) Los Gastos del Fondo y la Comisión de Administración; *más*
- (b) 50% de los Gastos Iniciales de la Emisión; *más*
- (c) 50% de los Gastos Recurrentes de la Emisión; *más*
- (d) El Capital Invertido.

(A) Respecto al cálculo del Cajón 1 y del Cajón 2, quisiéramos notar los mismos no contemplan la totalidad de los recursos usados para pagar Gastos Iniciales de la Emisión y Gastos Recurrentes de la Emisión, sino sólo el 50%, y tampoco contemplan los Gastos Solicitados por los Tenedores.

[EMX y sus asesores nos informaron que inicialmente no se incluyeron dentro de la cascada ni los Gastos Iniciales de la Emisión ni los Gastos Recurrentes de la Emisión, según se ha venido discutiendo con las Afores. Sin embargo, a solicitud de una de las Afores, EMX estuvo de acuerdo en incluir el 50% de estos gastos en la cascada. EMX entiende que esto sería aceptable para las Afores.]

(B) Una vez satisfechos los Cajones 1 y 2 conforme a lo anterior, el 100% de los recursos son utilizados para pagar a EMX la Distribución por Desempeño hasta alcanzar cierto nivel; hecho lo cual el flujo restante se reparte 80% para Tenedores y 20% para EMX. Quisiéramos resaltar que en los fondos administrados por Wamex, Macquarie, AMB, Promecap y Prudential los Tenedores no dejan de recibir flujos en ningún momento sino que, una vez pagados los montos equivalentes a los Cajones 1 y 2, reciben cierto porcentaje de los flujos (entre 20% y 48%, dependiendo del fondo), pero no cero como en este caso.

[Al respecto, EMX y sus asesores nos informaron que en otros fondos, incluyendo los administrados Nexxus y Atlas Discovery, los Tenedores si dejan de recibir flujos hasta que el administrador alcanza el 20% de las distribuciones. Adicionalmente, un esquema distinto podría dar lugar a un clawback negativo con las Afores, mecanismo que no funcionaría para este tipo de instrumento y tipo de inversionistas.]

3. Los pagos de impuestos retenidos que haga el Fiduciario se considerarán pagos a los Tenedores para efectos de la Cascada. El Fideicomiso establece que en el caso y en la medida que el Fiduciario efectúe cualquiera retención de impuestos con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la

participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.

Al respecto quisiéramos notar que no es clara la manera en que el Fiduciario podrá distinguir el estatus fiscal de cada Tenedor de tiempo en tiempo, si dicha determinación será considerada adecuada por las autoridades fiscales, o la manera en que el Fiduciario podrá hacer pagos “diferenciados” a través de Indeval.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que esto mismo ocurre en otros fondos]

4. Sustitución de los Funcionarios Clave. En caso que un Funcionario Clave vaya a ser reemplazado, el Administrador podrá proponer un sustituto a los Miembros Independientes, los cuales tendrán un plazo para rechazar o aceptar la propuesta. En caso de que no adopten actos positivos para rechazar a un candidato durante dicho plazo, el candidato propuesto se considerará aprobado.

[Al respecto, EMX y sus asesores nos mencionaron que este mecanismo se incluyó en otros fondos, y que el objetivo de esta disposición es que el Administrador no esté en una posición en la que los Miembros Independientes no tomen una determinación y por lo tanto no puedan reemplazar a los Funcionarios Clave. Con este mecanismo, se da tiempo a los Miembros Independientes para aceptar o rechazar la propuesta, pudiendo en todo caso, rechazar la propuesta si así lo creen conveniente.]

5. Eventos de Sustitución de EMX como Administrador. EMX podrá ser destituido como Administrador, en caso que, entre otros:

- (c) EMX o cualquier Funcionario Clave, (A) sea declarado culpable de cualquier delito grave de índole patrimonial, o (B) haya actuado con dolo, mala fe o negligencia inexcusable respecto de sus obligaciones conforme a este Contrato o cualquier otro Documento de la Operación, según sea determinado por laudo arbitral, o (C) el daño que se hubiere causado por dicho actuar al Fideicomiso, en cada uno de los casos, no haya sido resarcido por los representantes del Administrador en un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles a partir de la fecha en que se haya determinado el daño; en el entendido que en los casos de los subincisos (A) o (B), tratándose de algún Funcionario Clave, este evento sólo tendrá el carácter

de Evento de Sustitución, si el representante de que se trate, no es removido dentro de los 30 (treinta) Días Hábiles siguientes a que ocurra el Evento de Sustitución de que se trate; o

- (d) EMX incumpla con sus obligaciones contempladas en el Fideicomiso, el Contrato de Administración o el Contrato de Coinvenrsión y dicho incumplimiento resulte en una pérdida para el Patrimonio del Fideicomiso superior al 5% de los Recursos Netos de la Emisión, según sea determinado por laudo arbitral, y dicho incumplimiento no haya sido subsanado por el Administrador (incluyendo, mediante el pago de los daños y perjuicios correspondientes) dentro de un plazo de 30 (treinta) Días Hábiles contados a partir de la fecha de incumplimiento o de que tenga conocimiento de dicho incumplimiento.

Al respecto, quisiéramos notar lo siguiente:

- (iii) En cuanto al caso señalado en el inciso (a), el requisito de que exista un “laudo arbitral” de que EMX o cualquiera de los Funcionarios Clave actuó con dolo, mala fe o negligencia inexcusable, o para determinar el daño que deba resarcirse, obligará al Fiduciario a llevar el proceso de arbitraje y obtener un laudo favorable para estar en aptitud de destituir a EMX como administrador, lo cual puede retrasar la existencia del Evento de Sustitución.
- (iv) En cuanto al caso señalado en el inciso (b), el requisito de que exista un “laudo arbitral” de cuantifique la pérdida obligará al Fiduciario a llevar el proceso de arbitraje para estar en aptitud de destituir a EMX como administrador, lo cual puede retrasar la existencia del Evento de Sustitución.

[EMX y sus asesores nos informaron que se incluyó el proceso arbitral, después de tener discusiones sobre este punto con una de las Afores, a efecto de que sea un tercero quien determine estos supuestos de Eventos de Sustitución y no una de las partes, pero que el proceso de determinación sea más rápido que si fuera determinado en tribunales. Al respecto, también señalaron que en otros fondos los inversionistas, en particular el fondo administrado por Promecap, han aceptado que la determinación sea hecha por tribunales.]

6. Sustitución de EMX como Administrador sin Causa. Los Tenedores que representen el 75% de los Certificados en circulación pueden destituir EMX como Administrador sin Causa.

En caso de remoción sin causa, EMX tendrá derecho a (i) recibir (dentro de los 30 Días Hábiles siguientes a que se determine la remoción) las Comisiones de Administración y las Comisiones de Transacción y Supervisión que le habrían correspondido hasta la Fecha de Vencimiento Final, (ii) las Distribuciones por Desempeño que le correspondan conforme al Contrato de Fideicomiso, asumiendo que las todas las Inversiones son objeto de Desinversión en la Fecha de Remoción al valor que determine el Valuador Independiente y (iii) adquirir, a su discreción, directamente o a través de quien designe, todas o parte de las Inversiones al precio que convengan el Fideicomiso y el Administrador, o en su defecto a un precio igual a la valuación utilizada a fin de determinar la Distribución por Desempeño de EMX.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que es el mismo caso que el fondo administrado por Nexxus]

7. Obligaciones de los Funcionarios Clave. El Fideicomiso no establece obligaciones directas para los Funcionarios Clave, aunque si prevé que en caso que dichos Funcionarios Clave no dediquen la mayoría de su tiempo laborable a los asuntos del Fideicomiso se pueda suspender el Periodo de Inversión o constituir un Evento de Sustitución.

En los fondos administrados por Nexxus, Promecap y Artha se establecieron cartas firmadas por dichos Funcionarios Clave aceptando directamente ciertas obligaciones.

[EMX y sus asesores legales nos mencionaron que, la siguiente versión de los documentos se incluiría la obligación de los Funcionarios Clave de firmar dichas cartas en términos similares a las cartas emitidas en los fondos administrados por Nexxus y Promecap]

8. Indemnizaciones. Para que una Persona Indemnizada no reciba indemnizaciones conforme al Fideicomiso, los daños y perjuicios que sufra deben ser el resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada según lo determine un tribunal competente.

Si una Persona Indemnizada reclama al Fiduciario el pago de alguna indemnización, éste deberá entregarla y solicitarle a un juez que declare que la misma no era procedente para que, si el juez encuentra que existía dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, dicha Persona Cubierta devuelva las cantidades que le fueron entregadas; en el entendido que tratándose de los gastos razonables en que incurra una Persona Indemnizada en la defensa o transacción de cualquier Reclamación, éstos podrán ser adelantados a dicha Persona Indemnizada previa aprobación del Comité Técnico como un “Asunto Reservado” si dicha Persona

Indemnizada se obliga a devolver dicha cantidad si un tribunal competente determina en sentencia definitiva que dicha persona no tenía derecho a ser indemnizada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

A este respecto quisiéramos resaltar:

- (e) En el fondo administrado por Nexxus se estableció que ante la duda fundada por parte del Fiduciario de si cierta Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio es resultado de dicho dolo, mala fe o negligencia, el Fiduciario no realizará pago alguno sino hasta que un tribunal con jurisdicción competente emita una sentencia de la que se desprenda que dicho Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio no son resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada.
- (f) En caso que una Persona Indemnizada sea negligente tendrá derecho a que se le indemnice por daños que sufra por dicha negligencia, si la misma no es grave.
- (g) No existe ningún límite en cuanto a la porción del Patrimonio del Fideicomiso que se puede utilizar para indemnizar a las Personas Cubiertas por lo cual dichas indemnizaciones podría consumir la totalidad o una parte substancial de dicho patrimonio en perjuicio de los Tenedores.
- (h) Cualquier indemnización se pagará primero con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y el Fiduciario deberá iniciar las reclamaciones bajo los seguros de responsabilidad que hubiere contratado con la cooperación de las Personas Indemnizadas. En el fondo de Nexxus se estableció que el fiduciario no pagaría indemnizaciones con cargo al Patrimonio del Fideicomiso sino hasta que se hubieren presentado las reclamaciones correspondientes a la compañía aseguradora contratada con cargo al patrimonio del fideicomiso y la misma hubiere resuelto sobre la procedencia o improcedencia de la reclamación de que se trate y, en su caso, hubiere transcurrido el plazo de pago de la indemnización de que se trate de tal forma que la persona indemnizada únicamente tendría derecho a exigir al fiduciario la indemnización que le corresponda, en la medida en que no hubiere sido indemnizada por la compañía aseguradora correspondiente.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que las disposiciones del Contrato de Fideicomiso respecto de indemnizaciones siguen lo dispuesto por la mayoría de los fideicomisos que han emitido certificados de capital de desarrollo. Respecto del tema de

seguros de responsabilidad, nos mencionaron que (i) los seguros de responsabilidad de funcionarios y consejeros protegerían al Fideicomiso, quien sería la parte asegurada, respecto de indemnizaciones que deba el Fideicomiso a dichos funcionarios y consejeros, (ii) los funcionarios y consejeros no son los asegurados y las indemnizaciones que les deba pagar el Fideicomiso no pueden estar supeditada al pago de las reclamaciones que haga el Fideicomiso, y (iii) el Fideicomiso tiene la obligación de iniciar las reclamaciones correspondientes a la aseguradora, lo cual cubre que el Fideicomiso obtenga las indemnizaciones correspondientes.]

9. Consideraciones Fiscales. Toda vez que el Fideicomiso tendrá obligaciones fiscales para retener impuestos, necesitará allegarse información de los Tenedores o de qué forma hará pagos diferenciados entre los Tenedores a través de Indeval. El Fideicomiso no establece las consecuencias relativas al caso que, por cualquier razón, el Fiduciario no obtenga dicha información. No tenemos conocimiento de la opinión del asesor fiscal sobre si la información que pretende allegarse el Fiduciario será suficiente para cumplir adecuadamente con sus obligaciones fiscales a juicio de las autoridades competentes.

Los Documentos Revisados incluyen algunas obligaciones a cargo de los Tenedores para entregar información de tipo fiscal al Fiduciario de forma periódica (incluyendo cédula del Registro Federal de Contribuyentes) bajo la pena para el caso de no entregarla de que le sean retenidas las máxima cantidades aplicables bajo la Ley. No tenemos conocimiento de cómo se harán los pagos diferenciados entre los distintitos Tenedores.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que esto mismo ocurre en otros fondos]

10. Cambio de Nombre del Fideicomiso. El Fideicomiso prevé que en caso que EMX o cualquiera de sus Afiliadas, deje de ser el administrador del Fideicomiso, se celebrará un convenio modificadorio para cambiar el nombre del Fideicomiso a fin de que no incluya la palabra o referencia alguna a "EMX". No se establece a cargo de quien se pagarán los gastos asociados ni si los mismos, en caso de destitución del Administrador con motivo de un Evento de Sustitución, serán cubiertos por EMX.

[EMX y sus asesores nos mencionaron que la idea es no establecer obligaciones adicionales una vez que se termine la relación con EMX y, en vista de que los gastos debieran ser menores, consideran que éste no debiera ser un tema de relevancia que se deba resaltar]

CREEL, GARCÍA-CUÉLLAR, AIZA Y ENRÍQUEZ

MEMORANDUM

Borrador para Discusión

15 de abril de 2010

Para: Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.

De: Creel, García-Cuellar, Aiza y Enriquez, S.C.

Ref: Fondo de Inversión de Capital Privado "Fondo EMX I"

Hacemos referencia al fondo de inversión de capital privado "Fondo EMX I" administrado por EMX Capital I, S.C. ("EMX" o el "Fideicomitente"). Hacemos también referencia a (i) el proyecto de contrato de fideicomiso irrevocable (el "Fideicomiso") a celebrarse entre EMX, como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario (el "Fiduciario") y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común, (ii) el proyecto de contrato de coinversión a celebrarse entre EMX, como administrador y coinversionista, y el Fiduciario (el "Contrato de Coinversión"), y (iii) el proyecto de contrato de prestación de servicios de administración a celebrarse entre EMX, como administrador y el Fiduciario (el "Contrato de Administración").

En nuestra opinión, el Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración reflejan adecuadamente, desde el punto de vista legal, la estructura de un fideicomiso emisor de certificados de capital de desarrollo. No obstante, a continuación presentamos una lista de algunos temas que identificamos de la revisión del Fideicomiso, del Contrato de Coinversión y del Contrato de Administración y que consideramos apropiado resaltar. Al preparar este documento nos basamos exclusivamente en la copia del Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración que nos fue enviada por EMX el 11 de marzo de 2010. Los términos que inician con mayúscula y que no están expresamente definidos en este documento tendrán el significado que se les atribuye en el Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración.

1. Vehículos Paralelos y Coinversionistas. El Fideicomiso prevé que el Administrador podrá administrar recursos de Vehículos Paralelos que inviertan

conjuntamente con el Fiduciario, así como la participación de Coinversionistas en dichas inversiones.

Al respecto quisiéramos notar lo siguiente:

- (a) No hay ninguna cláusula que asegure que los Gastos de Inversión relativos a las inversiones conjuntas del Fideicomiso, los Vehículos Paralelos (i.e., vehículos de cualquier naturaleza a través de los cuales EMX administre recursos de diversos inversionistas, principalmente extranjeros, para hacer inversiones paralelas con el Fideicomiso) y los Coinversionistas (i.e., inversionistas distintos a los del Vehículo Paralelo e independientes respecto a EMX que podrán hacer inversiones paralelas con el Fideicomiso) serán pagadas de forma proporcional.
- (b) No hay ninguna cláusula que asegure que las indemnizaciones que en su caso deban pagarse a EMX y sus funcionarios en relación con inversiones conjuntas del Fideicomiso, los Vehículos Paralelos y los Coinversionistas serán pagadas de forma proporcional.
- (c) No hay ninguna cláusula que asegure que las Desinversiones del Fideicomiso, los Vehículos Paralelos y los Coinversionistas se harán simultáneamente.
- (d) No hay ninguna cláusula que asegure que el ejercicio de derechos del Fideicomiso, los Vehículos Paralelos y los Coinversionistas se harán de forma coordinada.
- (e) A diferencia de lo previsto en el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano, no hay una cláusula de “términos más favorables” que asegure que los términos ofrecidos a los Tenedores son por lo menos igualmente favorables que los términos ofrecidos a los inversionistas del Vehículo Paralelo.

3. Excepciones a la Participación Conjunta. EMX no estará obligado a hacer Desinversiones con el Fiduciario en términos del Contrato de Conversión si (a) el Comité Técnico rechaza una Desinversión propuesta por EMX, en cuyo caso EMX podrá llevar a cabo la Desinversión de su parte correspondiente. Notamos que no se incluyó ninguna cláusula que obligue a EMX a efectuar dicha Desinversión separada en sustancialmente los mismos términos que los presentados al Comité Técnico y que fueron rechazados.

4. Gastos de Inversión. El Contrato de Coinversión establece que el Administrador debe compartir los Gastos de Inversión incurridos por el Fideicomiso; en

el entendido que EMX no está obligado a compartir o participar en el pago de cualesquiera otras erogaciones o costos distintos a los Gastos de Inversión.

Al respecto notamos que (i) el Administrador no se obliga a compartir las indemnizaciones que el Fiduciario si dará en el contexto de las inversiones conjuntas que efectúen, y (ii) no es claro cuáles son las otras “erogaciones o costos” que si debe pagar el Fideicomiso pero no EMX en el contexto de las coinversiones que realicen.

5. Gastos de Organización. El Fideicomiso prevé el pago a favor de EMX de los Gastos de Organización por un monto aún por determinarse. Este concepto no fue incluido en el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano.

A este respecto EMX nos comentó que dichos Gastos de Organización son acordes con los principios establecidos por el *Institutional Limited Partner Association* (ILPA).

6. Cálculo de la Distribución por Desempeño. (A) Conforme al Fideicomiso EMX tendrá derecho a recibir el pago de la Distribución por Desempeño una vez que se hayan pagado ciertas cantidades a los Tenedores conforme a la cláusula décima cuarta del Fideicomiso.

I. La primera de dichas cantidades tiene que ver con la “devolución” de los recursos solicitados por EMX para inversión (“Cajón 1”). Este “cajón” se satisface cuando los Tenedores reciban una cantidad equivalente a la suma de:

- (a) Los Gastos de Organización, los Gastos del Fondo y la Comisión de Administración; *más*
- (b) El monto invertido en la Inversión en relación con la cual haya ocurrido la Desinversión que da origen a la distribución de que se trate (en el entendido que si es una Desinversión parcial se considerará como monto invertido sólo el porcentaje sujeto a desinversión de la inversión respectiva); *más*
- (c) Pérdidas de Capital acumuladas no cubiertas por alguna Distribución.

II. La segunda de dichas cantidades tiene que ver con el pago del Retorno Preferente (“Cajón 2”). Este “cajón” se satisface cuando los Tenedores reciban una cantidad equivalente al 10% compuesto anual calculado sobre la suma de:

- (e) Los Gastos del Fondo y la Comisión de Administración; *más*

(f) El monto invertido en la Inversión en relación con la cual haya ocurrido la Desinversión que da origen a la distribución de que se trate (en el entendido que si es una Desinversión parcial se considerará como monto invertido sólo el porcentaje sujeto a desinversión de la inversión respectiva); *más*

(g) Pérdidas de Capital acumuladas no cubiertas por alguna Distribución.

III. Respecto al Cajón 1, quisiéramos notar lo siguiente:

(a) el cálculo no contempla la “devolución” a los Tenedores de los recursos usados para pagar Gastos Iniciales de la Emisión, Gastos Recurrentes de la Emisión, Gastos Solicitados por los Tenedores.

(b) Tratándose de Gastos del Fondo, sólo contempla la “devolución” del 50% de los gastos derivados de potenciales Inversiones que por cualquier razón no se llevaron a cabo.

A este respecto EMX nos comentó que la intención es que EMX pague el 50% de los gastos derivados de dichas potenciales Inversiones que no se hayan llevado a cabo y, por lo tanto, sólo se tome el 50% de que efectivamente pagó el Fiduciario para efectos de la cascada. Entendemos que la redacción del Contrato de Fideicomiso sobre este punto será modificada para aclarar que EMX tendrá la obligación de pagar el 50% de dichos gastos.

(c) No hay reglas que establezcan con qué periodicidad se determinarán las Pérdidas de Capital ni que aseguren que dicha determinación sea independiente del Administrador.

A este respecto EMX nos comentó que la redacción del Contrato de Fideicomiso sobre este punto será modificada para aclarar que dicha determinación se hará de forma trimestral por el Valuador Independiente (aunque conforme a la redacción actual del Contrato de Fideicomiso es el Administrador quien tiene la facultad de instruir al Fiduciario sobre la contratación del Valuador Independiente); aunque el Administrador tendría la facultad para declarar Pérdidas de Capital anticipadamente.

IV. Respecto al Cajón 2, quisiéramos notar lo siguiente:

(a) Las observaciones al Cajón 1 son igualmente aplicables al Cajón 2.

- (b) El cálculo del Cajón 2 no toma en cuenta para el cálculo los Gastos de Organización.

A este respecto EMX nos comentó que los Gastos de Organización si serán incluidos en dicho cálculo.

(B) Una vez satisfechos los Cajones 1 y 2 conforme a lo anterior, el 100% de los recursos son utilizados para pagar a EMX la Distribución por Desempeño hasta alcanzar cierto nivel; hecho lo cual el flujo restante se reparte 80% para Tenedores y 20% para EMX. Quisiéramos resaltar que en otros fondos los Tenedores no dejan de recibir flujos en ningún momento sino que, una vez pagados los montos equivalentes a los Cajones 1 y 2, reciben el 20% de los flujos, pero no cero como en este caso.

(C) No existe ninguna cláusula que permita corroborar (por el Auditor Externo, por ejemplo) que los cálculos que haga EMX respecto de las Distribuciones de Desempeño sean correctas.

7. Clawback. El Fideicomiso establece en el caso que EMX hubiera recibido pagos por concepto de Distribuciones por Desempeño que excedan de las Distribuciones por Desempeño que le debería haber correspondido en la fecha de la última Distribución, EMX debe devolver dicho excedente al Fideicomiso para su Distribución a los Tenedores. El Fideicomiso no establece (ii) qué tasa de intereses moratorio se causará si no se paga en tiempo, y (ii) ya que EMX es un vehículo de reciente creación si activos de relevancia, de qué forma se asegurará que tendrá recursos para cubrir el monto.

8. Porcentaje de Certificados Bursátiles para dar por terminado el Periodo de Inversión. Se requiere quórum y voto de los Tenedores que representen el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para declarar terminado el Periodo de Inversión en los casos previstos en el Fideicomiso. El último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano consideró un quórum de 50% +1 y el voto del 50% + 1 de los Certificados Bursátiles en circulación.

9. Devolución a los Tenedores de los recursos de la Reserva para Gastos Recurrentes. De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en la Cuenta General se debe mantener la Reserva para Gastos Recurrentes de la Emisión. Asimismo, al terminar el Periodo de Inversión, EMX determinará que una parte o el 100% de los recursos de una Desinversión sean usados para fundear la Reserva para Gastos Recurrentes de la Emisión. No obstante el Fideicomiso no establece que debe hacerse con el saldo de los recursos que integren la Reserva para Gastos Recurrentes de la Emisión que no hayan sido utilizados en la Fecha de Vencimiento Final o en la Fecha de Vencimiento Total Anticipado. Parece hacer falta una disposición que establezca que dicha cantidad, de haberla, se entregará a los Tenedores.

A este respecto EMX nos comentó que se incluirá una disposición que establezca la devolución a los Tenedores de dicha cantidad.

10. Eventos de Sustitución de EMX como Administrador. Conforme al Contrato de Administración, EMX podrá ser destituido como Administrador si:

- (a) EMX o cualquiera de los Funcionarios Clave, es declarado culpable de cualquier delito grave de índole patrimonial, actúa con dolo, mala fe o negligencia grave, o incumple intencionalmente con cualquier disposición legal respecto de su actuación relacionada con el Fideicomiso o las Sociedades Promovidas, según sea determinado por sentencia definitiva que haya causado estado y no admita recuso alguno; en el entendido que tratándose de algún integrante del equipo ejecutivo, éste no sea removido dentro de los 30 (treinta) días siguientes a que tenga lugar el evento de que se trate;
- (b) EMX incumple, de manera grave y reiterada, con sus obligaciones contempladas en el Fideicomiso o en el Contrato de Administración, y dicho incumplimiento tenga o pueda razonablemente tener un efecto adverso y significativo para el Fideicomiso, las Sociedades Promovidas o los tenedores de los Certificados y no haya sido subsanado dentro de los 30 (treinta) días siguientes a que tenga lugar el evento de incumplimiento de que se trate, según sea determinado por sentencia definitiva que haya causado estado y no admita recuso alguno; y
- (c) EMX es declarado en concurso mercantil o quiebra, es disuelto o liquidado, según sea determinado por sentencia definitiva que haya causado estado y no admita recurso alguno.

Al respecto, quisiéramos notar lo siguiente:

- (v) En cuanto al caso señalado en el inciso (a), (b) y (c) anteriores, el requisito de que se obtenga "sentencia definitiva que haya causado estado y no admita recuso alguno" puede retrasar considerablemente la existencia del Evento de Sustitución;
- (vi) En cuanto al caso señalado en el inciso (a), (1) el requisito de que la violación a la ley sea "intencional" tendría como efecto que sólo en el caso que EMX "tenga la intención" de violar la ley es que podría ser removido como Administrador bajo este inciso (dejando fuera cualquier violación a la ley que cometa EMX por negligencia, la cual no tendría, en ningún caso, consecuencia alguna bajo esta definición), lo cual podría ser difícil

de probar, y (2) el requisito de que no se haya removido al integrante del equipo ejecutivo no va acompañado del requisito adicional de que se hayan cubierto los daños y perjuicios causados, como si se estableció en el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano.

- (vii) En cuanto al caso señalado en el inciso (b) anterior, el requisito de que el incumplimiento sea “grave y reiterado” fue eliminado en el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano. Asimismo, en dicho fondo se ejemplificó la existencia “efecto adverso y significativo” con el hecho de que ocurra un cambio adverso por el equivalente al 5% (cinco por ciento) del monto total colocado de Certificados Bursátiles.
- (viii) No se incluyeron algunos otros eventos que podrían dar motivo a la remoción del administrador en un fondo privado, tales como:
 - (1) Que los Funcionarios Clave no dediquen el tiempo al que están obligados o no sean reemplazados conforme a lo previsto en el contrato y se de por terminado el Periodo de Inversión.
 - (2) Que el Fideicomitente incumpla con su obligación de invertir y/o mantener las inversiones en los términos del Contrato de Co-inversión.
 - (3) Que los Funcionarios Clave dejen de controlar a EMS.

11. Porcentaje de Certificados Bursátiles para Sustituir a EMX como Administrador. Se requiere quórum y voto de los Tenedores que representen el 85% (ochenta y cinco por ciento) de los Certificados Bursátiles en circulación para remover a EMX como Administrador. El último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano consideró un quórum de 50% +1 y el voto del 66% los Certificados Bursátiles en circulación.

12. Pérdida de Funcionarios Clave. Conforme al Fideicomiso, en caso de que 2 de los 4 Funcionarios Clave dejen de dedicar la parte preponderante de sus horas laborables a la administración del Fideicomiso el Fiduciario no podrá llevar a cabo nuevas Inversiones, siempre y cuando que dicha falta de dedicación sea “determinado por sentencia definitiva que haya causado estado y no admita recuso alguno” Este requisito puede retrasar considerablemente la protección que aquí se busca.

13. Sustitución de EMX como Administrador sin Causa. Los Documentos de la Operación no le dan a los Tenedores el derecho de remover a EMX como Administrador sin causa. Este derecho si fue incluido en el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano

14. Consecuencias de la Sustitución de EMX como Administrador. Conforme al Fideicomiso, si ocurre un Evento de Sustitución y EMX es removido como Administrador, EMX tendrá de cualquier modo derecho a recibir las Distribuciones por Desempeño, que en su caso, se hubieren devengado a la Fecha de Remoción como si todas las Inversiones pendientes de desinversión fuesen desinvertidas en dicha fecha, con base en avalúo del Valuador Independiente.

El derecho de EMX a recibir Distribución de Desempeño a pesar de ser removido “con causa” no es consistente con los términos del último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano, el cual no incluyó dicho derecho.

15. Conflictos de Interés de EMX en el Comité Técnico. Conforme al Fideicomiso EMX tiene derecho a nombrar a la mayoría de los miembros del Comité Técnico y en ese sentido controla todas sus decisiones. Asimismo, el Fideicomiso establece varias facultades del Comité Técnico que pueden representar un conflicto de interés para EMX en tanto sea quien controle a dicho Comité Técnico. Por ejemplo, el Comité Técnico debe (i) aprobar las Comisiones de Transacción y Supervisión pagaderas al Administrador, (ii) monitorear el cumplimiento de las obligaciones del Administrador, (iii) aprobar las Operaciones con Personas Relacionadas, y (iv) aprobar los términos y condiciones a los que se ajustará el Administrador en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio.

Notamos que no existe ninguna disposición contractual que atienda este potencial conflicto de intereses.

16. Sesiones Comité Técnico. El Fideicomiso requiere la presencia del 50% + 1 de sus miembros propietarios para poder sesionar. Toda vez que no hay una cláusula que permita volver a convocar y reducir el quórum a cualquier número de miembros presentes, siempre se requerirá que los miembros designados por EMX para que el Comité Técnico pueda sesionar.

Asimismo, el Fideicomiso requiere que al Secretario del Comité Técnico sea quien convoque a sesión. Lo anterior impide a los Tenedores hacer dicha convocatoria.

17. Comisiones del Administrador Pre-Aprobadas. El Anexo 2 del Fideicomiso contiene ciertos rangos de comisiones pagaderas a EMX. Debe aclararse si dichos rangos de comisiones necesitan de una aprobación expresa y posterior del Comité Técnico o si, en términos del inciso (aa) de la cláusula vigésima quinta se entienden aprobadas por el Comité Técnico. Dicha pre-aprobación tendrá el efecto de autorizar al Administrador para que instruya al Fiduciario para contratar los servicios de EMX dentro de dichos rangos de comisiones (sin necesidad de un acto posterior del Comité Técnico), lo cual no implica que necesariamente se deba contratar a EMX.

A este respecto EMX nos comentó que la redacción del Contrato de Fideicomiso sobre este punto será modificada para aclarar que dicha aprobación será expresa y posterior.

18. Auditor Externo y Valuador Independiente. Conforme al Fideicomiso el Administrador es quien da instrucciones la Fiduciario para la contratación del Auditor Externo y el Valuador Independiente. Dado el potencial conflicto de interés que podría tener el Administrador al dar dichas instrucciones, en otros fondos la decisión a este respecto la toman los Tenedores.

19. Obligaciones de los Funcionarios Clave. El Fideicomiso no establece obligaciones directas para los Funcionarios Clave. En el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano se establecieron cartas firmadas por dichos Funcionarios Clave aceptado directamente ciertas obligaciones de dedicar tiempo y conducirse con diligencia y lealtad.

20. Nuevos Fondos antes de concluir el Periodo de Inversión. El Fideicomiso establece que (i) el Administrador no podrá completar una oferta subsecuente para un fideicomiso con una estructura y estrategia de inversión similar a la del Fideicomiso, sino una vez que por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión, hubieren sido invertidos o comprometidos en Inversiones (y conceptos relacionados), y (ii) durante el Período de Inversión los Funcionarios Clave podrán simultáneamente dedicar tiempo a administrador asuntos de EMX y los demás vehículos de inversión, incluyen los vehículos subsecuentes al Fideicomiso.

Al respecto notamos que no se establecen restricciones para que el Administrador levante nuevos fondos con estructura distinta a un certificado de capital de desarrollo, el cual podría competir con el Fideicomiso.

21. Límites a la Responsabilidad de EMX. El Fideicomiso establece que la responsabilidad de EMX está limitada a las obligaciones expresamente previstas en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración; lo cual excluye las obligaciones que pudieren surgir a su cargo conforme a la ley aplicable o los demás Documentos de la Operación.

También se establece que ni EMX ni los Funcionarios Clave son responsables salvo que se trate de actos con dolo, mala fe o negligencia grave, lo cual deja fuera las responsabilidades que pudieren surgir por incumplimiento de contrato.

El Fideicomiso establece que ni el Fiduciario ni EMX ni sus Afiliadas será responsable por el rendimiento y "pago" de los Certificados Bursátiles, y cada Tenedor se entiende que renuncia a cualquiera y todas las reclamaciones que pudiera tener al respecto, sin restricción alguna. Esta renuncia no parecería aplicar respecto a pagos

respecto de los cuales haya recursos y deban efectuarse conforme al Fideicomiso y que no se realicen por incumplimiento del Fiduciario o EMX.

22. Indemnizaciones. Para que una Persona Indemnizada no reciba indemnizaciones conforme al Fideicomiso, los daños y perjuicios que sufra deben ser el resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada según lo determine un tribunal competente. Si una Persona Indemnizada reclama al Fiduciario el pago de alguna indemnización, éste deberá entregarla y solicitarle a un juez que declare que la misma no era procedente para que, si el juez encuentra que existía dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, dicha Persona Cubierta devuelva las cantidades que le fueron entregadas. En el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano se estableció que ante la duda fundada por parte del Fiduciario de si cierta Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio es resultado de dicho dolo, mala fe o negligencia, el Fiduciario no realizará pago alguno sino hasta que un tribunal con jurisdicción competente emita una sentencia de la que se desprenda que dicho Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio no son resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada.

También quisiéramos resaltar que no existe ningún límite en cuanto a la porción del Patrimonio del Fideicomiso que se puede utilizar para indemnizar a las Personas Cubiertas por lo cual dichas indemnizaciones podría consumir la totalidad o una parte substancial de dicho patrimonio en perjuicio de los Tenedores. Tampoco existen respecto a si dicha indemnización es simultánea o subsidiaria respecto a las cantidades que en su caso se obtengan bajo los seguros de responsabilidad que se contraten con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

23. Comisión de Administración. Por la prestación de sus servicios, EMX tiene derecho a recibir, durante el Periodo de Inversión, una contraprestación equivalente al 2.0% sobre el "Monto Total de la Emisión" *menos* (i) los Gastos Iniciales de la Emisión, (ii) los montos destinados a la Reserva para Gastos Recurrentes de la Emisión y (iii) la Reserva para Gastos Solicitados por los Tenedores.

En relación con lo anterior, notamos que "Monto Total de la Emisión" no está definido, pero asumiendo que es igual al 100% del precio de colocación de los Certificados Bursátiles, entonces (i) la Comisión de Administración se calculará tomando en cuenta los Gastos de Organización, a pesar que dicho dinero no se usará para hacer Inversiones y (ii) no hay alguna disposición en los Documentos de la Operación que establezcan que la Reserva para Gastos Recurrentes de la Emisión se calcule asumiendo que el Fideicomiso durará 10 años (o cualquier otro plazo) por lo cual no hay certeza sobre la cantidad que será reservada inicialmente.

Por la prestación de sus servicios después de concluido el el Periodo de Inversión, EMX tiene derecho a recibir una contraprestación equivalente al 2.0% sobre el Monto Invertido, el cual excluye Pérdidas de Capital. En relación con lo anterior, notamos que no hay reglas que establezcan con qué periodicidad se determinarán dichas Pérdidas de Capital ni que aseguren que dicha determinación sea independiente del Administrador.

24. Comisiones de Transacción y Supervisión. EMX tendrá derecho a cobrar Comisiones de Transacción y Supervisión relacionadas con servicios de estructuración y supervisión de las Inversiones. El 80% de dichas comisiones se acreditará contra la Comisión de Administración. No establece cual será la consecuencia si el 80% de la Comisiones de Transacción y Supervisión sea superior a la Comisión de Administración; es decir, si EMX tendría que pagar la diferencia al Fiduciario o no.

A este respecto EMX nos comentó que si el 80% de la Comisiones de Transacción y Supervisión es superior a la Comisión de Administración EMX no estará obligada a pagar la diferencia al Fiduciario.

25. Inversiones en Acciones de Sociedades Listadas. El Fideicomiso prevé la inversión por parte del Fiduciario en acciones de sociedades listadas en algún mercado de valores tratándose de inversiones resultantes de una transacción negociada con la mayoría de los accionistas de la emisora de que se trate. Este tipo de inversiones, tratándose de acciones que coticen en la BMV, no está permitido bajo la Circular 15-19 de CONSAR bajo ningún supuesto.

26. Acceso a Información. El Representante Común sólo puede examinar y auditar los libros, registros, reportes y documentos del Fiduciario en relación con el Fondo EMX I si existe un Evento de Incumplimiento. No es clara la razón por la cual no podría llevar a cabo dicha revisión antes.

27. Obligación del Administrador de no Obstruir. El Contrato de Coinversión establece que el Administrador se obliga a abstenerse de realizar cualquier acto “doloso, de mala fe o intencional” que impida u obstaculice al Fiduciario el realizar una Inversión. En otras palabras, cualquier acto no intencional o negligente de EMX que obstaculice al Fiduciario no está contractualmente prohibido.

28. Contratación de deuda a cargo del Patrimonio del Fideicomiso. El Fideicomiso permite a EMX instruir al Fiduciario para que contrate deuda a cargo del Patrimonio del Fideicomiso sin ninguna limitación salvo que el destino de los recursos sea (i) el pago de gastos y comisiones o (ii) completar Inversiones en caso, en caso de que no haya recursos suficientes en el Patrimonio del Fideicomiso y por un plazo no

mayor 6 meses sujeto a las reglas para la contratación de créditos que hubiere fijado el Comité Técnico.

Al respecto notamos que en el último fondo de capital privado colocado en el mercado mexicano, para este tipo de endeudamientos, se fijaron los siguientes límites (i) sólo para el pago de gastos no de Inversión, (ii) el monto no fuese superior al 5% del monto invertible, y (iii) con aprobación de los Tenedores.

29. Consideraciones Fiscales. Toda vez que el Fideicomiso tendrá obligaciones fiscales para retener impuestos, necesitará allegarse información de los Tenedores. El Fideicomiso no establece las consecuencias relativas al caso que, por cualquier razón, el Fiduciario no obtenga dicha información. El asesor fiscal debe confirmar que las cláusulas relativas a la información que pretende allegarse el Fiduciario será suficiente para cumplir adecuadamente con sus obligaciones fiscales a juicio de las autoridades competentes.

El Fideicomiso establece que todos los impuestos relativos al Patrimonio del Fideicomiso, el Fideicomiso o en relación con el cumplimiento por parte del Fiduciario de los fines del Fideicomiso serán pagados con dinero de los fideicomisarios en primer lugar (los Tenedores). Esto no contempla aquellos impuestos relacionados con pagos o actividades del fideicomisario en segundo lugar (EMX) los cuales no deberían ser cubiertos con cargo a la Cuenta del Fondo o con cargo a la Reserva para Gastos del Fondo y Administración.

EMX nos comentó que se hará el cambio respectivo.

De igual forma, ante una contingencia fiscal relacionada con el fideicomisario en segundo lugar (EMX), los gastos de representación del Fiduciario no deberían hacerse con cargo al dinero de los Tenedores sino con cargo a EMX.

EMX nos comentó que se hará el cambio respectivo.

30. Operaciones con Personas Relacionadas. La definición de Operaciones con Personas Relacionadas parece no capturar operaciones celebradas directamente entre el Fiduciario y EMX o entre las Sociedades Promovidas y el Administrador. Esto es importante puesto que el término definido “Operaciones con Personas Relacionadas” es utilizado para determinar qué tipo de operaciones deben ser autorizadas por el Comité Técnico.

31. Vigencia de las Obligaciones del Administrador y el Fiduciario. El Contrato de Administración establece que en caso que el Administrador sea removido (i) las obligaciones del Administrador terminarán, y (ii) el derecho del Administrador a

recibir Comisiones de Transacción y Supervisión continuará vigente. No se ha incluido una cláusula que establezca que, en caso que EMX sea removido como Administrador, cualquier el 80% de cualquier Comisión de Transacción y Supervisión que reciba deberá ser entregada al Fiduciario.

32. Remoción del Fiduciario. EMX puede remover al Fiduciario en el entendido que el fiduciario sustituto que designe sea aceptado por el 75% de los Tenedores. No es clara la razón por la cual el administrador debería tener ese derecho sin el consentimiento previo de los Tenedores.

A este respecto EMX nos comentó que se modificará el Contrato de Fideicomiso para establecer como requisito el voto favorable del 75% de los Tenedores no sólo para la designación del fiduciario sustituto sino también para la remoción del mismo.

33. Valores Permitidos. La definición de Valores Permitidos (instrumentos en los que se pueden invertir los recursos líquidos del Patrimonio del Fideicomiso en tanto no se usan para una Inversión) incluyen inversiones por medio de sociedades de inversión. Esta opción se ha eliminado en otros fondos.

34. Modificaciones. El Fideicomiso y sus anexos pueden ser modificados por el Administrador a su sola discreción, sin requerir del consentimiento de los Tenedores, siempre que no se afecten adversamente los derechos los intereses de los Tenedores. Sin embargo, no se establece quien determinará si existe dicha afectación. En otras operaciones esta determinación se ha dejado a juicio del Representante Común.

35. Cambio de Nombre del Fideicomiso. El Fideicomiso prevé que en caso que EMX o cualquiera de sus Afiliadas, deje de ser el administrador del Fideicomiso, se celebrará un convenio modificadorio para cambiar el nombre del Fideicomiso a fin de que no incluya la palabra o referencia alguna a "EMX". No se establece a cargo de quien se pagarán dichos gastos ni si los mismos, ni si en caso de destitución del Administrador con motivo de un Evento de Sustitución, éste cubrirá los gastos.

36. Declaraciones. No se ha incluido ninguna declaración en el sentido que la constitución del Fondo EMX I no viola ningún otro contrato del que cualquier miembro del Grupo EMX sea parte (v.gr., otros fondos con restricciones sobre el levantamiento de fondos distintos o dedicación de tiempo).

Asimismo, las declaraciones contenidas en el Fideicomiso relativas al cumplimiento de leyes por parte de EMX o a la inexistencia de procedimientos o investigaciones en contra de EMX o sus propiedades están limitadas al "conocimiento" de EMX y, además, a que las mismas tengan un "efecto significativo adverso" en su

capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme al Fideicomiso. Estas declaraciones podrían darse sin ese tipo de restricciones.

37. Otros. La referencia al subinciso (3) contenido en la cláusula décima segunda (h)(3) debería ser al subinciso (2). La referencia al subinciso (3) contenido en la cláusula décima segunda (i)(3) debería ser al subinciso (2).

El segundo párrafo de la definición de “Gastos de Inversión” en el Contrato de Coinversión parece sobrar.

EMX nos comentó que se harán las modificaciones respectivas al Contrato de Fideicomiso.

* * *

CREEL, GARCÍA-CUÉLLAR, AIZA Y ENRÍQUEZ

MEMORANDUM

Borrador para Discusión

20 de agosto de 2010

Para: Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro, A.C.

De: Creel, García-Cuellar, Aiza y Enriquez, S.C.

Ref: Fondo de Inversión de Capital Privado "Fondo EMX I"

Hacemos referencia al fondo de inversión de capital privado "Fondo EMX I" administrado por EMX Capital I, S.C. ("EMX" o el "Fideicomitente"). Hacemos también referencia a (i) el proyecto de contrato de fideicomiso irrevocable (el "Fideicomiso") a celebrarse entre EMX, como fideicomitente, fideicomisario en segundo lugar y administrador, y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria, como fiduciario (el "Fiduciario") y Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, Fiduciario, como representante común, (ii) el proyecto de contrato de coinversión a celebrarse entre EMX, como administrador y coinversionista, y el Fiduciario (el "Contrato de Coinversión"), y (iii) el proyecto de contrato de prestación de servicios de administración a celebrarse entre EMX, como administrador y el Fiduciario (el "Contrato de Administración").

En atención a su solicitud, revisamos copia del Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración (los "Documentos Iniciales") que nos fue proporcionada por EMX el 11 de marzo de 2010 y con base en dicha revisión preparamos el memorándum de fecha 15 de abril de 2010 ("Memorándum Inicial") que se adjunta a este documento como Anexo "A".

Una vez que compartimos y discutimos el Memorándum Inicial con el equipo de EMX y sus asesores, nos fueron proporcionadas nuevas versiones de los Documentos Iniciales el 28 de julio de 2010 (los "Documentos Revisados"), los cuales atendieron ciertos comentarios contenidos en el Memorándum Inicial.

En relación con lo anterior y con el fin de facilitar la revisión y negociación de los documentos respectivos, a continuación presentamos una lista de las principales características y los temas que identificamos de la revisión los Documentos Revisados, los cuales se encuentran a disposición del público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., en sus oficinas, o en las siguientes páginas de Internet: www.bmv.com.mx y www.cnbv.gob.mx. Los términos que inician con mayúscula y que no están expresamente definidos en este documento tendrán el significado que se les atribuye en el Fideicomiso, el Contrato de Coinversión y el Contrato de Administración.

1. Restricciones a la transmisión de Certificados. Conforme a los Documentos Revisados, la adquisición por parte de cualquier Persona o grupo de Personas, ya sea en forma directa o indirecta, de Certificados que tenga lugar después de Fecha de Emisión y que tenga por objeto alcanzar cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del 15% (quince por ciento) o más de los Certificados en circulación, requerirán de la previa autorización del Comité Técnico; en el entendido que el Administrador será quien controle dicha decisión.

Al respecto notamos que dicha restricción podría reducir el mercado secundario de los Certificados.

2. Vehículos Paralelos y Coinversionistas. El Fideicomiso prevé que el Administrador podrá administrar recursos de Vehículos Paralelos que inviertan conjuntamente con el Fiduciario, así como la participación de Coinversionistas en dichas inversiones.

Al respecto quisiéramos notar lo siguiente:

- (a) En términos de los Documentos Revisados, se incluyó una cláusula que establece que los Vehículo Paralelo y los Coinversionistas serán responsables de su parte de los Gastos de Inversión respecto de la Inversión o Desinversión correspondiente en proporción a su participación en dicha Inversión y que para efectos de claridad, ni el Vehículo Paralelo ni los Coinversionistas estarán obligado a compartir o participar en el pago de “cualesquiera otras erogaciones o costos distintos a los Gastos de Inversión que se relacionen a las Inversiones o Desinversiones en las que participen”.

Al respecto quisiéramos hacer notar que no es clara la razón por la cual el Fiduciario si debiera pagar “cualesquiera otras erogaciones o costos distintos a los Gastos de Inversión que se relacionen a las

Inversiones o Desinversiones en las que participen” y no lo deban hacer así ni el Fondo Paralelo ni los Coinversionistas.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se eliminará dicha mención.]

- (b) No hay ninguna cláusula que asegure que las indemnizaciones que en su caso deban pagarse a EMX y sus funcionarios en relación con inversiones conjuntas del Fideicomiso, los Vehículos Paralelos y los Coinversionistas serán pagadas de forma proporcional.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirán cláusulas que señalen expresamente que los Vehículos Paralelos y los Coinversionistas deberán asumir dicha obligación de compartir el pago de indemnizaciones y que se hará el ajuste correspondiente en las cláusulas que establecen la obligación del Fiduciario.]

- (c) Los Coinversionistas no tendrán obligación de hacer desinversiones de forma simultánea con el Fideicomiso.
- (d) La cláusula que establece que las Desinversiones del Fideicomiso y los Vehículos Paralelos se harán simultáneamente es poco clara.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se aclarará la redacción]

- (e) No hay ninguna cláusula que asegure que el ejercicio de derechos del Fideicomiso y los Vehículos Paralelos se harán de forma coordinada.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá texto en el sentido de que, respecto a los Fideicomiso y los Vehículos Paralelos, aunque no sea de forma obligatoria, se procurará que se ejerzan de forma coordinada.]

- (f) No hay ninguna cláusula que asegure que el ejercicio de derechos el Fideicomiso y los Coinversionistas se harán de forma coordinada.
- (g) En los Documentos Revisados se incluyó una cláusula de “términos más favorables” para hacer que los términos ofrecidos a

los Tenedores son por lo menos igualmente favorables que los términos ofrecidos a los inversionistas del Vehículo Paralelo. Dicha cláusula prevé que los Vehículos Paralelos no podrán incluir una comisión por administración menor a la Comisión por Administración, ni una distribución por desempeño cuyos porcentajes para distribuciones sean superiores para sus inversionistas que los porcentajes previstos en el Fideicomiso ; en el entendido que los retornos de los Tenedores y a los inversionistas del Vehículo Paralelo podrían ser distintos considerando entre otros factores, las inversiones en los que hubiere declinado participar el Fideicomiso o el Vehículo Paralelo y movimientos en el tipo de cambio.

Al respecto notamos que la cláusula de “términos más favorables” incluida en el fondo Administrador por Nexxus adicionalmente se incluyó, a manera de ejemplos, igualdad en cuanto a derechos a recibir información, porcentajes de votación, derechos relacionados con la destitución del Administrador y las consecuencias económicas relacionadas.

3. Gastos de Inversión e Indemnizaciones a cargo de EMX. El Contrato de Coinversión establece que el Administrador debe compartir los Gastos de Inversión incurridos por el Fideicomiso; en el entendido que EMX no está obligado a compartir o participar en el pago de cualesquiera otras erogaciones o costos distintos a los Gastos de Inversión.

Al respecto notamos que:

- (a) el Administrador no se obliga a compartir las indemnizaciones que el Fiduciario si dará en el contexto de las inversiones conjuntas que efectúen,

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirán cláusulas que señalen expresamente el Administrador deberá asumir dicha obligación de compartir el pago de indemnizaciones y que se hará el ajuste correspondiente en las cláusulas que establecen la obligación del Fiduciario.]

- (b) no es claro cuáles son las otras “erogaciones o costos” que si debe pagar el Fideicomiso pero no EMX en el contexto de las coinversiones que realicen.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se eliminará dicha mención.]

4. Cálculo de la Distribución por Desempeño. (A) Conforme al Fideicomiso EMX tendrá derecho a recibir el pago de la Distribución por Desempeño una vez que se hayan pagado ciertas cantidades a los Tenedores conforme a la cláusula décima cuarta del Fideicomiso.

I. La primera de dichas cantidades tiene que ver con la “devolución” de los recursos solicitados por EMX para inversión (“Cajón 1”). Este “cajón” se satisface cuando los Tenedores reciban una cantidad equivalente a la suma de:

- (d) Los Gastos del Fondo y la Comisión de Administración; *más*
- (e) El monto invertido en la Inversión en relación con la cual haya ocurrido la Desinversión que da origen a la distribución de que se trate (en el entendido que si es una Desinversión parcial se considerará como monto invertido sólo el porcentaje sujeto a desinversión de la inversión respectiva); *más*
- (f) Pérdidas de Capital acumuladas no cubiertas por alguna Distribución.

II. La segunda de dichas cantidades tiene que ver con el pago del Retorno Preferente (“Cajón 2”). Este “cajón” se satisface cuando los Tenedores reciban una cantidad equivalente al 10% compuesto anual calculado sobre la suma de:

- (h) Los Gastos del Fondo y la Comisión de Administración; *más*
- (i) El monto invertido en la Inversión en relación con la cual haya ocurrido la Desinversión que da origen a la distribución de que se trate (en el entendido que si es una Desinversión parcial se considerará como monto invertido sólo el porcentaje sujeto a desinversión de la inversión respectiva); *más*
- (j) Pérdidas de Capital acumuladas no cubiertas por alguna Distribución.

III. Respecto al Cajón 1, quisiéramos notar lo siguiente:

- (d) Los cálculos se hacen Inversión por Inversión y no respecto de todas las Inversiones, por lo que las Inversiones que sean exitosas no compensarán las pérdidas que resulten de las Inversiones que no sean exitosas. Esta mecánica haría que EMX reciba mayores cantidades que las que recibiría si el cálculo fuese respecto de todas las Inversiones efectuadas.

[No obstante lo anterior, los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará esta mecánica para hacer que la cascada sea tipo europea]

- (e) El cálculo no contempla la “devolución” a los Tenedores de los recursos usados para pagar Gastos Iniciales de la Emisión, Gastos Recurrentes de la Emisión, Gastos Solicitados por los Tenedores.

IV. Respecto al Cajón 2, quisiéramos notar lo siguiente:

- (c) Las observaciones al Cajón 1 son igualmente aplicables al Cajón 2, particularmente el inciso (a).

(B) Una vez satisfechos los Cajones 1 y 2 conforme a lo anterior, el 100% de los recursos son utilizados para pagar a EMX la Distribución por Desempeño hasta alcanzar cierto nivel; hecho lo cual el flujo restante se reparte 80% para Tenedores y 20% para EMX. Quisiéramos resaltar que en otros fondos los Tenedores no dejan de recibir flujos en ningún momento sino que, una vez pagados los montos equivalentes a los Cajones 1 y 2, reciben el 20% de los flujos, pero no cero como en este caso.

5. Los pagos de impuestos retenidos que haga el Fiduciario se considerarán pagos a los Tenedores para efectos de la Cascada. El Fideicomiso establece que en el caso y en la medida que el Fiduciario efectúe cualquiera retención de impuestos con respecto a un Tenedor o al Fideicomisario en Segundo Lugar (o como resultado de la participación de dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar en el Fideicomiso), se considerará que dicho Tenedor o Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, recibió un pago del Fideicomiso (incluyendo para propósitos de calcular las distribuciones de la Cuenta de Distribuciones antes mencionadas) en el momento en que dicha retención u otro impuesto sea retenido o enterado (lo que suceda primero), pago que será considerado como una Distribución respecto de la participación de dicho Tenedor o Distribución por Desempeño al Fideicomisario en Segundo Lugar, según sea el caso, en el Fideicomiso.

Al respecto quisiéramos notar que no es clara la manera en que el Fiduciario podrá distinguir el estatus fiscal de cada Tenedor de tiempo en tiempo, si dicha determinación será considerada adecuada por las autoridades fiscales, o la manera en que el Fiduciario podrá hacer pagos “diferenciados” a través de Indeval.

6. Clawback. En los Documentos Revisados se eliminó la obligación de EMX de devolver aquellos pagos que por concepto de Distribuciones por Desempeño hubiere recibido si exceden de las cantidades que le debería haber correspondido en la fecha de la última Distribución. En su lugar, se incluyó una reserva que acumulará todas las Distribuciones por Desempeño que correspondan al Administrador y que se liberará

hasta lo que ocurra primero de (i) la Fecha de Vencimiento Final, (ii) la Fecha de Vencimiento Total Anticipado y (iii) la Fecha de Remoción correspondiente a una Sustitución sin Causa.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en virtud de que se cambiará la cascada para que sea tipo europea, en la siguiente versión del Fideicomiso se eliminará esta reserva y se incluirá nuevamente la obligación de hacer devoluciones a de EMX]

7. Suspensión de Inversiones. El Fideicomiso señala que en caso de que 2 (dos) o más Funcionarios Clave no cumplan con lo previsto en el inciso (a) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración, el Fideicomiso no podrá llevar a cabo nuevas Inversiones, salvo que cuando menos un nuevo Funcionario Clave sea propuestos por el Administrador y sea aprobado o se presuma aprobado por el Comité Técnico.

Al respecto notamos que:

- (a) toda vez que no se precisa un número mínimo de Funcionarios Clave que en todo momento deben estar administrado el fondo ni un plazo máximo para que se nombren sustitutos, es posible que todos los Funcionarios Clave salgan de la operación y bastaría con sustituir a 1 de ellos para continuar efectuando inversiones,

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará el texto para aclarar que en todo momento debe contarse con un mínimo de Funcionarios Clave]

- (b) si los Tenedores, por cualquier razón, no adoptan actos positivos para rechazar a un candidato, dicho candidato se considerará aprobado.
- (c) el inciso (a) de la Cláusula Quinta del Contrato de Administración no establece obligaciones a cargo de los Funcionarios Clave (quienes no firman dicho contrato) sino a cargo del Administrador.

8. Eventos de Sustitución de EMX como Administrador. Conforme a los Documentos Revisados, EMX podrá ser destituido como Administrador, en caso que:

- (e) EMX, o cualquiera de los Funcionarios Clave, sea declarado culpable de cualquier delito grave de índole patrimonial o de haber actuado con dolo, mala fe o negligencia inexcusable respecto de su actuación relacionada con el Fideicomiso o las Sociedades Promovidas, en el entendido que tratándose de algún Funcionario Clave, éste no sea removido dentro de

los 30 (treinta) días siguientes a que tenga lugar dicha declaración y se hayan cubierto los daños y perjuicios causados (según los mismos hayan sido determinados por una sentencia definitiva) o subsanado la causal correspondiente)

- (f) EMX incumpla con sus obligaciones contempladas en el Fideicomiso o en el Contrato de Administración y dicho incumplimiento resulte en una pérdida para el Patrimonio del Fideicomiso superior al 10% (diez por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión;
- (g) EMX sea declarado en concurso mercantil, sea disuelto o sea liquidado;
- (h) 2 (dos) o más Funcionarios Clave no cumplan con lo previsto en la Cláusula Quinta, inciso (a), de este Contrato, y cuando menos uno de ellos no sea sustituido conforme al procedimiento previsto en la Cláusula Quinta, inciso (b), de este Contrato;
- (i) EMX incumpla con su obligación de adquirir una participación en cada Inversión, paralela y proporcionalmente con el Fideicomiso en base a su Porcentaje de Participación, y mantener dicha participación, en términos del Contrato de Coinversión;
- (j) los Funcionarios Clave (ya sea de los inicialmente designados como tal o aquellos que los sustituyan en sus cargos y sean aprobados o se presuman aprobados en los términos descritos en la Cláusula Quinta, inciso (b), de este Contrato) dejen de tener, en su conjunto, el Control del Administrador; y
- (k) más de 2 (dos) Funcionarios Clave (ya sea de los inicialmente designados como tal o aquellos que los sustituyan en sus cargos y sean aprobados o se presuman aprobados en los términos descritos en la Cláusula Quinta, inciso (b), de este Contrato) sean removidos o se separen de sus cargos sin que sean sustituidos con la aprobación o presunta aprobación del Comité Técnico.

Al respecto, quisiéramos notar lo siguiente:

- (ix) En cuanto al caso señalado en el inciso (a), el requisito de que exista una “declaración” de que EMX o cualquiera de los Funcionarios Clave actuó con dolo, mala fe o negligencia inexcusable obligará al Fiduciario a iniciar una demanda y obtener una sentencia que haga dicha declaración para

estar en aptitud de destituir a EMX como administrador, lo cual puede retrasar la existencia del Evento de Sustitución;

- (x) En cuanto al caso señalado en el inciso (a), la disposición que permite a EMX “curar” el Evento de Sustitución mediante la remoción del Funcionario Clave y el pago de los daños y perjuicios causados exige la existencia de una sentencia definitiva, lo cual obligará al Fiduciario a iniciar una demanda y obtener una sentencia definitiva para estar en aptitud de destituir a EMX como administrador, lo cual puede retrasar la existencia del Evento de Sustitución y no fue incluido en el fondo administrado por Nexxus;

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Contrato de Administración se eliminará la referencia a que la sentencia sea definitiva]

- (xi) En cuanto al caso señalado en el inciso (b) anterior, el porcentaje de 10% de los Recursos Netos de la Emisión parecería mayor al porcentaje de 5% del monto total colocado de Certificados Bursátiles que se estableció en el fondo administrado por Nexxus.
- (xii) En cuanto al caso señalado en el inciso (b) anterior, se dejó fuera incumplimientos al Contrato de Coinversión.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Contrato de Administración se incluirán incumplimientos al Contrato de Coinversión]

- (xiii) En cuanto al caso señalado en el inciso (d) anterior, toda vez que no se precisa un número mínimo de Funcionarios Clave que en todo momento deben estar administrado el fondo bajo pena de que EMX sea destituido ni un plazo máximo para que se nombren sustitutos, es posible que todos los Funcionarios Clave salgan de la operación y bastaría con sustituir a 1 de ellos para que no ocurra un Evento de Sustitución.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará el texto para aclarar que en todo momento debe contarse con un mínimo Funcionarios Clave]

9. Sustitución de EMX como Administrador sin Causa. En los Documentos Revisados se incluyó que los Tenedores que representen el 85% de los Certificados en circulación pueden destituir EMX como Administrador sin Causa.

A este respecto quisiéramos destacar lo siguiente:

- (a) En caso de remoción sin causa, EMX tendrá derecho a (i) recibir (dentro de los 30 Días Hábiles siguientes a que se determine la remoción) las Comisiones de Administración y las Comisiones de Transacción y Supervisión que le habrían correspondido hasta la Fecha de Vencimiento Final, (ii) las Distribuciones por Desempeño que le correspondan conforme al Contrato de Fideicomiso, asumiendo que las todas las Inversiones son objeto de Desinversión en la Fecha de Remoción al valor que determine el Valuador Independiente y (iii) adquirir, a su discreción, directamente o a través de quien designe, todas o parte de las Inversiones al precio que convengan el Fideicomiso y el Administrador, o en su defecto a un precio igual a la valuación utilizada a fin de determinar la Distribución por Desempeño de EMX.
- (b) No obstante su remoción sin causa, EMX seguirá actuado como Administrador hasta en tanto (i) no se le hayan pagado en su totalidad las Comisiones de Administración y las Comisiones de Transacción y Supervisión, y (ii) no se le hayan pagado las Distribuciones por Desempeño establecidas en el inciso (g) de la Cláusula Décima Cuarta del Contrato de Fideicomiso; lo cual limitaría el ejercicio de este derecho a aquellos escenarios donde el Fiduciario tenga recursos líquidos suficientes para hacer los pagos aquí previstos.
- (c) EMX tendría derecho a recibir el pago, en su caso, de las Comisiones de Transacción y Supervisión hasta la Fecha de Vencimiento Final, las cuales ya no se “descontarían” de las Comisiones de Administración.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará el texto para aclarar que dichas Comisiones de Transacción y Supervisión si se “descontarán” de las Comisiones de Administración]

10. Conflictos de Interés de EMX en el Comité Técnico. En los Documentos Revisados se estableció que (i) los miembros del Comité Técnico que tengan algún conflicto de interés personal (en el entendido que no se considerará que un miembro del Comité Técnico tiene conflicto de interés cuando la Persona que lo haya designado sea quien tiene un interés en el asunto respectivo) 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, y (ii) tratándose de ciertos asuntos (los “Asuntos

Reservados”), los miembros del Comité Técnico designados por el Administrador deberán de abstenerse de participar y votar en las sesiones respectivas.

Al respecto, quisiéramos destacar lo siguiente:

- (a) La cláusula que establece que no se considerará que un miembro del Comité Técnico tiene conflicto de interés cuando la Persona que lo haya designado sea quien tiene un interés en el asunto respectivo derrota la intención de asegurar que las decisiones del Comité Técnico se tomen sin conflicto y va en contra de los principios contenidos en la Ley del Mercado de Valores que presumen que ciertas personas, por la relación que guardan con otras, no son independientes de éstas y por lo tanto los intereses de unas se considera que son también intereses de las otras. A manera de ejemplo, la redacción actual permitiría a los miembros nombrados por EMX (quienes controlan el Comité Técnico) votar en una sesión que determine cualquier operación en la que EMX tenga un interés contrario si no cae dentro de los supuesto de “Asunto Reservado”.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se eliminará dicha disposición]

- (b) El hecho de que los miembros del Comité Técnico no puedan deliberar sin la presencia de aquellos miembros que tengan conflicto de interés en un asunto determinado podría inhibir las discusiones y es contrario al principio establecido en la Ley del Mercado de Valores que exige a los consejeros que tengan conflicto de interés el abstenerse de estar presentes en las deliberaciones.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá texto que permita deliberaciones del Comité Técnico sin la presencia de quienes tengan conflicto de interés]

- (c) La facultad del Comité Técnico de monitorear el cumplimiento de las obligaciones del Administrador de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso no quedó dentro de los “Asuntos Reservados”

11. Sesiones Comité Técnico para discutir Asuntos Reservados. Para discutir “Asuntos Reservados” se requiere que el Secretario del Comité Técnico (quien es nombrado por EMX) emita la convocatoria respectiva y que la mayoría de los miembros designados por los Tenedores y los Miembros Independientes estén presentes.

Al respecto quisiéramos destacar lo siguiente:

- (a) El requisito de que todos los Miembros Independientes (incluyendo aquellos que nombre EMX) deban estar presentes en la reunión podría afectar el funcionamiento del Comité Técnico cuando deba discutir Asuntos Reservados.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará a mayoría de Miembros Independientes]

- (b) No se incluyó ningún mecanismo alternativo que permitiera a los Tenedores convocar a sesión de Comité Técnico, por lo que dicha convocatoria en todo caso tendrá que hacerse a través del secretario nombrado por EMX.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá un mecanismo alternativo]

12. Obligaciones de los Funcionarios Clave. El Fideicomiso no establece obligaciones directas para los Funcionarios Clave, aunque sí prevé que en caso que dichos Funcionarios Clave no dediquen una porción significativa de su tiempo laborable a los asuntos del Fideicomiso se pueda suspender el Periodo de Inversión o constituir un Evento de Sustitución.

En el fondo administrado por Nexxus se establecieron cartas firmadas por dichos Funcionarios Clave aceptado directamente ciertas obligaciones de dedicar tiempo y conducirse con diligencia y lealtad. Dichos deberes no están contemplados para los Funcionarios Clave.

13. Nuevos Fondos antes de concluir el Periodo de Inversión. El Fideicomiso y el Contrato de Administración establecen que (i) el Administrador no podrá completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o un fondo con una estructura y estrategia de inversión similar a la del Fideicomiso, sino una vez que por lo menos el 75% (setenta y cinco por ciento) de los Recursos Netos de la Emisión, hubieren sido invertidos o comprometidos en Inversiones (y conceptos relacionados), y (ii) durante el Periodo de Inversión los Funcionarios Clave podrán simultáneamente dedicar tiempo a administrar asuntos de EMX y los demás vehículos de inversión administrados por Grupo EMX.

Al respecto notamos que no se establecen restricciones para que el Administrador levante nuevos fondos con estructura distinta a un certificado de capital de desarrollo, el cual podría competir con el Fideicomiso.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará la redacción para establecer que “el Administrador no podrá completar una oferta subsecuente para un fideicomiso o un fondo con objetivos y estrategias de inversión similar a la del Fideicomiso]

14. Cálculo del Porcentaje de Participación. Conforme a los Documentos Revisados, el Administrador se obliga a invertir el 1.5% (uno punto cinco por ciento) del Monto Invertido por el Fideicomiso en la Inversión respectiva.

Al respecto quisiéramos notar que, toda vez que el porcentaje no se calcula sobre el total del monto invertido, sino sólo sobre el Monto Invertido por el Fideicomiso, el porcentaje efectivamente invertido por el Administrador será menor a 1.5% del total invertido.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará esta cláusula para que el 1.5% se calcule sobre el total del monto invertido]

15. Límites a la Responsabilidad de EMX. El Fideicomiso establece que la responsabilidad de EMX está limitada a las obligaciones expresamente previstas en el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y los demás Documentos de la Operación; lo cual excluye las obligaciones que pudieren surgir a su cargo conforme a la ley aplicable.

También se establece que ni EMX ni los Funcionarios Clave son responsables salvo que se trate de actos con dolo, mala fe o negligencia grave, lo cual deja fuera las responsabilidades que pudieren surgir por incumplimiento de contrato.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificará incluirán expresamente las responsabilidades que pudieren surgir por incumplimiento de contrato]

16. Indemnizaciones. Para que una Persona Indemnizada no reciba indemnizaciones conforme al Fideicomiso, los daños y perjuicios que sufra deben ser el resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada según lo determine un tribunal competente.

Si una Persona Indemnizada reclama al Fiduciario el pago de alguna indemnización, éste deberá entregarla y solicitarle a un juez que declare que la misma no era procedente para que, si el juez encuentra que existía dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada, dicha Persona Cubierta devuelva las cantidades que le fueron entregadas; en el entendido que tratándose de los gastos razonables en

que incurra una Persona Indemnizada en la defensa o transacción de cualquier Reclamación, éstos podrán ser adelantados a dicha Persona Indemnizada previa aprobación del Comité Técnico como un “Asunto Reservado” si dicha Persona Indemnizada se obliga a devolver dicha cantidad si un tribunal competente determina en sentencia definitiva que dicha persona no tenía derecho a ser indemnizada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

A este respecto quisiéramos resaltar:

- (i) En el fondo administrado por Nexus se estableció que ante la duda fundada por parte del Fiduciario de si cierta Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio es resultado de dicho dolo, mala fe o negligencia, el Fiduciario no realizará pago alguno sino hasta que un tribunal con jurisdicción competente emita una sentencia de la que se desprenda que dicho Reclamación, Procedimiento y/o daño o perjuicio no son resultado del dolo, mala fe o negligencia grave de dicha Persona Indemnizada.
- (j) En caso que una Persona Indemnizada sea negligente tendrá derecho a que se le indemnice por daños que sufra por dicha negligencia, si la misma no es grave.
- (k) No existe ningún límite en cuanto a la porción del Patrimonio del Fideicomiso que se puede utilizar para indemnizar a las Personas Cubiertas por lo cual dichas indemnizaciones podría consumir la totalidad o una parte substancial de dicho patrimonio en perjuicio de los Tenedores.
- (l) No existen reglas respecto a si la indemnización que se paga con cargo al Patrimonio del Fideicomiso es simultánea o subsidiaria respecto a las cantidades que en su caso se obtengan bajo los seguros de responsabilidad que se contraten con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

17. Comisión de Administración. Por la prestación de sus servicios después de concluido el Periodo de Inversión, EMX tiene derecho a recibir una contraprestación equivalente al 2.0% sobre el Monto Invertido, el cual excluye Pérdidas de Capital. En relación con lo anterior, notamos que no hay reglas que establezcan con qué periodicidad se determinarán dichas Pérdidas de Capital.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá que dicha determinación será trimestral]

18. Obligación del Administrador de no Obstruir. El Contrato de Coinversión establece que el Administrador se obliga a abstenerse de realizar cualquier acto “doloso, de mala fe o intencional” que impida u obstaculice al Fiduciario el realizar una Inversión. En otras palabras, cualquier acto no intencional o negligente de EMX que obstaculice al Fiduciario no está contractualmente prohibido.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se eliminará el requisito de que el acto sea “doloso, de mala fe o intencional”]

19. Consideraciones Fiscales. Toda vez que el Fideicomiso tendrá obligaciones fiscales para retener impuestos, necesitará allegarse información de los Tenedores o de qué forma hará pagos diferenciados entre los Tenedores a través de Indeval. El Fideicomiso no establece las consecuencias relativas al caso que, por cualquier razón, el Fiduciario no obtenga dicha información. No tenemos conocimiento de la opinión del asesor fiscal sobre si la información que pretende allegarse el Fiduciario será suficiente para cumplir adecuadamente con sus obligaciones fiscales a juicio de las autoridades competentes.

Los Documentos Revisados incluyen algunas obligaciones a cargo de los Tenedores para entregar información de tipo fiscal al Fiduciario de forma periódica (incluyendo cédula del Registro Federal de Contribuyentes) bajo la pena para el caso de no entregarla de que le sean retenidas las máxima cantidades aplicables bajo la Ley. No tenemos conocimiento de cómo se harán los pagos diferenciados entre los distintitos Tenedores.

Los Documentos Revisados establecen que los impuestos pagaderos en nombre de EMX se harán con cargo a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar. Al respecto notamos que no se establece cual sería la consecuencia en caso de que dicha cuenta sea insuficiente para hacer dichos pagos.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá texto en el sentido de que EMX será responsable de dichos pagos]

De igual forma, ante una contingencia fiscal relacionada con el fideicomisario en segundo lugar (EMX), los gastos en la parte que corresponda a EMX se harán con cargo a la Cuenta del Fideicomisario en Segundo Lugar. Al respecto notamos que no se establece cual sería la consecuencia en caso de que dicha cuenta sea insuficiente para hacer dichos pagos.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá texto en el sentido de que EMX será responsable de dichos pagos]

20. Operaciones con Personas Relacionadas. La definición de Operaciones con Personas Relacionadas parece no capturar operaciones celebradas directamente entre el las Sociedades Promovidas y el Administrador. Esto es importante puesto que el término definido “Operaciones con Personas Relacionadas” es utilizado para determinar qué tipo de operaciones deben ser autorizadas por el Comité Técnico.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá texto que aclare el punto]

21. Cambio de Nombre del Fideicomiso. El Fideicomiso prevé que en caso que EMX o cualquiera de sus Afiliadas, deje de ser el administrador del Fideicomiso, se celebrará un convenio modificadorio para cambiar el nombre del Fideicomiso a fin de que no incluya la palabra o referencia alguna a “EMX”. No se establece a cargo de quien se pagarán dichos gastos ni si los mismos, ni si en caso de destitución del Administrador con motivo de un Evento de Sustitución, éste cubrirá los gastos.

22. Declaraciones. No se ha incluido ninguna declaración en el sentido que la constitución del Fondo EMX I no viola ningún otro contrato del que cualquier miembro del Grupo EMX sea parte (v.gr., otros fondos con restricciones sobre el levantamiento de fondos distintos o dedicación de tiempo).

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se incluirá una declaración en este sentido]

Asimismo, las declaraciones contenidas en el Fideicomiso y el Contrato de Administración relativas al cumplimiento de leyes por parte de EMX o a la inexistencia de procedimientos o investigaciones en contra de EMX o sus propiedades están limitadas al “conocimiento” de EMX y, además, a que las mismas tengan un “efecto significativo adverso” en su capacidad de cumplir con sus obligaciones conforme al Fideicomiso. Estas declaraciones podrían darse sin ese tipo de restricciones.

[Los asesores legales de EMX nos comunicaron que en la siguiente versión del Fideicomiso se modificarán para eliminar dichas limitaciones]