



KKR de México, S.C.
FIDEICOMITENTE Y ADMINISTRADOR

CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple
FIDUCIARIO

**OFERTA PÚBLICA RESTRINGIDA DE CERTIFICADOS BURSÁTILES FIDUCIARIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN
EMITIDOS BAJO EL MECANISMO DE LLAMADAS DE CAPITAL**

MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN:

**USD\$500,000,000.00 DÓLARES (QUE, ÚNICAMENTE PARA EFECTOS INFORMATIVOS, ES EL EQUIVALENTE DE
\$9,493,500,000.00 PESOS, UTILIZANDO UN TIPO DE CAMBIO DE \$18.9870 PESOS POR DÓLAR)**

MONTO DE LA EMISIÓN INICIAL:

**USD\$100,000,000.00 DÓLARES (QUE, ÚNICAMENTE PARA EFECTOS INFORMATIVOS, ES EL EQUIVALENTE DE
\$1,898,700,000.00 PESOS, UTILIZANDO UN TIPO DE CAMBIO DE \$18.9870 PESOS POR DÓLAR)**

Oferta pública restringida de certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, sujetos a Llamadas de Capital, que lleva a cabo CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, en su carácter de fiduciario conforme al Fideicomiso y el Acta de Emisión que se describen en el presente prospecto. Los Certificados estarán sujetos a Llamadas de Capital; por lo que los Tenedores que no suscriban y paguen los Certificados que se emitan en cualesquier emisiones adicionales, se verán sujetos a la dilución punitiva descrita en el presente prospecto. Los recursos que se obtengan de las Emisiones serán utilizados principalmente para realizar Inversiones conforme a lo descrito en el presente prospecto. 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" del presente prospecto. El tipo de cambio utilizado para mostrar, únicamente para efectos informativos, el monto en Pesos equivalente al Monto Máximo de la Emisión y el Monto de la Emisión inicial, ambos denominados en Dólares, es de \$18.9870 Pesos por Dólar, que es el tipo de cambio publicado en el Diario Oficial de la Federación en la fecha de la oferta pública.

Tipo de oferta:	Oferta pública restringida en México.
Fiduciario:	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple.
Fideicomitente:	KKR de México, S.C.
Fideicomisarios en primer lugar:	Los Tenedores.
Fideicomisario en segundo lugar:	KKR de México, S.C.
Administrador:	KKR de México, S.C.
Tipo de instrumento:	Certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión sujetos al mecanismo de Llamadas de Capital.
Clave de pizarra:	"KKR2PI 18D"
Valor nominal:	Los Certificados no tendrán valor nominal.
Denominación:	Los Certificados se encuentran denominados en Pesos.
Precio de colocación:	\$1,898.70 Pesos por cada Certificado, que es el equivalente a USD\$100.00 Dólares por Certificado, tomando como base un tipo de cambio Dólar-Peso de \$18.9870 Pesos por Dólar, que es el que es el tipo de cambio publicado en el Diario Oficial de la Federación en la fecha de la oferta pública. El precio de colocación fue determinado tomando en cuenta las características del Contrato de Fideicomiso y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, incluyendo el mecanismo de Llamadas de Capital.
Número de Certificados de la Emisión Inicial:	1,000,000 Certificados.
Número total de Certificados:	El número total de Certificados que pueden emitirse por el Fiduciario dependerá del número de Llamadas de Capital y el monto efectivamente recibido en cada una de ellas.
Monto de la Emisión Inicial:	USD\$100,000,000.00 Dólares (que, únicamente para efectos informativos, es el equivalente de \$1,898,700,000.00 Pesos, utilizando un tipo de cambio de \$18.9870 Pesos por Dólar).

Monto Máximo de la Emisión (considerando las Llamadas de Capital):

USD\$500,000,000.00 Dólares (que, únicamente para efectos informativos, es el equivalente de \$9,493,500,000.00 Pesos, utilizando un tipo de cambio de \$18.9870 Pesos por Dólar).

Llamadas de Capital:

Los Certificados se emiten bajo el mecanismo de Llamadas de Capital y por lo tanto, el Fiduciario podrá, de conformidad con las instrucciones del Administrador, requerir a los Tenedores la aportación cantidades de dinero en Dólares en cada ocasión en que el Fiduciario realice una Llamada de Capital, en los términos del Contrato de Fideicomiso. Cualquier Tenedor registrado que no suscriba los Certificados que se emitan en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital, se verá sujeto a una dilución punitiva establecida en el Contrato de Fideicomiso. Como consecuencia de dicha dilución, el porcentaje que representen los Certificados en circulación de los que sea titular un Tenedor que no cumplió con una Llamada de Capital antes de la Emisión Adicional respectiva, disminuirá después de dicha Emisión Adicional más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de dicha Emisión Adicional conforme a sus Compromisos por Certificado respectivos, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados que se emitieron en la Emisión Adicional respectiva.

Contrato de Fideicomiso:

Contrato de Fideicomiso Irrevocable número CIB/3079 de fecha 13 de septiembre de 2018 celebrado entre KKR de México, S.C. como fideicomitente, administrador y fideicomisario en segundo lugar; el Fiduciario; y el Representante Común.

Número de Fideicomiso:

CIB/3079.

Fines del Fideicomiso:

Los fines del Contrato de Fideicomiso son que el Fiduciario lleve a cabo cada una de las actividades y cumpla con cada una de las obligaciones descritas en el Contrato de Fideicomiso y cualesquier otros Documentos de la Emisión, incluyendo (i) llevar a cabo la Emisión Inicial y la oferta pública restringida de los Certificados, así como cualquier Llamada de Capital requerida; (ii) realizar Inversiones; (iii) distribuir y administrar el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso; (iv) realizar Distribuciones de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso; y (v) realizar todas aquellas actividades que el Administrador o, en su caso, cualquier otra Persona que conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso o de cualquier otros Documentos de la Emisión tenga derecho a instruir al Fiduciario (incluyendo, sin limitación, el Representante Común y aquellas Personas a las cuales se les hayan delegado o cedido dichas facultades del Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración), en cada caso, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, que el Administrador o dicha otra Persona considere que sean necesarias, recomendables, convenientes o incidentales a las actividades descritas en el Contrato de Fideicomiso.

Para mayor información sobre los Fines del Fideicomiso, ver la sección "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso" del presente prospecto.

Patrimonio del Fideicomiso:

El Patrimonio del Fideicomiso se conformará de los siguientes activos:

- (a) la Aportación Inicial;
- (b) el Monto de la Emisión Inicial, cualesquier montos que resulten de las Llamadas de Capital y todas y cada una de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso;
- (c) las Inversiones en derechos fideicomisarios, participaciones de capital o participaciones sociales (*limited partner interests*) de Vehículos de Inversión KKR que adquiera el Fiduciario, directa o indirectamente, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos;
- (d) cualesquiera recursos y demás activos, bienes o derechos que reciba el Fiduciario como consecuencia de las Inversiones, o derivado de una Desinversión de las mismas;
- (e) las Inversiones Permitidas, y cualquier cantidad que derive de las mismas;
- (f) los Compromisos Restantes de los Tenedores;
- (g) en su caso, los contratos de cobertura celebrados por el Fiduciario de conformidad con la Cláusula 13.2 del Contrato de Fideicomiso;

	(h) todos y cada uno de los demás activos y derechos cedidos al, y/o adquiridos por el Fiduciario, así como las obligaciones que asuma para los Fines del Fideicomiso de conformidad con, o según lo previsto en, el Contrato de Fideicomiso; y
	(i) todos y cada uno de los montos en efectivo y cualesquiera frutos, productos y/o rendimientos derivados de o relacionados con los bienes descritos en los incisos anteriores, incluyendo los derechos derivados de, o relacionados con, la inversión u operación del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, el cobro de indemnizaciones, multas y penalidades por incumplimiento de contratos y otros derechos similares.
Plazo de vigencia de la Emisión:	18,263 días, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial, en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.
Fecha de publicación del aviso de oferta pública:	25 de septiembre de 2018.
Fecha de la oferta pública:	26 de septiembre de 2018.
Fecha de cierre del libro:	26 de septiembre de 2018.
Fecha de publicación del aviso de colocación para fines informativos:	26 de septiembre de 2018.
Fecha de Emisión Inicial:	28 de septiembre de 2018.
Fecha de registro en la BMV:	28 de septiembre de 2018.
Fecha de liquidación:¹	28 de septiembre de 2018.
Fecha de vencimiento de la Emisión:	28 de septiembre de 2068.
Mecanismo de colocación:	La oferta de los Certificados se hará a través de la construcción de libro mediante asignación discrecional.
Depositario:	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
Fuente de pago, Distribuciones:	Las Distribuciones y pagos hechos en términos de los Certificados deberán hacerse exclusivamente con bienes del Patrimonio del Fideicomiso. El Patrimonio del Fideicomiso igualmente deberá estar disponible para realizar pagos de cualesquier otros honorarios, comisiones, gastos, obligaciones o indemnizaciones del Fiduciario, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y lo cual se describe con más detalle en la sección "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso" del presente prospecto.
Distribuciones, periodicidad y procedimiento de pago:	El Administrador instruirá al Fiduciario la distribución de los ingresos del Fideicomiso en aquellos tiempos y montos que el Administrador determine a su entera discreción. El Administrador deberá calcular el monto distribuible a los Tenedores de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.
Amortización:	Los Certificados serán no amortizables.
Lugar y forma de pago:	Todos los pagos en efectivo a los Tenedores se llevarán a cabo por medio de transferencia electrónica a través de Ineval, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, Ciudad de México.
Derechos que confieren a los Tenedores:	Cada Certificado otorga derechos corporativos y económicos a su Tenedor. Cada Tenedor tendrá derecho a recibir Distribuciones derivadas de las Inversiones realizadas por el Fiduciario, sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso. Cada Tenedor tendrá derecho a asistir y votar en la Asamblea de Tenedores. Asimismo, los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a: (a) solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, especificando los puntos que deberán tratarse en dicha Asamblea de Tenedores; (b) aplase por una sola vez, por 3 días naturales, y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación en una Asamblea de Tenedores de cualquier asunto respecto del cual dichos Tenedores no se consideren suficientemente informados; (c) designar o, según corresponda, revocar el nombramiento de un miembro del Comité Técnico y su respectivo suplente o suplentes; (d) ejercer acciones de responsabilidad en contra del Administrador por el incumplimiento de sus obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y/o

¹ Fecha de liquidación especial.

en cualquier otro Documento de la Emisión; y/o (e) oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas por una Asamblea de Tenedores. Los Tenedores tendrán el derecho de celebrar convenios de voto en relación con su derecho a votar en las Asambleas de Tenedores.

Para mayor información sobre los derechos de los Tenedores, ver la sección "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso" del presente prospecto.

Recursos netos de la Emisión Inicial:

Aproximadamente USD\$96,382,703.05 Dólares (que, únicamente para efectos informativos, es el equivalente de \$1,830,018,382.72 Pesos, utilizando un tipo de cambio de \$18.9870 Pesos por Dólar). Para mayor información, ver la sección "II. LA OFERTA - 4. Gastos Relacionados con la Oferta" del presente prospecto.

Mecánica de pago y liquidación de la Emisión Inicial:

En la Fecha de Emisión Inicial, los Certificados serán entregados a los Tenedores contra pago. El pago de los Certificados se realizará en la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial a través de los sistemas electrónicos de Indeval.

Régimen fiscal:

El Fideicomiso pretende calificar como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales conforme a la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, por lo que calificará como un fideicomiso pasivo siempre que los ingresos pasivos del Fideicomiso representen cuando menos el 90% de la totalidad de los ingresos que se obtengan durante el ejercicio fiscal de que se trate. El Fideicomiso deberá cumplir con las disposiciones previstas en la regla 3.1.15., fracción I de la RMF y, por tanto, el Fiduciario deberá llevar a cabo todas las actividades necesarias para dichos efectos. Siempre que el Fideicomiso califique como un fideicomiso pasivo conforme a la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, serán los Tenedores quienes causarán el ISR conforme al régimen fiscal particular aplicable a cada uno de ellos, en los términos del Título de la LISR que les corresponda, por los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso tal como si los percibieran de manera directa y aun cuando no se realicen distribuciones en su favor. Adicionalmente, los Tenedores estarán sujetos al cumplimiento de las obligaciones fiscales derivadas de la obtención de dichos ingresos, excepto cuando las disposiciones fiscales impongan la carga de retener y enterar el ISR a una persona distinta (tal como al Fiduciario o los intermediarios financieros, entre otros).

Las Distribuciones se encuentran sujetas al régimen fiscal previsto por el Título de la LISR que le resulte aplicable a cada Tenedor y las demás disposiciones fiscales aplicables.

La información contenida en el presente prospecto respecto del régimen fiscal aplicable está basada exclusivamente en la sección "VIII. CONSIDERACIONES FISCALES" del presente prospecto, por lo que los posibles inversionistas deberán consultar con sus propios asesores fiscales sobre las posibles implicaciones fiscales que se podrían generar en México derivado de invertir en los Certificados, considerando sus circunstancias particulares.

Para más información acerca del régimen fiscal aplicable al Fideicomiso, ver las secciones "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. Factores de Riesgo - 3.5. Factores de Riesgo relacionados con la estructura fiscal" y "VIII. CONSIDERACIONES FISCALES" del presente prospecto.

Posibles adquirentes:

Inversionistas mexicanos, institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas, tanto en la oferta pública correspondiente a la Emisión Inicial como en el mercado secundario, cuando su régimen de inversión expresamente lo prevea. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto, y en especial, la incluida en la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. Factores de Riesgo" del presente prospecto.

Representante Común:

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

Intermediario colocador:

Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México).

INTERMEDIARIO COLOCADOR



Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México)

AUSENCIA DE OBLIGACIÓN DE PAGO: LAS DISTRIBUCIONES DEPENDERÁN DE LA DISPONIBILIDAD DE RENDIMIENTOS GENERADOS POR LAS INVERSIONES. DICHS 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 INVERSIONES. NO HAY CERTEZA DE QUE EL ADMINISTRADOR SERÁ CAPAZ DE IDENTIFICAR DICHS OPORTUNIDADES DE UNA MANERA EFECTIVA, QUE SERÁ CAPAZ DE IMPLEMENTARLAS O CERRARLAS EXITOSAMENTE O QUE EL RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES GENERARÁ DISTRIBUCIONES. CUALQUIER MONTO QUE SE INVIERTA INDIRECTAMENTE EN LAS INVERSIONES PUEDE PERDERSE EN SU TOTALIDAD. LOS POSIBLES INVERSIONISTAS DEBEN CONSIDERAR LA POSIBILIDAD QUE EL FIDEICOMISO NO PUEDA HACER DISTRIBUCIONES EN LO ABSOLUTO O QUE EL MONTO DE DICHS DISTRIBUCIONES NO SE COMPARE CON OTRAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN ALTERNAS.

NO HAY RECURSO: NO EXISTE OBLIGACIÓN DE PAGO DE PRINCIPAL NI DE INTERESES A LOS TENEDORES. SOLO SE HARÁN DISTRIBUCIONES A LOS TENEDORES EN LA MEDIDA EN QUE EXISTAN RECURSOS DISTRIBUIBLES SUFICIENTES QUE FORMEN PARTE DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO. KKR, EL ADMINISTRADOR, EL FIDUCIARIO (EXCEPTO POR MONTOS QUE FORMEN PARTE DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO), EL REPRESENTANTE COMÚN, EL INTERMEDIARIO COLOCADOR, Y SUS RESPECTIVAS SUBSIDIARIAS O AFILIADAS, NO TIENEN RESPONSABILIDAD ALGUNA DE PAGO CONFORME A LOS CERTIFICADOS, SALVO EN EL CASO DEL FIDUCIARIO QUE DEBERÁ HACER DISTRIBUCIONES CON LOS RECURSOS QUE FORMAN PARTE DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO QUE SEAN DISTRIBUIBLES CONFORME A LO PREVISTO EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO. EN CASO DE QUE EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO RESULTE INSUFICIENTE PARA HACER DISTRIBUCIONES CONFORME A LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES, LOS TENEDORES DE LOS MISMOS NO TENDRÁN DERECHO DE RECLAMAR A KKR, AL ADMINISTRADOR, AL FIDUCIARIO, AL REPRESENTANTE COMÚN, AL INTERMEDIARIO COLOCADOR NI A SUS RESPECTIVAS SUBSIDIARIAS O AFILIADAS, EL PAGO DE DICHS CANTIDADES. ASIMISMO, ANTE UN INCUMPLIMIENTO Y EN UN CASO DE FALTA DE LIQUIDEZ EN EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO, LOS TENEDORES PODRÍAN VERSE OBLIGADOS A RECIBIR LOS ACTIVOS NO LÍQUIDOS QUE FORMEN PARTE DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO.

RIESGOS DE INVERSIÓN: NO HAY GARANTÍA ALGUNA DE QUE LOS TENEDORES RECUPERARÁN CUALQUIER PARTE DEL MONTO INVERTIDO O QUE RECIBIRÁN CUALESQUIERA DISTRIBUCIONES AL AMPARO DE LOS CERTIFICADOS. 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 SE ENCUENTRA SUJETA A CIERTOS RIESGOS QUE PODRÍAN AFECTAR EL RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS. ADICIONALMENTE, EL FIDEICOMISO NO TIENE ANTECEDENTES OPERATIVOS. 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 Y PODRÍAN NO CONOCERSE AL MOMENTO DE LLEVAR A CABO LA EMISIÓN DE CERTIFICADOS. 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 INVERSIONISTAS. LAS DISTRIBUCIONES TAMBIÉN PODRÍAN VERSE AFECTADAS POR EL PAGO DE COMISIONES Y POR EL PAGO DE OBLIGACIONES DE INDEMNIZACIÓN COMO RESULTADO DE DISPOSICIONES. ANTES DE TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN RESPECTO DE LOS CERTIFICADOS. LOS INVERSIONISTAS DEBEN CONSIDERAR LOS RIESGOS DESCritos EN LA SECCIÓN "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. FACTORES DE RIESGO" DEL PRESENTE PROSPECTO.

ADICIONALMENTE, LOS INVERSIONISTAS, PREVIO A LA INVERSIÓN EN LOS CERTIFICADOS, DEBERÁN CONSIDERAR QUE (I) EL RÉGIMEN FISCAL RELATIVO AL GRAVAMEN O EXENCIÓN APLICABLE A LOS INGRESOS DERIVADOS DE LAS DISPOSICIONES O COMPRAVENTA DE LOS CERTIFICADOS NO HA SIDO VERIFICADO O VALIDADO POR LA AUTORIDAD TRIBUTARIA COMPETENTE; (II) EL FIDEICOMISO NO CUENTA CON UN CALENDARIO DE INVERSIÓN O DESINVERSIÓN PREVIAMENTE ESTABLECIDO; (III) EN CASO DE QUE EL ADMINISTRADOR SEA DESTITUIDO DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN, ÉSTE CONTARÁ CON CIERTOS DERECHOS SOBRE LAS INVERSIONES; Y (IV) EL FIDEICOMISO EMISOR PUEDE CONTRATAR DEUDA AL AMPARO DE LA CUAL LOS TENEDORES PODRÍAN ESTAR SUBORDINADOS A LOS ACREEDORES DEL FIDEICOMISO EMISOR CONFORME A LOS TÉRMINOS DE DICHA DEUDA.

EL RIESGO CREDITICIO DE LA EMISIÓN DE LOS CERTIFICADOS NO HA SIDO OBJETO DE ANÁLISIS O DICTAMEN POR PARTE DE ALGUNA INSTITUCIÓN CALIFICADORA DE VALORES, POR LO QUE DICHS CERTIFICADOS NO SON COMPARABLES A UNA INVERSIÓN EN CUALQUIER INSTRUMENTO DE RENTA FIJA.

LOS CERTIFICADOS ESTÁN SUJETOS A LLAMADAS DE CAPITAL. ÚNICAMENTE LOS TENEDORES QUE SEAN TITULARES DE CERTIFICADOS BURSÁTILES EN LA FECHA DE REGISTRO ESTABLECIDA EN CUALQUIER AVISO DE LLAMADA DE CAPITAL, PODRÁN SUSCRIBIR LOS CERTIFICADOS QUE SE EMITAN EN CADA EMISIÓN ADICIONAL. SI UN TENEDOR NO ACUDE A UNA LLAMADA DE CAPITAL Y NO SUSCRIBE Y PAGA LOS CERTIFICADOS QUE SE EMITAN EN UNA EMISIÓN ADICIONAL, SERÁ SUJETO A LA DILUCIÓN PUNITIVA QUE SE

DESCRIBE EN EL APARTADO SECCIÓN "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO - 2.3. CONTRATOS Y ACUERDOS - 2.3.1. RESUMEN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO" DEL PRESENTE PROSPECTO.

EXISTE LA POSIBILIDAD DE QUE UNO O MÁS DE LOS TENEDORES NO ATIENDAN A LAS LLAMADAS DE CAPITAL, LO QUE PUDIERA IMPEDIR EL CUMPLIMIENTO DEL PLAN DE NEGOCIOS CONFORME A LO ESTABLECIDO EN ESTE PROSPECTO, E INCIDIR NEGATIVAMENTE EN LA RENTABILIDAD DE LOS CERTIFICADOS. ESTE HECHO CONSTITUYE UN RIESGO ADICIONAL A AQUELLOS DERIVADOS DE LAS INVERSIONES QUE REALICE EL FIDEICOMISO QUE SE ESTABLECEN EN EL PLAN DE NEGOCIOS. NO EXISTE GARANTÍA ALGUNA EN QUE LAS LLAMADAS DE CAPITAL SERÁN ATENDIDAS EN TIEMPO Y FORMA. NO EXISTE OBLIGACIÓN ALGUNA POR PARTE DE KKR, EL ADMINISTRADOR, EL FIDUCIARIO, EL REPRESENTANTE COMÚN, NI DE CUALQUIERA DE SUS SUBSIDIARIAS O AFILIADAS DE CUBRIR EL FALTANTE QUE SE GENERE SI UN TENEDOR NO ATIENDE A LAS LLAMADAS DE CAPITAL.

LOS CERTIFICADOS (I) PODRÍAN NO TENER LIQUIDEZ EN EL MERCADO; (II) OTORGAN EL DERECHO A RECIBIR LA PARTE DE LOS RENDIMIENTOS DE LAS INVERSIONES LOS CUALES SERÁN VARIABLES E INCIERTOS (PUDIENDO NO EXISTIR); (III) NO TIENEN VALUACIÓN CREDITICIA Y NO SON COMPARABLES A UNA INVERSIÓN EN DEUDA; Y (IV) A PESAR DE QUE EL FIDEICOMISO HA ESTABLECIDO LINEAMIENTOS DE INVERSIÓN, NI EL ADMINISTRADOR NI EL FIDUCIARIO TIENEN CONOCIMIENTO DE LA NATURALEZA O LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS INVERSIONES A SER REALIZADAS POR EL FIDEICOMISO.

EL FIDEICOMISO ES UN INSTRUMENTO DE INVERSIÓN SIN ANTECEDENTES OPERATIVOS QUE PUEDE NO ALCANZAR SUS OBJETIVOS DE INVERSIÓN. LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES PODRÍAN NO TENER RENDIMIENTO ALGUNO E INCLUSIVE SER ESTE NEGATIVO. LOS TENEDORES PUEDEN PERDER LA TOTALIDAD DEL MONTO INVERTIDO.

SIN PERJUICIO DE LO ANTERIOR Y DE FORMA ADICIONAL, CON EL OBJETO DE MITIGAR EL RIESGO DE INCUMPLIMIENTO POR PARTE DE LOS TENEDORES A LAS LLAMADAS DE CAPITAL, EN CASO DE QUE ALGUNA PERSONA PRETENDA ADQUIRIR, EN CUALQUIER MOMENTO, DENTRO O FUERA DE LA BMV, UNO O MÁS CERTIFICADOS (Y CONSEQUENTEMENTE LA OBLIGACIÓN DE CUMPLIR CON LLAMADAS DE CAPITAL, EN SU CASO), DICHA PERSONA REQUERIRÁ LA AUTORIZACIÓN PREVIA DEL COMITÉ TÉCNICO, LA CUAL REQUERIRÁ DEL VOTO FAVORABLE DE LA MAYORÍA DE LOS MIEMBROS INDEPENDIENTES DEL COMITÉ TÉCNICO Y DE LA MAYORÍA DE LOS MIEMBROS NO INDEPENDIENTES DEL COMITÉ TÉCNICO NOMBRADOS POR EL ADMINISTRADOR, SUJETO A LO SIGUIENTE: EL COMITÉ TÉCNICO DEBERÁ OTORGAR DICHA AUTORIZACIÓN ÚNICAMENTE SI ÉSTE DETERMINA A SU ENTERA DISCRECIÓN QUE (1) EL ADQUIRENTE TIENE LA CAPACIDAD (ECONÓMICA, LEGAL O DE CUALQUIER OTRA NATURALEZA) NECESARIA PARA CUMPLIR EN TIEMPO Y FORMA CON LAS LLAMADAS DE CAPITAL QUE PUDIEREN EFECTUARSE CON POSTERIORIDAD A DICHA ADQUISICIÓN; (2) LA TRANSMISIÓN NO TENDRÍA UN IMPACTO FISCAL O REGULATORIO ADVERSO (INCLUYENDO CONFORME A CUALESQUIERA LEYES DE VALORES) EN EL FIDEICOMISO, EN LOS TENEDORES O EN EL ADMINISTRADOR; (3) EL ADQUIRENTE NO SEA UN COMPETIDOR; (4) EL ADQUIRENTE CUMPLE CON TODAS LAS DISPOSICIONES PARA LA PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y TERRORISMO APLICABLES; Y (5) EL ADQUIRENTE NO SE CONSIDERA UNA "US PERSON" SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN LA REGULACIÓN S DEL US SECURITIES ACT OF 1933, SEGÚN SEA MODIFICADA, O UN "UNITED STATES PERSON" SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN LA SECCIÓN 7701(A)(30) DEL US INTERNAL REVENUE CODE OF 1986, SEGÚN SEA MODIFICADO, Y DICHO ADQUIRENTE ÚNICAMENTE ESTÁ ADQUIRIENDO CERTIFICADOS DE MANERA CONSISTENTE CON LA REGULACIÓN S, INCLUYENDO LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN LA MISMA PARA OPERACIONES EN EL EXTRANJERO (*OFFSHORE TRANSACTIONS*).

EN CASO DE QUE CUALQUIER PERSONA ADQUIERA CERTIFICADOS DE CUALQUIER TENEDOR VENDEDOR, SIN HABER OBTENIDO LA AUTORIZACIÓN PREVIA DEL COMITÉ TÉCNICO, ENTONCES (1) LA PERSONA ADQUIRENTE NO SERÁ CONSIDERADA COMO TENEDOR, Y EL TENEDOR QUE TRANSMITA CONTINUARÁ OBLIGADO A CUMPLIR CON TODAS LAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LLAMADAS DE CAPITAL Y QUE PUEDAN SURGIR EN EL FUTURO COMO SI DICHA TRANSFERENCIA NO SE HUBIERE REALIZADO; Y (2) LOS CERTIFICADOS TRANSFERIDOS NO OTORGARÁN AL ADQUIRENTE DE LOS MISMOS DERECHOS CORPORATIVOS, INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, EL DERECHO DE ASISTIR Y VOTAR EN ASAMBLEA DE TENEDORES (Y DICHO ADQUIRENTE NO COMPUTARÁ PARA EFECTOS DE DETERMINAR EL QUÓRUM DE INSTALACIÓN Y VOTACIÓN CORRESPONDIENTE, Y SIN QUE EL REPRESENTANTE COMÚN INCURRA EN RESPONSABILIDAD ALGUNA POR NO RECONOCER AL ADQUIRENTE LA TITULARIDAD Y EJERCICIO DE DICHOS DERECHOS DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO) ASÍ COMO DESIGNAR MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO.

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, ASÍ COMO LOS TÉRMINOS NEGOCIADOS. LA NATURALEZA DE DICHOS INSTRUMENTOS DEPENDERÁ DEL TIPO DE INVERSIÓN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA CONTRAPARTE O CONTRAPARTES, DE LAS PARTICULARIDADES DE LA PROPIA INVERSIÓN, ENTRE OTROS FACTORES. DE IGUAL FORMA, LOS MECANISMOS PARA IMPLEMENTAR LAS DISPOSICIONES PODRÁN VARIAR. EL PLAZO PARA REALIZAR LA DISPOSICIÓN DEPENDERÁ DE DIVERSOS FACTORES, INCLUYENDO FACTORES MACROECONÓMICOS, COMPROMISOS CONTRACTUALES Y FACTORES RELATIVOS AL SECTOR ESPECÍFICO EN EL QUE SE HAYA REALIZADO LA

INVERSIÓN. DICHOS TÉRMINOS Y MECANISMOS VARIARÁN PARA CADA OCASIÓN Y NO SE PUEDE ASEGURAR QUE LOS MISMOS SE APEGUEN A LINEAMIENTOS DETERMINADOS.

EN EL SUPUESTO QUE EL ADMINISTRADOR SEA REMOVIDO SIN CAUSA, EL ADMINISTRADOR TENDRÁ CIERTOS DERECHOS TALES COMO (A) RECIBIR EL PAGO DE TODOS LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN INSOLUTOS Y PAGADEROS POR EL FIDEICOMISO, ACUMULADOS Y DEBIDOS DESDE LA FECHA DE EMISIÓN INICIAL HASTA LA FECHA DE REMOCIÓN DEL ADMINISTRADOR; (B) RECIBIR EL PAGO DE CIERTAS COMISIONES POR ADMINISTRACIÓN (*MANAGEMENT FEES*) QUE HUBIERAN SIDO PAGADERAS POR EL FIDEICOMISO DE FORMA INDIRECTA, EN FAVOR DE CUALESQUIER AFILIADAS KKR, DE CONFORMIDAD CON LOS TÉRMINOS PREVISTOS EN EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN, Y (C) RECIBIR EL PAGO DE DISTRIBUCIONES POR DESEMPEÑO (*CARRIED INTEREST*) QUE HUBIEREN SIDO PAGADERAS EN FAVOR DE CUALQUIER AFILIADA DE KKR, DE CONFORMIDAD CON LOS TÉRMINOS PREVISTOS EN EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN. CONFORME A LO PREVISTO EN EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN, EL FIDUCIARIO DEBERÁ LLEVAR A CABO LAS LLAMADAS DE CAPITAL ADICIONALES NECESARIAS A LOS TENEDORES Y/O DESEMBOLSAR FONDOS DE LAS CUENTAS DEL FIDEICOMISO PARA PAGAR LOS MONTOS DESCRITOS EN LOS INCISOS (A) A (C) ANTERIORES. EL FIDEICOMISO DEBERÁ UTILIZAR TODAS LAS CANTIDADES DISPONIBLES QUE SE ENCUENTREN EN DEPÓSITO EN LAS CUENTAS DEL FIDEICOMISO (EXCEPTO POR LA RESERVA PARA GASTOS DE ASESORÍA) PARA PAGAR LAS CANTIDADES MENCIONADAS ANTERIORMENTE AL ADMINISTRADOR O A SUS RESPECTIVAS AFILIADAS, SEGÚN LO INSTRUYA EL ADMINISTRADOR, CONFORME A LO PREVISTO EN EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN, Y EL FIDUCIARIO NO HARÁ NINGUNA DISTRIBUCIÓN A LOS TENEDORES EN LOS TÉRMINOS DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO HASTA EN TANTO NO HAYAN SIDO PAGADOS AL ADMINISTRADOR EN SU TOTALIDAD DICHOS MONTOS ADICIONALES, SEGÚN RESULTE APLICABLE.

EVENTUALMENTE, EL ADMINISTRADOR PUDIERE ESTAR INVOLUCRADO EN SITUACIONES EN LAS CUALES SUS INTERESES DIFERAN DE LOS INTERESES DEL FIDEICOMISO. NO SE PUEDE GARANTIZAR QUE LOS MECANISMOS PARA EVITAR CONFLICTOS DE INTERÉS, INCLUIDOS EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO SEAN SUFICIENTES PARA MITIGAR DICHO RIESGO.

CIERTAS ACTIVIDADES DE KKR, LOS FUNCIONARIOS KKR, LOS ASESORES SENIOR, LOS ASESORES DE INDUSTRIA Y LOS VEHÍCULOS DE INVERSIÓN KKR PUEDEN DAR ORIGEN A CONFLICTOS DE INTERÉS QUE SEAN RELEVANTES PARA EL FIDEICOMISO Y PARA LOS TENEDORES (POR EJEMPLO, SIN LIMITACIÓN, CONFLICTOS DE INTERÉS EN RELACIÓN CON LA ASIGNACIÓN DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN).

NO SE PUEDE ASEGURAR QUE KKR RESUELVA TODOS LOS CONFLICTOS DE INTERÉS EN UNA MANERA FAVORABLE PARA EL FIDEICOMISO. MEDIANTE LA ADQUISICIÓN DE LOS CERTIFICADOS, SE CONSIDERARÁ QUE CADA TENEDOR HA RECONOCIDO Y CONSENTIDO ESPECÍFICAMENTE LA EXISTENCIA DE CONFLICTOS DE INTERÉS ACTUALES, APARENTES Y POTENCIALES RELACIONADOS CON KKR, INCLUYENDO SIN LIMITAR, AQUELLOS DESCRITOS EN ESTE PROSPECTO, Y PARA LA OPERACIÓN DEL FIDEICOMISO RESPECTO DE AQUELLOS CONFLICTOS, Y DE LAS ACCIONES A SER TOMADAS POR KKR PARA HACER FRENTE A AQUELLOS CONFLICTOS, EN LA MEDIDA EN QUE, EL ADMINISTRADOR HA CONDUCIDO LAS ACTIVIDADES DEL FIDEICOMISO DE CONFORMIDAD CON EL CONTRATO DE FIDEICOMISO Y EL CONTRATO DE ADMINISTRACIÓN Y ACTUADO DE BUENA FE Y EN LOS MEJORES INTERESES DE LOS TENEDORES.

EL INTERMEDIARIO COLOCADOR NO LLEVARA A CABO ACCIÓN ALGUNA PARA VERIFICAR Y CONFIRMAR QUE LOS CERTIFICADOS ESTÉN SIENDO ADQUIRIDOS EXCLUSIVAMENTE POR PERSONAS NO CONSIDERADAS "U.S. PERSONS", DENTRO DEL SIGNIFICADO QUE TIENE DICHO TÉRMINO EN LA REGULACIÓN S (*REGULATION S*) DE LA LEY DE VALORES, SEGÚN SEA MODIFICADA

EL INCUMPLIMIENTO DE UNA INVERSIÓN CON LOS LINEAMIENTOS DE INVERSIÓN PODRÍA AFECTAR ADVERSAMENTE A LOS TENEDORES, Y PODRÍA CONTRAVENIR EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE CIERTOS INVERSIONISTAS, O EL INCUMPLIMIENTO CON LEGISLACIÓN FISCAL APLICABLE.

Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto, y en especial, la incluida en la sección "I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. Factores de Riesgo" del presente prospecto.

Los Certificados que se describen en este prospecto se encuentran inscritos con el número 3239-1.80-2018-070 en el RNV y tienen autorización para ser listados en la BMV.

La inscripción en el RNV no implica certificación sobre la bondad del valor, la solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en este prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

El presente prospecto también podrá consultarse en Internet en las páginas www.bmv.com.mx, www.gob.mx/cnbv, así como en la página del Fiduciario www.cibanco.com y se encuentra disponible con el Intermediario Colocador.

Autorización para su publicación de CNBV 153/12251/2018, de fecha 14 de septiembre de 2018.

Ciudad de México a 26 de septiembre de 2018.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN

A menos que se indique expresamente lo contrario o que el contexto lo requiera, los términos “el Fideicomiso”, “el Fiduciario” o “la Emisora” hacen referencia a CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, actuando en su carácter de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso. Las referencias en el presente prospecto a la “Firma”, “KKR”, “nosotros” y “nuestro” son referencias a Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. o sus Afiliadas, según sea aplicable.

Las referencias en este prospecto a “KKR Capstone” o “Capstone” se refieren a todos o cualesquiera de Capstone Americas LLC, KKR Capstone EMEA LLP, KKR Capstone EMEA (International) LLP, KKR Capstone Asia Limited, y sus afiliadas, las cuales actualmente son propiedad y controladas por su alta dirección. KKR Capstone no es una subsidiaria o afiliada de KKR, aunque dicha situación podría cambiar en el futuro (KKR se encuentra dentro de un proceso evaluando la posible adquisición de KKR Capstone). KKR Capstone opera bajo varios contratos de asesoría con KKR y usa el nombre “KKR” bajo un contrato de licencia. Referencias a ejecutivos operativos, expertos operativos, o consultores operativos son hechas a empleados de KKR Capstone y no a empleados de KKR. Las referencias en este prospecto a “RPM” se refieren a RPM Energy Management, LLC, la cual es actualmente propiedad y controlada por su alta dirección.

Las referencias en este prospecto a “Asesores Senior”, “Asesores de Industria” y “Consultores Técnicos” se refieren ciertos consultores externos que proporcionan, entre otras cosas, información operativa y estratégica adicional en relación con las inversiones de KKR. Aunque no son empleados de KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria y los Consultores Técnicos pueden participar en los consejos de administración de las sociedades promovidas, apoyar a KKR en la evaluación de oportunidades de inversión individuales y apoyar las operaciones de las sociedades promovidas de KKR. Las comisiones y gastos de los Asesores Senior y de los Asesores de Industria se asignarán al Fideicomiso en la medida en que dichos servicios se relacionen con la estrategia de inversión del Fideicomiso o con inversiones o inversiones potenciales del Fideicomiso, y dichos honorarios no se acreditarán contra ningún otro honorario pagado o pagadero por los Tenedores. Las referencias a "Asesores KKR" se refieren a personas que fueron empleados de KKR y que están contratadas como consultores de KKR. La remuneración de los Asesores KKR no será cubierta por el Fideicomiso; sin embargo, los Asesores KKR podrán formar parte de los consejos de administración de las sociedades promovidas y los honorarios pagados a los Asesores KKR por dichas sociedades promovidas no serán acreditados contra otros honorarios pagados o pagaderos por los Tenedores.

Moneda y otro tipo de información

A menos que se indique lo contrario, la información financiera incluida en el presente prospecto está expresada en pesos, moneda nacional de México. Los términos “Pesos” y “\$” significan pesos, moneda nacional de México, y los términos “Dólares” y “USD\$” significan dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos.

El presente prospecto contiene conversiones de ciertos montos en Pesos a Dólares a los tipos de cambio indicados, simplemente para conveniencia del lector. Estas conversiones no deben interpretarse como una garantía de que las cifras en Pesos realmente representan los montos correspondientes en Dólares o hubieran podido convertirse a Dólares a dichos tipos de cambio. Las conversiones de Pesos a Dólares se efectuaron con base en el tipo de cambio que en cada sección de este prospecto se indica.

Los totales en algunas de las tablas incluidas en el presente prospecto pueden ser distintos de la suma de las cifras individuales debido a factores de redondeo.

En el presente prospecto, todas las cifras expresadas en miles, millones, miles de millones o billones de Pesos o Dólares, se suprimen los montos inferiores a mil, un millón, un mil millones o un billón, según el caso. Todas las cifras porcentuales están redondeadas al uno por ciento, al décimo de uno por ciento o al centésimo de uno por ciento más próximo, según el caso. Es posible que en algunos casos la suma de las cifras y los porcentajes que aparecen en las tablas incluidas en el presente prospecto no sean igual al total indicado debido a los factores de redondeo y de supresión antes mencionados.

Información sobre Industria y Mercado

Cierta información contenida en el presente prospecto ha sido obtenida de fuentes publicadas por terceros, mismas que en algunos casos no han sido actualizadas a la fecha. Datos de mercado y otra información estadística utilizada en el presente prospecto se basan en las publicaciones independientes de la industria, publicaciones gubernamentales, informes de empresas de investigación de mercado u otras fuentes independientes publicadas. Si bien creemos que dicha información es confiable para los efectos que se utiliza en el presente, ni el Fideicomiso, ni el Intermediario Colocador, ni el Administrador o cualquiera de sus respectivos miembros del consejo, funcionarios, empleados, miembros, socios, accionistas o Afiliados asume responsabilidad alguna por la veracidad o integridad de dicha información.

El análisis de mercado y proyecciones presentadas en este prospecto representan las opiniones subjetivas de KKR. Algunos datos, incluyendo nuestras estimaciones actuales respecto al desempeño y tendencias del mercado, se derivan de la revisión de estudios internos y análisis, así como fuentes independientes, preparadas por terceros y bajo un número de supuestos que hemos considerado que son razonables, pero no existe garantía alguna de que dichos estimados vayan a realizarse. Aunque creemos que estas fuentes son fiables, no hemos verificado independientemente la información y no podemos garantizar su exactitud o integridad. Además, estas fuentes pueden utilizar diferentes definiciones de los mercados relevantes de las que presentamos. Los datos relativos a nuestra industria tienen la intención de proporcionar una orientación general, pero son inherentemente imprecisos. Aunque creemos que estas estimaciones se obtuvieron de manera razonable, usted no debe depositar excesiva confianza en estas estimaciones, ya que son inherentemente inciertas. Las proyecciones incluidas en el presente han sido proporcionadas a efecto de ayudar a los inversionistas elegibles a evaluar una inversión en los Certificados, pero no deberán ser consideradas como una declaración respecto a los resultados financieros futuros.

Declaraciones a Futuro

El presente prospecto contiene declaraciones a futuro. Ejemplos de tales declaraciones a futuro incluyen, pero no se limitan a: (i) declaraciones sobre los resultados del Fideicomiso, (ii) declaraciones sobre los planes, objetivos o metas, y (iii) las declaraciones de suposiciones subyacentes a tales declaraciones. Palabras tales como "objetivo", "anticipa", "cree", "podría", "estima", "espera", "pronostica", "calcula", "pretende", "podría", "planea", "potencial", "predecir", "busca", "debería" y "será" y expresiones similares pretenden identificar declaraciones a futuro, pero no son el medio exclusivo de identificar tales declaraciones.

Por su propia naturaleza, las declaraciones a futuro implican riesgos e incertidumbres inherentes, tanto generales como específicas, y existe el riesgo de que las predicciones, pronósticos, proyecciones y otras declaraciones a futuro no se logren. Se advierte a los inversionistas que una serie de factores importantes podrían causar que los resultados reales del Fideicomiso difieran materialmente de los planes, objetivos, expectativas, estimaciones e intenciones expresadas o implícitas en tales declaraciones a futuro.

Cierta información contenida en este prospecto en relación con los objetivos del Fideicomiso, intenciones o expectativas, incluyendo con respecto al tamaño o tipo de inversiones individuales, está sujeta a cambios y no se puede asegurar que dichos objetivos, intenciones o expectativas serán cumplidas. Adicionalmente, cierta información contenida en este prospecto (incluyendo declaraciones a futuro, información económica y de mercado y datos de inversiones) ha sido obtenida de fuentes públicas preparadas por otras personas (o en ciertos casos, sociedades en las que KKR ha asesorado o en las que KKR ha invertido) y en ciertos casos no ha sido actualizada a la fecha del presente prospecto. Ni KKR, ni el Fideicomiso, ni el Administrador ni cualquiera de sus respectivas afiliadas o empleados ha actualizado dicha información a la fecha del presente prospecto ni ha llevado una revisión individual de dicha información, ni ha realizado alguna declaración, expresa o implícita, con respecto a la imparcialidad, exactitud, precisión, razonabilidad o exhaustividad de cualesquier información contenida en este prospecto (incluyendo, sin limitar, información obtenida de fuentes de terceras personas), y renuncian de manera expresa a cualquier responsabilidad u obligación en relación con lo anterior.

Cualesquier retornos esperados a los que se haga referencia en el presente prospecto son hipotéticos y se hace referencia a los mismos de manera ilustrativa para efectos informativos únicamente. Dichos retornos

esperados no intentan pronosticar o predecir eventos futuros, sino indicar los retornos para las inversiones que KKR espera buscar u obtener en las inversiones de portafolio en general del Fideicomiso. Los retornos esperados han sido determinados por KKR con base en estimaciones y suposiciones respecto del desempeño que razonablemente se podría obtener a la luz de las condiciones actuales del mercado, la experiencia de KKR en inversiones y las perspectivas de KKR respecto de las condiciones futuras del mercado. Durante la evaluación de potenciales retornos de una inversión del Fideicomiso, KKR considerará un número de factores, incluyendo, por ejemplo, flujo de efectivo esperado, disponibilidad de financiamiento, futuras proyecciones de valuación de los bienes y del negocio objetivo, otras dinámicas relevantes de mercado (incluyendo mercados de tipo de cambio y tasas de interés), contingencias anticipadas y temas regulatorios. Dichos retornos están sujetos a incertidumbres significativas, tanto económicas, de mercado y otras que pueden llegar a afectar de manera adversa el desempeño del Fideicomiso o de sus inversiones en lo individual, incluyendo aquellos descritos en la sección *"I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. Factores de Riesgo"* del presente prospecto. Inversiones individuales que puedan ser adquiridas pueden llegar a presentar anticipadamente una tasa de retorno menor o superior a la tasa de retorno general del Fideicomiso. Dichos objetivos no son garantía, ni predicciones o proyecciones del desempeño futuro del Fideicomiso y no se espera que se confíen en los mismos. No puede asegurarse que los inversionistas recibirán un retorno de capital. El objetivo de retorno del Fideicomiso podrá cambiar durante el tiempo y podrá bajar o subir. El tiempo de la realización de un activo (que podrá ser requerido para, por ejemplo, al final de la vigencia del Fideicomiso) puede impactar materialmente los retornos generados por dicha inversión.

A menos que se prevea lo contrario, todas las tasas internas de retorno establecidas en el presente prospecto se expresan en retornos brutos, por lo que no reflejan ninguna comisión por administración, distribución por desempeño, impuestos y otros gastos. Cualesquier retornos a los Tenedores se entenderán hechos considerando dichas deducciones de comisiones y gastos, los cuales, en el acumulado, se espera que sean substanciales.

ÍNDICE

I.	INFORMACIÓN GENERAL	i
1.	Glosario de Términos y Definiciones	i
2.	Resumen Ejecutivo	20
3.	Factores de Riesgo	32
4.	Documentos de Carácter Público.....	89
II.	LA OFERTA	90
1.	Características de los Valores.....	90
2.	Destino de los Fondos.....	94
3.	Plan de Distribución.....	95
4.	Gastos Relacionados con la Oferta.....	97
5.	Funciones del Representante Común.....	98
6.	Nombres de Personas con Participación Relevante en la Oferta	101
III.	ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN.....	102
1.	Descripción General.....	102
2.	Patrimonio del Fideicomiso.....	108
2.1.	Descripción de los activos, bienes o derechos fideicomitados	108
2.2.	Evolución de los activos fideicomitados.....	108
2.3.	Contratos y Acuerdos.....	115
2.4.	Procesos judiciales, administrativos o arbitrales.....	137
3.	Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones	138
4.	Políticas Generales de la Emisión, así como respecto de la Protección de los Intereses de sus Tenedores	139
5.	Valuación.....	141
6.	Fideicomitente.....	144
7.	Deudores Relevantes del Fideicomiso	145
8.	Administrador.....	146
9.	Co-Inversiones.....	147
10.	Comisiones, Costos y Gastos del Administrador	148
11.	Otros Terceros Obligados con el Fideicomiso o los Tenedores	149
12.	Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés.....	150
IV.	FIDEICOMITENTE.....	194
1.	Historia y Desarrollo del Fideicomitente	194
2.	Descripción del Negocio	194
3.	Administradores y Socios	197
4.	Estatutos Sociales y otros Convenios	199
5.	Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés.....	200
V.	ADMINISTRADOR.....	201
1.	Historia y Desarrollo del Administrador	201
2.	Descripción del Negocio	201
3.	Administradores y Tenedores	201
V.B.	KKR	202
VI.	DESCRIPCIÓN GENERAL DEL MERCADO.....	259
VII.	INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMISO	332

1.	Información financiera seleccionada	332
2.	Informe de créditos relevantes	332
VIII.	CONSIDERACIONES FISCALES.....	333
IX.	PERSONAS RESPONSABLES.....	341
X.	ANEXOS	346
1.	Opinión Legal.....	346
2.	Acta de Emisión.....	346
3.	Título	346
4.	Contrato de Fideicomiso	346
5.	Contrato de Administración	346
6.	Opinión Fiscal.....	346
7.	Ejemplo Numérico de Dilución Punitiva	346
8.	Cuestionario de Inversionistas	346

Los anexos forman parte integrante del presente prospecto.

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

I. INFORMACIÓN GENERAL

1. Glosario de Términos y Definiciones

Los términos utilizados con mayúscula inicial en este prospecto tendrán los significados que se relacionan a continuación; en el entendido que los términos utilizados con mayúscula inicial en este prospecto y no definidos expresamente en el mismo, tendrán los significados que se les atribuye a dichos términos en el Apéndice A del Contrato de Fideicomiso, que se adjunta al presente prospecto como Anexo 4 y en el Contrato de Administración, que se adjunta al presente prospecto como Anexo 5:

“ <u>ABA</u> ”	significa activos bajo administración.
“ <u>Acta de Emisión</u> ”	significa el acta de emisión de los Certificados emitidos bajo el mecanismo de Llamadas de Capital por el Fiduciario, con la comparecencia del Representante Común, en relación con el Contrato de Fideicomiso.
“ <u>Acuerdos de Plataforma</u> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Inversiones de Plataforma; Socios de Operación” del presente prospecto.
“ <u>Administración de Plataforma</u> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Inversiones de Plataforma; Socios de Operación” del presente prospecto.
“ <u>Administrador de Plataforma</u> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Inversiones de Plataforma; Socios de Operación” del presente prospecto.
“ <u>Administrador</u> ”	significa KKR de México, S.C., actuando en su carácter de administrador conforme al Contrato de Administración y al Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra Persona que sustituya a dicho Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración.
“ <u>Afiliada KKR</u> ”	significa cada entidad que, directa o indirectamente, Controle o sea Controlada por, o esté bajo Control común con KKR, sin incluir a (i) compañías en las que el Fideicomiso o cualquier otro vehículo promovido por KKR inviertan, y (ii) cualquier vehículo de inversión cuya creación hubiere sido promovida por KKR, pero que no sea administrado por KKR.
“ <u>Afiliada</u> ”	significa, respecto a cualquier Persona, cualquier Persona que directa o indirectamente Controle o sea Controlada por, o esté bajo Control común con dicha Persona.
“ <u>Américas</u> ”	significa las distintas áreas o subcontinentes comprendidas en América del Norte, Centroamérica y Sudamérica.

<u>“Aportación Inicial”</u>	significa la cantidad de USD\$1.00 Dólar transferida por el Fideicomitente al Fiduciario para la constitución del Fideicomiso.
<u>“ARCs”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Comisiones”</i> del presente prospecto.
<u>“Asamblea de Tenedores”</u>	significa una asamblea de Tenedores de Certificados instalada y celebrada en términos del Contrato de Fideicomiso, el Título, la LMV y la LGTOC, en lo que resulte aplicable.
<u>“Asesores de Industria”</u>	significa los individuos que prestan servicios de asesoría a KKR o a cualquier Afiliada KKR, fondos de inversión, vehículos y cuentas promovidas por KKR o cualquier Afiliada KKR, incluyendo a las sociedades promovidas de dichos fondos, vehículos y cuentas, y que sean designados como “Asesores de Industria” por KKR.
<u>“Asesores KKR”</u>	significa las personas que fueron empleadas anteriormente por KKR o sus afiliadas, que prestan servicios de asesoría a KKR o a cualquiera de sus afiliadas, fondos de inversión, vehículos y cuentas promovidas por KKR o sus afiliadas y las sociedades promovidas de dichos fondos, vehículos y cuentas y que son designadas como “Asesores KKR” por KKR.
<u>“Asesores Senior”</u>	significa los individuos que prestan servicios de asesoría a KKR, fondos de inversión, vehículos y cuentas promovidas por KKR o cualquier Afiliada KKR, incluyendo a las sociedades promovidas de dichos fondos, vehículos y cuentas, y que sean designados como “Asesores Senior” por KKR o sus afiliadas.
<u>“Auditor Externo”</u>	significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte), o cualquier auditor externo de reconocido prestigio internacional, con presencia en México que sea de los “big four”, contratado por el Fiduciario conforme a los términos previstos en el inciso (b) de la Cláusula 14.3 del Contrato de Fideicomiso.
<u>“Autoridad Gubernamental”</u>	significa cualquier nación, gobierno, dependencia, estado, municipio o cualquier subdivisión política de los mismos, o cualquier otra entidad o dependencia que ejerza funciones administrativas, ejecutivas, legislativas, judiciales, monetarias o regulatorias del gobierno o que pertenezcan al mismo.
<u>“Aviso de Llamada de Capital”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Llamadas de Capital”</i> del presente prospecto.
<u>“Balance”</u> o <u>“Balance General”</u>	significan el balance general (<i>balance sheet</i>) de KKR & Co.
<u>“BMV”</u>	significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
<u>“CAGR”</u>	significa tasa de crecimiento anual compuesto (<i>compound annual growth rate</i>).
<u>“Capstone”</u> o <u>“KKR Capstone”</u>	significa la referencia conjunta o a una sola de, KKR Capstone Americas LLC, KKR Capstone EMEA LLP, KKR Capstone EMEA (International) LLP, KKR Capstone Asia Limited, y sus afiliadas.

<u>“Causa”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.2. Resumen del Contrato de Administración - Terminación por Causa”</i> del presente prospecto.
<u>“Certificados”</u>	significa, conjuntamente, los certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión no amortizables que sean emitidos por el Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, el Acta de Emisión, los Títulos, las disposiciones de los artículos 62, 63, 64 y 68 de la LMV, el artículo 7 fracción IX de la Circular Única y de conformidad con la Ley Aplicable, e incluye aquellos objeto de la Emisión Inicial y de las Emisiones Adicionales.
<u>“Circular Única”</u>	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, según las mismas hayan sido modificadas o reformadas.
<u>“CNBV”</u>	significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
<u>“Co-Inversión KKR”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 1. Descripción General”</i> del presente prospecto.
<u>“Coinversionista con Derechos de Exclusividad”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“I. INFORMACIÓN GENERAL - 3. Factores de Riesgo - 3.2. Riesgos relacionados con los Vehículos de Inversión KKR y las inversiones de estos, incluyendo sus Co-Inversiones KKR - Riesgos relacionados con las inversiones en capital privado, capital de desarrollo y proyectos de impacto global - Inversiones en participaciones no controladoras; participación de terceros”</i> del presente prospecto.
<u>“Co-inversionistas”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Coinversiones”</i> del presente prospecto.
<u>“Comité de Monitoreo”</u>	Tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso”</i> del presente prospecto.
<u>“Comité Técnico”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Comité Técnico”</i> del presente prospecto.
<u>“Comités de Administración de Cartera”</u>	Significa los Comités de Administración de Cartera de KKR (KKR’s <i>Portfolio Management Committees</i>).
<u>“Compromiso KKR”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Compromiso KKR”</i> del presente prospecto.
<u>“Compromisos Restantes de los Tenedores”</u>	significa, en cualquier fecha de determinación, la diferencia entre (a) el Monto Máximo de la Emisión <i>menos</i> (b) el monto de las aportaciones realizadas por los Tenedores al Fideicomiso a dicha

fecha de determinación mediante la suscripción de Certificados, ya sea en la Emisión Inicial o en Emisiones Adicionales conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en la Cláusula VII del Contrato de Fideicomiso (pero excluyendo cualesquier cantidades depositadas en la Cuenta para Llamadas de Capital que no se usen para los fines previstos en la Llamada de Capital respectiva que sean distribuidos a los Tenedores dentro de los 45 (cuarenta y cinco) días naturales siguientes a la fecha en que se hayan depositado en la Cuenta para Llamadas de Capital; en el entendido, que el Compromiso Restante de los Tenedores deberá ser denominado en Dólares y será ajustado, en la medida en que cualquier Tenedor incumpla con una Llamada de Capital, para reflejar los efectos de dicho incumplimiento y la dilución punitiva que tendrá lugar como consecuencia de dicho incumplimiento) sobre dicho Compromiso Restante de los Tenedores.

“Consultores Técnicos”

significa los individuos que prestan servicios de asesoría a KKR o a cualquier Afiliada KKR, fondos de inversión, vehículos y cuentas promovidas por KKR o cualquier Afiliada KKR, incluyendo a las sociedades promovidas de dichos fondos, vehículos y cuentas, y que sean designados como “Consultores Técnicos” por KKR.

“Consultores”

tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección *“I. INFORMACIÓN GENERAL – 3. Factores de Riesgo – 3.2. Riesgos relacionados con los Vehículos de Inversión KKR y las inversiones de estos, incluyendo sus Co-Inversiones KKR – Riesgos relacionados con las inversiones en capital privado, capital de desarrollo y proyectos de impacto global – Inversiones en participaciones no controladoras; participación de terceros”* del presente prospecto.

“Contador del Fideicomiso”

significa el Administrador o cualquier contador público independiente de reconocido prestigio en México contratado por el Fiduciario conforme a las instrucciones del Administrador, según sea aplicable.

“Contrato de Fideicomiso”

significa el Contrato de Fideicomiso Irrevocable identificado con el número CIB/3079, según el mismo sea modificado, total o parcialmente, adicionado, renovado o de cualquier otra forma reformado en cualquier momento.

“Contrato de Administración”

t tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección *“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Contrato de Administración”* del presente prospecto.

“Control” (incluyendo los términos “controlando”, “controlado por” y “sujeto al control común con”)

significa, con respecto a cualquier Persona, el poder de cualquier otra Persona o grupo de Personas para (i) imponer, directa o indirectamente, decisiones a la asamblea general de accionistas u órganos similares de dicha Persona, o para designar o remover a la mayoría de los administradores, gerentes o cargos equivalentes de dichas Personas; (ii) mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente el ejercicio del voto de más de 50% (cincuenta por ciento) del capital social de dicha Persona; o (iii) dirigir, directa o indirectamente, la administración o políticas de

una Persona, ya sea a través del ejercicio del poder de voto, por contrato o de cualquier otra forma.

“Convenio de Línea de Suscripción”

significa, respecto de cualquier Línea de Suscripción, aquellos convenios que deban ser celebrados (en adición al contrato de apertura de crédito respectivo) entre el Fiduciario, el Administrador y el o los acreedores de dicha Línea de Suscripción, con el reconocimiento del Representante Común únicamente con fines informativos, según se requiera, en virtud del cual se establezcan, entre otras cosas, sin limitación, (i) el derecho del acreedor respectivo para instruir al Fiduciario para efecto de llevar a cabo Llamadas de Capital con el objeto exclusivo de que el Fiduciario reciba recursos suficientes para el pago de la Línea de Suscripción correspondiente a dicho acreedor; y (ii) los términos y condiciones bajo los cuales dicho acreedor podrá ejercer el derecho descrito en el inciso (i) anterior.

“CUAE”

significa las Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades y emisoras supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que contraten servicios de auditoría externa de estados financieros básicos, según las mismas hayan sido modificadas o reformadas.

“Cuenta de Distribuciones”

significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fiduciario de conformidad con la Cláusula 10.1(d) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta de Reinversiones”

significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fiduciario de conformidad con la Cláusula 10.1(c) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta General”

significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario a nombre del Fiduciario de conformidad con la Cláusula 10.1(a) del Contrato de Fideicomiso, para los fines establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuenta para Llamadas de Capital”

significa la cuenta abierta y mantenida por el Fiduciario en nombre del Fideicomiso de conformidad con la Cláusula 10.1(b) del Contrato de Fideicomiso, para los efectos descritos en el Contrato de Fideicomiso.

“Cuentas del Fideicomiso”

significa la referencia conjunta a la Cuenta General, la Cuenta para Llamadas de Capital, la Cuenta de Reinversiones, la Cuenta de Distribuciones y cualquier otra cuenta y/o sub-cuenta que abra el Fiduciario a nombre del Fiduciario conforme a las instrucciones por escrito del Administrador de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, respecto de las cuales el Fiduciario tendrá el único y exclusivo dominio, control y derecho de realizar disposiciones.

“CUFIN”

significa la cuenta de utilidad fiscal neta conforme a lo previsto por la LISR.

“DACH”

significa Alemania, Suiza y Austria.

<u>“Declaración Informativa de REFIPRES”</u>	significa la Declaración informativa a que se refiere el artículo 178 de la LISR y demás disposiciones fiscales aplicables, según dicha declaración sea modificada o sustituida de tiempo en tiempo, así como cualquier otra declaración de naturaleza análoga o similar impuesta por la autoridad competente.
<u>“Desinversión”</u>	significa, la venta, intercambio, disposición o cualquier otra enajenación que lleve a cabo el Fideicomiso de toda o una parte de una Inversión a cambio de efectivo a los Tenedores de toda o una parte de dicha Inversión, según sea permitido conforme al Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable. El Administrador determinará a su entera discreción, si y en qué medida, ha ocurrido una Desinversión cuando exista una reestructura o reciba bienes distintos de efectivo por una venta, intercambio o enajenación.
<u>“Día Hábil”</u>	significa cualquier día excepto sábados, domingos y cualquier otro día en que la oficina principal de los bancos comerciales ubicados en México estén autorizados o requeridos por ley para permanecer cerrados.
<u>“DIC”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión”</i> del presente prospecto.
<u>“Distribuciones”</u>	significa las distribuciones llevadas a cabo por el Fideicomiso, de conformidad con la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso.
<u>“Documentos de la Emisión”</u>	significa la referencia conjunta al Contrato de Fideicomiso, al Acta de Emisión, al Contrato de Administración, a cualquier Título, y a todos los anexos de dichos documentos, según los mismos sean modificados, ya sea parcial o totalmente, adicionados o de cualquier otra forma reformados en cualquier momento.
<u>“Dólares” y “USD\$”</u>	significan la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.
<u>“Drawbridge”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión”</i> del presente prospecto.
<u>“DRS”</u>	significa Drawbridge Realty Sponsor, LLC.
<u>“E&P”</u>	significa exploración y producción (<i>exploration and production</i>), por sus siglas en inglés.
<u>“EBITDA”</u>	significa utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, por sus siglas en inglés.
<u>“Ejecutivos Capstone”</u>	significa los dueños y empleados de Capstone.

<u>“Ejecutivos RPM”</u>	significa los dueños y empleados de RPM.
<u>“Emisión Adicional”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Emisión de Certificados”</i> del presente prospecto.
<u>“Emisión Inicial”</u>	significa la emisión inicial de Certificados al amparo del Contrato de Fideicomiso y del Acta de Emisión, en términos de la LMV y demás disposiciones aplicables.
<u>“Emisiones”</u>	significa, conjuntamente, la Emisión Inicial y cualquier Emisión Adicional de Certificados que lleve a cabo el Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en el Acta de Emisión.
<u>“Emisnet”</u>	significa el Sistema Electrónico de Comunicación con Emisoras de Valores a cargo de la BMV.
<u>“Empleados Aplicables”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Gastos”</i> del presente prospecto.
<u>“ERISA”</u>	significa <i>Employee Retirement Income Security Act of 1974</i> , según sea modificada.
<u>“ESG”</u>	significa asuntos ambientales, sociales y gubernamentales (<i>environmental, social and governance issues</i>).
<u>“Estados Unidos”</u> o <u>“EE.UU.”</u>	significa los Estados Unidos de América.
<u>“Euros”</u> y <u>“€”</u>	significan la moneda de curso legal en la Unión Europea.
<u>“Fecha de Emisión Inicial”</u>	significa el Día Hábil en el que los Certificados de la Emisión Inicial sean emitidos por el Fiduciario conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y del Acta de Emisión.
<u>“Fecha de Registro”</u>	significa, respecto de cualquier Llamada de Capital, la fecha identificada como fecha de registro en el Aviso de Llamada de Capital respectivo.
<u>“Fecha Ex-Derecho”</u>	significa, con respecto a cada Fecha de Registro establecida en una Llamada de Capital, la fecha que sea 1 Día Hábil previo a la Fecha de Registro que corresponda o cualquier otra fecha especificada como fecha ex-derecho en el Aviso de Llamada de Capital correspondiente.
<u>“Fideicomiso”</u>	significa el fideicomiso constituido conforme al Contrato de Fideicomiso.
<u>“Fideicomitente”</u>	significa KKR de México, S.C.
<u>“Fiduciario”</u>	significa, CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, o cualquier otra persona que sustituya a dicho fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.
<u>“Fines del Fideicomiso”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del</i>

Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Fines del Fideicomiso” del presente prospecto.

“Firma”

significa KKR o sus Afiliadas, según resulte aplicable.

“Fondos de Participación”

tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección *“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Negocio de Participaciones KKR”* del presente prospecto.

“Funcionarios KKR”

significa los socios, miembros, *managing directors*, directores, funcionarios o empleados de KKR o sus Afiliadas.

“Gastos de Administración”

tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección *“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.2. Resumen del Contrato de Administración – Gastos de Administración”* del presente prospecto.

“Gastos de Emisión”

significa todos los gastos legales, contables, de trámites y otras erogaciones relacionadas con el establecimiento y creación del Fideicomiso así como la promoción y oferta pública de los Certificados, incluyendo, sin limitación, (i) todos los honorarios iniciales del Representante Común y del Fiduciario para la aceptación de sus respectivos cargos, (ii) el pago de los derechos que deban ser cubiertos por el registro y listado de los Certificados en el RNV y en la BMV, (iii) los pagos que deban hacerse a Indeval por el depósito del Título que evidencia los Certificados de la Emisión Inicial, (iv) los honorarios iniciales del Auditor Externo, del Valuador Independiente y del Proveedor de Precios en relación con la constitución del Fideicomiso y la emisión de los Certificados en la Emisión Inicial, (v) los honorarios de otros auditores, asesores fiscales, asesores legales y otros asesores con respecto a la constitución del Fideicomiso y la Emisión Inicial, (vi) las comisiones, honorarios y gastos pagaderos por el Fideicomiso al intermediario colocador de conformidad con el contrato de colocación correspondiente así como a cualquier otro estructurador o agente, en caso de resultar aplicable, (vii) gastos legales incurridos por el Fideicomiso en relación con la constitución del Fideicomiso y con la Emisión Inicial, incluyendo, sin limitación, los gastos incurridos en la negociación y preparación de los documentos relacionados con la constitución del Fideicomiso, (viii) gastos relacionados con la promoción de la oferta pública restringida de los Certificados de la Emisión Inicial, (ix) cualquier gasto y costo incurrido por el registro del Contrato de Fideicomiso en el RUG, (x) viáticos, costos de impresión y otras cantidades similares, pero excluyendo gastos de entretenimiento, y (xi) cualquier monto de IVA que se genere en relación con lo anterior.

“Gastos de Inversiones No Viables”

significa, con respecto a co-inversiones realizadas para satisfacer las Inversiones Mínimas en México, en su caso, cualesquier comisiones y gastos, del Fideicomiso, según se asignen de manera razonable al Fideicomiso, incurridos (i) en el desarrollo, negociación y estructuración de una posible Inversión que finalmente no se hubiere llevado a cabo, incluyendo, viáticos y gastos incurridos en

relación con lo anterior (incluyendo costos y gastos de hospedaje, comidas, gastos relacionados con la participación en asociaciones industriales, conferencias o juntas similares con fines de evaluar potenciales oportunidades de Inversión, desarrollar ideas de Inversión, y para identificar temas y tendencias en industrias, sectores o geografías, incluyendo el costo de vuelos no comerciales que serán pagados con cargo al Patrimonio del Fideicomiso hasta por el monto que hubiere sido pagado por viajes en clase ejecutiva considerando tarifas comparables de aerolíneas comerciales), cualquier depósito o anticipos de efectivo u otros activos que se pierdan en relación con, o montos pagados como penalidad por no consumir, una Inversión que finalmente no sea realizada, y (ii) en relación con auditorías y otras actividades que lleve a cabo el Administrador, sus Afiliadas, Capstone, RPM, sus profesionales de inversión y los Asesores Senior, en relación con sus actividades de inversión, incluyendo la procuración, desarrollo, implementación y mantenimiento de tecnologías de la información, servicios de datos y servicios recibidos bajo licencia, publicaciones, materiales, equipo y servicios de investigación, *software* y *hardware* de computación y equipo electrónico, y la realización de investigación relacionada con información y tendencia de inversiones, industrias, sectores, geografías, mercados relevantes y geopolítica, incluyendo *software* para el análisis de riesgos, en cada caso incluyendo cualesquier comisiones, costos y gastos análogos a los incluidos en la definición de Gastos del Fideicomiso. En la determinación de los montos de Gastos de Inversiones No Viables que serán pagaderos por el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR en los cuales invierta el Fideicomiso, el Administrador tomará en cuenta todos aquellos factores que considere apropiados, incluyendo, por ejemplo, el capital comprometido o capital disponible del Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR, el capital invertido históricamente o que esté invertido en inversiones similares, así como el porcentaje de inversiones similares en las que históricamente ha participado el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR.

“Gastos del Fideicomiso”

significa los gastos y costos relacionados con la operación del Fideicomiso después de la Fecha de Emisión Inicial y excluyendo los Gastos de Emisión, incluyendo:

- (i) gastos, comisiones y costos de cualesquier abogados externos, contadores u auditores (incluyendo gastos del Auditor Externo), proveeduría de precios, expertos valuadores, consultores, administradores, custodios, depositarios, fiduciarios y otros servicios similares prestados por externos, relacionados con el Fideicomiso y sus Inversiones, incluyendo la porción asignable al Fideicomiso de la compensación y gastos de Asesores Senior y Asesores de Industria y de Capstone y RPM, así como también otros gastos y costos relacionados con la valuación de o emisión de una opinión de valor (*fairness opinion*) en relación con, cualquier Inversión o cualquier activo o pasivo o potencial operación del Fideicomiso,

(ii) todos los gastos, comisiones y costos incurridos por el Fideicomiso en relación con la identificación e investigación (incluyendo auditorías), evaluación, estructuración, consumación, tenencia, monitoreo y venta de una Inversión potencial o actual, incluyendo (a) honorarios y comisiones por intermediación, cruce y liquidación, comisiones de bancos de inversión, comisiones pagaderas a bancos, así como comisiones de colocación, sindicación, venta y estructuración; (b) costos y gastos por concepto de viaje (incluyendo costos y gastos de hospedaje y alimentación, y gastos relacionados con la asistencia a asociaciones industriales (*trade association meetings*), conferencias o juntas similares con fines de evaluar oportunidades potenciales o reales de inversión (incluyendo el costo de vuelos no comerciales que serán pagados con cargo al Patrimonio del Fideicomiso hasta por el monto que hubiere sido pagado por viajes en clase ejecutiva considerando tarifas comparables de aerolíneas comerciales)) incluyendo aquellos gastos incurridos en relación con la asistencia a reuniones de comités de administración de portafolio (*portfolio management committees*); (c) costos incurridos en relación con la administración del portafolio y riesgos, incluyendo operaciones de cobertura y gastos relacionados; (d) costos y gastos incurridos en la organización, operación, administración, restructuración o liquidación, disolución y liquidación de entidades a través de las cuales el Fideicomiso invierta; y (e) comisiones, costos y gastos de asesores externos legales, contadores, auditores, consultores (incluyendo KKR Capstone y RPM) y asesores externos y proveedores de servicios similares, incurridos en relación con el diseño, implementación y monitoreo de la participación de las empresas del portafolio en el programas e iniciativas de cumplimiento y mejores prácticas,

(iii) cualesquier impuestos (incluyendo IVA), o cualesquier pagos a entidades gubernamentales determinado en contra de Fideicomiso o sus Inversiones, así como todos los gastos incurridos en relación con auditorías, investigación, negociación o revisión fiscal del Fideicomiso,

(iv) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con cualquier auditoría, revisión, investigación o cualquier otro procedimiento llevado a cabo por una autoridad fiscal, o incurridos en relación con cualquier investigación o procedimiento gubernamental, en cada caso que involucre o de cualquier otra forma sea aplicable al Fideicomiso, incluyendo el monto de cualesquier sentencias, acuerdos, multas o penalidades pagadas en relación con lo anterior,

(v) gastos del Comité Técnico y sus sesiones, miembros y observadores (incluyendo costos y gastos de hospedaje, comida y comisiones gastos y costos de cualquier asesor legal u otro que contratado por, o por instrucciones y para el beneficio del Comité Técnico),

(vi) comisiones, gastos y costos relacionados con la celebración de una Asamblea de Tenedores,

(vii) costos y gastos de quien actúe como representante del Fideicomiso en el comité de asesoría de sociedad de responsabilidad limitada (*limited partner advisory committee*) o cualquier otro órgano de gobierno corporativo similar de cualquier Vehículo de Inversión KKR, incurridos en relación con la asistencia las reuniones de dicho órgano corporativo,

(viii) comisiones, gastos y costos incurridos e relación con el cumplimiento legal, regulatorio, o fiscal (incluyendo la parte proporcional de salarios y gastos operativos (*overhead*) asignables del Personal KKR) de disposiciones federales, estatales o locales, así como cualquier otras leyes o regulación aplicable a las actividades del Fideicomiso (incluyendo gastos relacionados con la elaboración y presentación del Formato SHLA y/u otros documentos regulatorios que podrán ser presentados por KKR y sus afiliadas en relación con las actividades del Fideicomiso),

(ix) comisiones, gastos y costos relacionados con la administración del Fideicomiso y sus activos, incluyendo costos y gastos incurridos en relación con las Llamadas de Capital y respecto de las Distribuciones a los Tenedores, actividades relacionadas con la planeación financiera y tesorería, la preparación y presentación de los estados financieros del Fideicomiso, declaraciones fiscales, avisos de Llamadas de Capital y/o de Distribuciones así como otros reportes y notificaciones, y aquellos incurridos respecto de información requerida o solicitada, así como gastos de auditoría relacionados (incluyendo los gastos de cualquier administrador tercero que proporciones servicios administrativos y de contabilidad al Fideicomiso, incluyendo al Contador del Fideicomiso) e incluyendo comisiones, gastos y costos incurridos en relación con el otorgamiento de acceso a dichos reportes e información (incluyendo a través de páginas de internet u otros portales) y gastos operativos, secretariales o de envío relacionados (incluyendo tecnología y otros apoyos administrativos, así como la parte proporcional de compensación y gastos generales del Personal KKR que realice las actividades mencionadas anteriormente y del Personal KKR que supervise al Fiduciario o cualquier otro tercero prestador de servicios en relación con dichas actividades, incluyendo al Contador del Fideicomiso), incluyendo costos y gastos del Personal KKR por concepto de viaje, hospedaje y alimentación necesarios o incidentales a la realización de las actividades mencionadas o respecto del Personal KKR que supervise dichas actividades,

(x) principal, intereses, comisiones, gastos, recargos y costos relacionados con o derivados de todos los préstamos obtenidos por el Fideicomiso y al negociación y establecimiento de líneas de crédito, apoyos de crédito u otros acuerdos de financiamiento y garantía, incluyendo cualquier Línea de Suscripción y Convenio de Línea de Suscripción,

(xi) comisiones, gastos y costos relacionados con la implementación de la dilución punitiva para aquellos casos en que un Tenedor no suscriba y pague los Certificados emitidos en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital,

(xii) comisiones, gastos y costos relacionados con la enajenación de Certificados, incluyendo en relación con la obtención del consentimiento del Administrador,

(xiii) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con, cualquier modificación total, parcial o adición a, el monitoreo del cumplimiento con, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y otros Documentos de la Emisión u otros documentos relacionados con el Fideicomiso (incluyendo costos y gastos relacionados con la obtención de consentimientos, dispensas o solicitud de reconocimientos similares, así como la preparación de listas de control y otros documentos similares relacionados con el seguimiento del nivel de cumplimiento),

(xiv) comisiones, gastos y costos relacionados con la procuración, desarrollo, implementación o mantenimiento de tecnologías de la información, servicios de datos y servicios recibidos bajo licencia, publicaciones, materiales, equipo y servicios de investigación, *software* y *hardware* de computación así como otros equipos electrónico utilizado en relación con las operaciones, administración e inversiones del Fideicomiso o que de cualquier otro modo fueren utilizadas en la prestación de servicios al Fideicomiso, (incluyendo las obligaciones de reporte descritas en el Contrato de Fideicomiso), en relación con la identificación, investigación (y realización de auditoría en relación con) o evaluación, estructuración, consumación (incluyendo costos de licencias y mantenimiento de la tecnología para el trabajo que facilite el cierre de las inversiones mediante, entre otras cosas, el manejo de asignaciones (entre el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR y/o cualquier otra persona relevante), conflictos de interés y cumplimiento con la ley, todo de conformidad con las políticas y procedimientos establecidos por KKR y sus Afiliadas), mantener, monitorear o vender Inversiones potenciales o reales, o en relación con la procuración o realización de investigaciones en relación con Inversiones potenciales o reales, industrias, sectores, geografías u otra información o tendencia relevante de mercado, económica o geopolítica, incluyendo software de análisis de riesgos,

(xv) primas y comisiones pagadas por seguros contratados para el beneficio de, o asignados al Fideicomiso (incluyendo coberturas por errores y omisiones de directores y funcionarios o cualquier cobertura similar, así como pólizas que cubran responsabilidad incurrida en relación con las actividades llevadas a cabo por, o en beneficio del Fideicomiso), incluyendo la porción asignable de las primas y comisiones por una o más macro-pólizas (*umbrella policy*) que cubran al Fideicomiso, a los Vehículos de Inversión KKR, a KKR y a sus Afiliadas,

(xvi) gastos relacionados con cualquier litigio presente o futuro o cualquier otra disputa relacionada con el Fideicomiso o cualquier Inversión presente o potencial (incluyendo gastos incurridos en relación con la investigación, procesamiento, defensa, juicio o convenio extrajudicial relacionado con un litigio) y otros gastos extraordinarios relacionados con el Fideicomiso o dichas Inversiones (incluyendo comisiones, costos y gastos clasificados como gastos extraordinarios), excluyendo, para evitar cualquier duda, cualquier gasto respecto del cual una persona indemnizada no sería elegible a recibir una indemnización conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso o el Contrato de Administración,

(xvii) comisiones, gastos y costos que deban ser incurridos conforme a, o que estuvieren relacionados con, las obligaciones de indemnización del Fideicomiso establecidas en el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración,

(xviii) comisiones, gastos y costos incurridos en relación con la terminación, venta final, liquidación y disolución del Fideicomiso,

(xix) Gastos de Inversiones No Viables,

(xx) los honorarios del Representante Común, Fiduciario, Contador del Fideicomiso, Proveedor de Precios, Valuador Independiente, y Auditor Externo,

(xxi) los gastos, costos y comisiones de cualquier tercero administrador, custodio, depositario o proveedor de servicios similares que sea contratado o designado por el Fiduciario previa instrucción del Administrador, conforme a los términos previstos en el Contrato de Administración,

(xxii) los gastos necesarios para mantener el registro y el listado de los Certificados en el RNV y la BMV,

(xxiii) los gastos derivados del otorgamiento de poderes conforme al Contrato de Fideicomiso,

(xxiv) cualquier gasto incurrido por el Fiduciario o el Representante Común, conforme al Contrato de Fideicomiso,

(xxv) cualquier compensación pagadera a los miembros del Comité Técnico, en su caso,

(xxvi) cualesquier gastos y costos derivados del mecanismo de Llamadas de Capital y las emisiones adicionales de Certificados conforme a una Emisión Adicional (incluyendo gastos y costos relacionados con la actualización ante la CNBV),

(xxvii) todos y cualesquier costos y gastos relacionados con las sesiones y funcionamiento del Comité de Monitoreo (incluyendo gastos de traslado, alimentación y hospedaje de los miembros del Comité de Monitoreo relacionados con las sesiones del Comité de Monitoreo o con las reuniones con los inversionistas organizadas por el Administrador o sus Afiliadas relacionadas con los

	<p>Vehículos de Inversión KKR en los que el Fideicomiso haya invertido o pretenda invertir), y</p> <p>(xxviii) cualquier otro gasto y costo incurrido por el Fideicomiso, el Administrador o sus Afiliadas en relación con los negocios u operación del Fideicomiso y sus inversiones,</p> <p>en el entendido, que el término “Gastos del Fideicomiso” no incluye la Reserva para Gastos de Asesoría o montos pagados en relación con la contratación de Asesores Independientes.</p>
“ <u>GEG</u> ”	<p>tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 13.2. Posibles Conflictos de Interés - Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión” del presente prospecto.</p>
“ <u>Indeval</u> ”	<p>significa S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.</p>
“ <u>Intermediario Colocador</u> ”	<p>significa Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México).</p>
“ <u>Inversión Conjunta</u> ”	<p>tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión” del presente prospecto.</p>
“ <u>Inversión Mínima en México</u> ”	<p>tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 1. Descripción General - 1.1. Objetivo de Inversión” del presente prospecto.</p>
“ <u>Inversiones Permitidas</u> ”	<p>tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Inversiones Permitidas” del presente prospecto.</p>
“ <u>Inversiones Semilla</u> ”	<p>tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance” del presente prospecto.</p>
“ <u>Inversiones</u> ”	<p>tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Inversiones” del presente prospecto.</p>
“ <u>IVA</u> ”	<p>significa el Impuesto al Valor Agregado y demás impuestos y contribuciones similares que sean aplicables y/o que lo sustituyan y/o complementen de tiempo en tiempo.</p>

<u>“KCM”</u>	significa el equipo de mercados de capital de KKR (<i>capital markets team</i>).
<u>“KFN”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance” del presente prospecto.
<u>“KKR & Co”</u>	significa KKR & Co. Inc., la cual mantiene listados ciertos valores en la bolsa de valores de Nueva York (<i>New York Stock Exchange</i>).
<u>“KKR Credit”</u>	significa KKR Credit Advisors (US) LLC, y sus sucesores o cesionarios.
<u>“KKR”</u>	significa Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., una sociedad de responsabilidad limitada (<i>limited partnership</i>) constituida conforme a las leyes de Delaware, y sus Afiliadas, sucesores o cesionarios.
<u>“Ley Aplicable”</u>	significa, respecto de cualquier circunstancia descrita en el Contrato de Fideicomiso, cualesquiera leyes, reglas, reglamentos, códigos, y demás disposiciones de carácter general aplicables en México a dicha circunstancia, así como las órdenes, decretos, sentencias, mandatos judiciales, avisos o convenios válidos y vigentes emitidos, promulgados o celebrados por cualquier Autoridad Gubernamental que sean aplicables a dicha circunstancia.
<u>“LGTOC”</u>	significa la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.
<u>“Línea de Suscripción”</u>	significa cualquier contrato de apertura de crédito, incluyendo sin limitación, simple o revolvente, a celebrarse o contratarse por el Fiduciario, a efecto de financiar total o parcialmente cualquier inversión, ya sea total o parcialmente, o pagar gastos o pasivos del Fideicomiso, con anticipación a, en sustitución o en ausencia de, llamadas de capital a los inversionistas relevantes.
<u>“Lineamientos de Balance General”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance” del presente prospecto.
<u>“Lineamientos de Inversión”</u>	significa los lineamientos de Inversión que se describen en el documento que se adjunta al Contrato de Fideicomiso como Anexo “C”, según los mismos sean modificados de tiempo en tiempo de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
<u>“LISR”</u>	significa la Ley del Impuesto Sobre la Renta, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.
<u>“LIVA”</u>	significa la Ley del Impuesto al Valor Agregado, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.
<u>“Llamada de Capital”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Llamadas de Capital” del presente prospecto.

<u>“LMV”</u>	significa la Ley del Mercado de Valores, según la misma sea modificada y/o adicionada en cualquier momento.
<u>“Mayores”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“VI. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL MERCADO – 4. Activos de Energía – Desfases del mercado crean oportunidades – Empresas reposicionándose para crecimiento”</i> del presente prospecto.
<u>“México”</u>	significa los Estados Unidos Mexicanos.
<u>“MGAA”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>V.B. KKR – 8. Estrategia, enfoque y proceso de inversión de KKR – Ciclo de las inversiones de KKR”</i> del presente prospecto.
<u>“Miembro Independiente”</u>	significa cualquier miembro del Comité Técnico que califique como Persona Independiente y que sea designada como Miembro Independiente del Comité Técnico; en el entendido, que la independencia de dicho miembro se calificará respecto del Fideicomitente, el Administrador, los Vehículos de Inversión KKR, de KKR, o cualquier Persona Relacionada con dichas entidades.
<u>“Monto de la Emisión Inicial”</u>	significa el monto total en Dólares (sin deducciones) recibido por el Fiduciario derivado de la Emisión Inicial de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el cual deberá ser igual o superior a la Aportación Mínima Inicial.
<u>“Monto Máximo de la Emisión”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en el Acta de Emisión; en el entendido, que el Monto Máximo de la Emisión deberá estar denominado en Dólares.
<u>“Negocio de Participaciones”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Negocio de Participaciones KKR”</i> del presente prospecto.
<u>“NIIF”</u>	significa las Normas Internacionales de Información Financiera (<i>International Financial Reporting Standards o IFRS</i>) según las mismas sean emitidas de tiempo en tiempo por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (<i>International Accounting Standards Board</i>).
<u>“OPEC”</u>	significa Organización de Países Exportadores de Petróleo (<i>Organization of Petroleum Exporting Countries</i>), por sus siglas en inglés.
<u>“OPI”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Comisiones”</i> del presente prospecto.
<u>“Pago NPV”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección <i>“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Comisiones”</i> del presente prospecto.
<u>“Pagos del Fideicomiso”</u>	significa los siguientes usos para los cuales se podrá destinar el Patrimonio del Fideicomiso: (a) pagos relacionados con

Inversiones; (b) pagos de Gastos de Emisión y Gastos del Fideicomiso; (c) pagos y aportaciones en relación con Inversiones, incluyendo el fondeo de compromisos de inversión y otros pagos u obligaciones de pago o aportación a los Vehículos de Inversión KKR de conformidad con los términos dispuestos en los mismos; (d) pago de cualquier endeudamiento incurrido por el Fideicomiso; (e) pagos para reconstituir la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; y (f) cualquier otro pago que deba llevarse a cabo conforme al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

<u>“Parte Relacionada”</u>	significa una “persona relacionada” (según dicho término se define en la LMV).
<u>“Participantes”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Programa de Coinversión de Empleados” del presente prospecto.
<u>“Patrimonio del Fideicomiso”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Patrimonio del Fideicomiso” del presente prospecto.
<u>“Periodo de Compromiso”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso - Periodo de Compromiso” del presente prospecto.
<u>“Persona Independiente”</u>	significa cualquier Persona que cumpla con los requisitos del artículo 24, párrafo segundo, y del artículo 26 de la LMV; en el entendido, que dicha independencia se calificará respecto de los Vehículos de Inversión KKR, de KKR, del Administrador o cualquier Persona Relacionada con dichas entidades.
<u>“Persona”</u>	significa cualquier persona física o persona moral, fideicomiso, asociación en participación, sociedad civil o mercantil, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad de cualquier naturaleza.
<u>“Pesos” y “\$”</u>	significan la moneda de curso legal en México.
<u>“PIB”</u>	significa el producto interno bruto.
<u>“Plataforma Principal de Inversión”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés - 12.2. Posibles Conflictos de Interés - Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance” del presente prospecto.
<u>“Política de Operaciones con Partes Relacionadas”</u>	significa la política para operaciones con Partes Relacionadas descritas en el documento adjunto al Contrato de Fideicomiso como Anexo “E”.
<u>“Prisma”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 12. Operaciones con

	<i>Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Negocio de Participaciones KKR</i> ” del presente prospecto.
“ <u>Programa DAW</u> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “ <i>III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2. Posibles Conflictos de Interés – Programa de Coinversión de Empleados</i> ” del presente prospecto.
“ <u>Proveedor de Precios</u> ”	significa un proveedor de precios que cuente con la experiencia y recursos necesarios para realizar la valuación de los Certificados de conformidad con el Anexo H Bis 5 de la Circular Única, autorizado por la CNBV, que actué como proveedor de precios y que lleve a cabo la valuación de los Certificados.
“ <u>Recursos Netos de la Emisión Inicial</u> ”	significa el monto resultante de restar el Monto de la Emisión Inicial <i>menos</i> los Gastos de Emisión pagados por el Fideicomiso.
“ <u>Recursos Netos de Llamadas de Capital</u> ”	significa, respecto a cualquier Llamada de Capital, el monto que resulte de restar el monto obtenido de la Llamada de Capital respectiva <i>menos</i> los Gastos del Fideicomiso relacionados con dicha Llamada de Capital y pagados por el Fideicomiso.
“ <u>Reglamento LIVA</u> ”	significa el Reglamento de la LIVA, según el mismo sea modificado y/o adicionado en cualquier momento.
“ <u>Reporte Anual</u> ”	significa el reporte anual que el Administrador debe preparar y entregar al Fiduciario, el Representante Común y el Comité Técnico conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.
“ <u>Reporte Trimestral</u> ”	significa el reporte trimestral que el Administrador debe preparar y entregar al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo, al Comité Técnico, a la CNBV, a la BMV y al público inversionista a través de Emisnet.
“ <u>Representante Común</u> ”	significa Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, o cualquier persona que sustituya dicho representante común de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.
“ <u>Reserva para Gastos de Asesoría</u> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “ <i>III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Reserva para Gastos de Asesoría</i> ” del presente prospecto.
“ <u>Reserva para Gastos</u> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “ <i>III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Reserva para Gastos</i> ” del presente prospecto.
“ <u>RMF</u> ”	significa la Resolución Miscelánea Fiscal vigente, según sea modificada o adicionada de tiempo en tiempo.
“ <u>RNV</u> ”	significa el Registro Nacional de Valores.
“ <u>RPM</u> ”	significa RPM Energy Management LLC.
“ <u>RUG</u> ”	significa la Sección Única del Registro Único de Garantías Mobiliarias del Registro Público de Comercio.

<u>“SEC”</u>	significa la <i>U.S. Securities and Exchange Commission</i> , por sus siglas en inglés.
<u>“Siefore”</u>	significa las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro.
<u>“socio administrador”</u>	significa socio administrador, o <i>general partner</i> .
<u>“socio limitado”</u>	significa socio limitado, o <i>limited partner</i> .
<u>“Socios Operativos Medulares”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “IX. KKR – 9. <i>Ventajas competitivas de KKR – Recaudación de capital y tipos de inversionistas – RPM Energy</i> ” del presente prospecto.
<u>“STIV”</u>	significa el Sistema de Transferencia de Información de Valores operado por la CNBV.
<u>“Tenedor”</u>	significa cada tenedor de Certificados.
<u>“TIR”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “V.B. KKR – 4. <i>Mercados Privados – Desempeño</i> ” del presente prospecto.
<u>“Título”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. <i>Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Títulos de los Certificados</i> ” del presente prospecto.
<u>“TLCAN”</u>	significa el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
<u>“TMT”</u>	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la sección “V.B. KKR – 4. <i>Mercados Privados – Capital de Desarrollo</i> ” del presente prospecto.
<u>“Valor Razonable”</u>	significa el precio que hubiere sido recibido para vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de cálculo. Dicha definición de Valor Razonable es consistente con las <i>Financial Accounting Standard Board (FASB) Accounting Standards Codification (ASC) Topic 820 – Obtención del Valor Razonable</i> y con la NIIF 13 - Obtención del Valor Razonable.
<u>“Valuador Independiente”</u>	significa D&PH Mexicana, S. de R.L. de C.V. (Duff & Phelps) o cualquier otro valuador independiente que a discreción del Administrador, tenga la experiencia y los recursos necesarios para llevar a cabo valuación del Fideicomiso y sus Inversiones de conformidad con la definición de Valor Razonable.
<u>“Vehículo de Inversión KKR”</u>	significa cualquier fondo, vehículo de inversión, cuenta o sociedad de responsabilidad limitada (<i>limited partnership</i>) promovida o administrada por KKR o KKR Credit, incluyendo, sin limitación, aquellas comprendidas dentro de las siguientes estrategias: capital privado (<i>private equity</i>), capital de desarrollo (<i>growth equity</i>), de impacto global (<i>global impact</i>), activos de energía (<i>energy real assets</i>), infraestructura (<i>infrastructure</i>), activos inmobiliarios (<i>real estate</i>), de situación especial (<i>special situations</i>) y crédito privado (<i>private credit</i>).

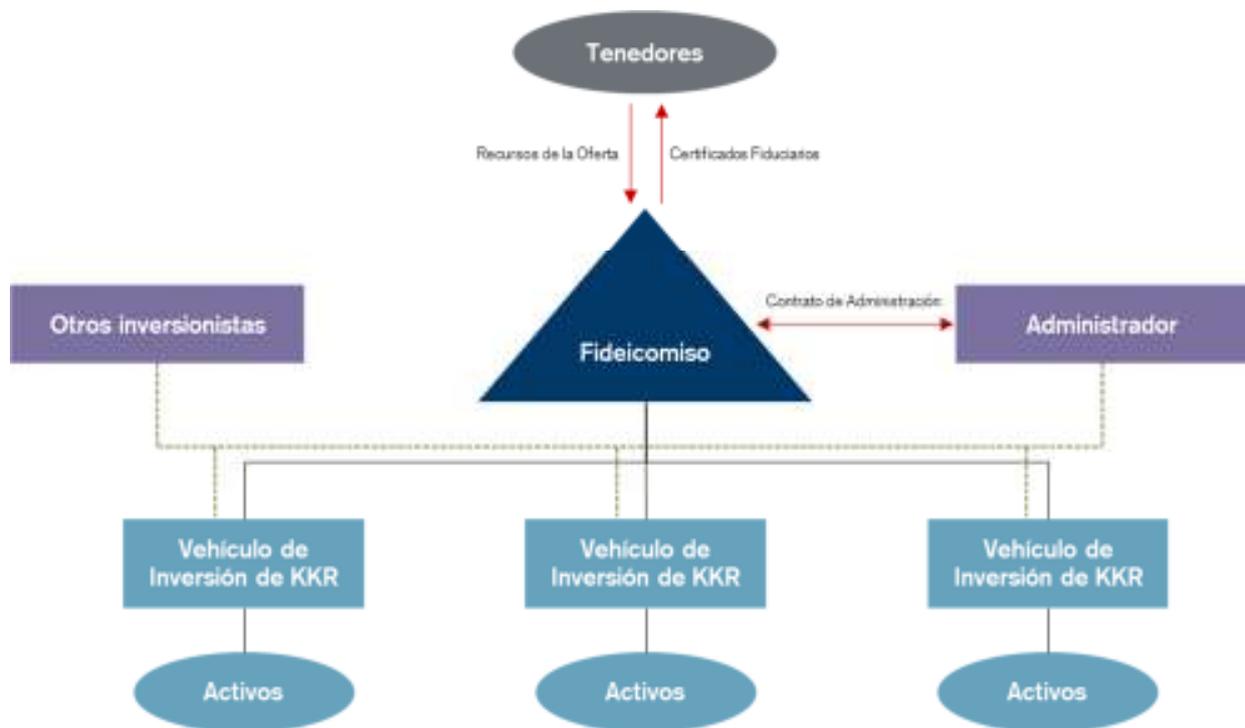
2. Resumen Ejecutivo

El siguiente resumen proporciona un panorama general de la información contenida en el presente prospecto. No contiene toda la información que deberá considerarse antes de tomar una decisión de inversión en los Certificados. Antes de invertir en los Certificados deberá leer cuidadosamente todo el prospecto para tener un mejor entendimiento del Fideicomiso y esta oferta. Incluyendo la información contenida en la sección “I. INFORMACIÓN GENERAL – 3. Factores de Riesgo” del presente prospecto.

El propósito de la presente operación es la constitución de un Fideicomiso que emitirá certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión a través de una oferta pública restringida en México, que buscará proporcionar a los inversionistas con apreciación de capital a largo plazo mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de co-inversiones en México, de manera conjunta con Vehículos de Inversión KKR (dichas co-inversiones serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR).

El Fideicomiso será administrado externamente por KKR de México, S.C., que es una entidad con domicilio en México. El Administrador es una Afiliada de Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., una firma global de inversión que maneja múltiples clases de activos, incluyendo capital privado (*private equity*), capital de desarrollo (*growth equity*), impacto global (*global impact*), activos de energía (*energy real assets*), infraestructura (*infrastructure*), activos inmobiliarios (*real estate*) y crédito (*credit*).

La siguiente gráfica muestra la estructura propuesta para el Fideicomiso:



Para una descripción detallada sobre los términos del Contrato de Fideicomiso, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso”.

Panorama General de KKR

KKR, que fue fundada en 1976, fue la pionera de la industria de adquisición de empresas y, tras cuatro décadas de ciclos económicos y cambios en el mercado, sigue siendo una de las firmas de inversión en capital privado más grandes y exitosas del mundo.

Actualmente, somos una empresa de inversión líder a nivel global, gestionando múltiples clases de activos alternativos tales como capital privado, capital de desarrollo, impacto global, activos de energía, infraestructura, activos inmobiliarios y crédito privado. Al 31 de diciembre de 2017, ABA por USD\$168,000 millones. A dicha fecha, nuestro segmento de Mercados Privados representaba más de USD\$97,000 millones. Buscamos generar retornos atractivos sobre las inversiones de nuestros clientes con base en un enfoque de inversión disciplinado y paciente, fomentando el crecimiento y la creación de valor en nuestras sociedades promovidas.

Nuestro Negocio de Mercados Privados

A través de nuestro segmento de Mercados Privados gestionamos y patrocinamos un grupo de fondos de capital privado que invierten capital con fines de apreciación a largo plazo, ya sea a través de participaciones con poder de control o participaciones minoritarias estratégicas a lo largo de las Américas, Europa, el Medio Oriente y África (EMEA), así como Asia.

Capital de Desarrollo

Mientras que nuestra estrategia de inversión en capital privado tradicional busca participar principalmente en *buyouts*, la creación de empresas a través de adquisiciones, y en otras inversiones, con miras a adquirir una posición de control o influencia significativa en las mismas, recientemente creamos un segmento de inversión en capital de desarrollo.

Activos Reales

Energía

Nuestra plataforma de Activos Energéticos busca oportunidades de inversión de bajo riesgo o riesgo moderado, principalmente en activos del segmento de petróleo y gas natural en Norteamérica, que pueden incluir (i) intereses de trabajo en proyectos de petróleo y gas natural; (ii) minerales y regalías; y (iii) financiamientos oportunistas, estructurados ya sea mediante inversiones al nivel del activo o inversiones estructuradas en las empresas propietarias de dichos intereses y/o de activos relacionados.

Infraestructura

Nuestra plataforma de infraestructura busca obtener retornos —incluyendo ingresos periódicos— mediante la adquisición y mejora operativa de activos importantes para el funcionamiento de la economía. Consideramos que el mercado de infraestructura a nivel global representa una oportunidad para las actividades de inversión privada y las capacidades de mejora operativa e interacción con los grupos de interés de la firma.

Activos Inmobiliarios

Nuestra plataforma de Bienes Raíces se enfoca en las oportunidades de inversión en bienes raíces y crédito, principalmente en los Estados Unidos y Europa Occidental, aunque también ha efectuado inversiones en otras regiones geográficas tales como Asia (China, Australia, Corea del Sur y otros países). Lo anterior incluye inversiones de capital directas en inmuebles, deuda, situaciones especiales y negocios con importantes carteras inmobiliarias que puedan beneficiarse de la experiencia operativa de KKR.

Nuestro Negocio de Mercados Públicos

Operamos y reportamos nuestros fondos de crédito y *hedge funds* en forma combinada a través de nuestro segmento de Mercados Públicos. Nuestro segmento de crédito invierte capital en (i) estrategias de crédito

apalancado, incluyendo préstamos apalancados, bonos de alto rendimiento, créditos oportunistas y estrategias de crédito revolvente; y (ii) estrategias de crédito alternativo, incluyendo situaciones especiales y estrategias de inversión en crédito privado (o subordinado) oportunista.

KKR's Experience and Expertise in Mexico

Las sociedades promovidas de los fondos de capital privado, capital de desarrollo, bienes raíces e infraestructura de KKR han proporcionado empleo a más de 10,000 personas en aproximadamente 30 establecimientos en México.

Para mayor información sobre KKR, ver la sección "V.B. KKR" del presente prospecto.

Lineamientos de Inversión

A efecto de implementar la estrategia de inversión, el Fideicomiso estará sujeto a los siguientes Lineamientos de Inversión, mismos que no podrán ser modificados sin previa autorización de la Asamblea de Tenedores:

Estrategia de Inversión:	El Fideicomiso pretende realizar inversiones que proporcionen una exposición diversificada mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de co-inversiones en México, de manera conjunta con Vehículos de Inversión KKR (dichas co-inversiones serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR); en el entendido, que salvo que se cuente con la autorización previa de la Asamblea de Tenedores, todas las Inversiones que lleve a cabo el Fiduciario deberán cumplir con los Lineamientos de Inversión y la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, según resulte aplicable. El Fideicomiso buscará, en la medida de lo posible, realizar inversiones, directa o indirectamente (incluyendo a través de Vehículos de Inversión KKR), en actividades o proyectos en México, en la medida en que se requiera, de manera que, al realizar el cálculo a la fecha en que se dé por terminado el Periodo de Compromiso, la inversión realizada por cada Siefore en el Fideicomiso no compute como parte del límite de dicha Siefore a que se refiere la Disposición Décimo Sexta, fracción I, inciso d) de las "Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro" a esta fecha, o cualquier otra cantidad menor en la medida prevista en cualesquier modificaciones a dichas disposiciones.
Estructura:	El Fideicomiso buscará alcanzar su estrategia de inversión generalmente llevando a cabo compromisos en, e invirtiendo en, Vehículos de Inversión KKR y Co-Inversiones KKR. Los Vehículos de Inversión KKR podrán hacer inversiones, directa o indirectamente, estructuradas como capital, deuda o valores híbridos.
Fondos Objetivo:	El Fideicomiso buscará facilitar una exposición diversificada a través del compromiso de inversión en Vehículos de Inversión KKR, comprendidos dentro de las estrategias listadas a continuación, que generalmente cuenten con los atributos descritos a continuación. Mientras que el Fideicomiso estará directa o indirectamente expuesto a inversiones en un amplio rango de

geografías, los Vehículos de Inversión de KKR se enfocaran en general en mercados desarrollados.

- Fondos de capital privado (*Private equity funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de capital privado típicamente tienen un período de inversión de 6 años y una vigencia de 11 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.25% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 7% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de capital de desarrollo (*Growth equity funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de capital de desarrollo típicamente tienen un período de inversión de 5 años y una vigencia de 10 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta 2.0% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 7% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de impacto global (*Global impact funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de impacto global típicamente tienen un período de inversión de 6 años y una vigencia de 11 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 2.0% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de

Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 7% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".

- Fondos de energía (*Real assets - energy funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de energía típicamente tienen un período de inversión de 3 años (sujeto a una prórroga de 1 año a discreción del socio administrador (*general partner*)) y una vigencia de 8 años, (sujeto a prórroga por 3 periodos adicionales de 1 año con el consentimiento de los socios (*limited partners*)). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de infraestructura (*Real assets - infrastructure funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de infraestructura típicamente tienen un período de inversión de 6 años y una vigencia de 12 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 60% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de activos inmobiliarios (*Real assets - real estate funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de activos inmobiliarios típicamente tienen un período de inversión de 4 años y una

vigencia de 8 años (sujeto a prórroga por 2 periodos adicionales de 1 año con el consentimiento de los socios (*limited partners*)). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital no utilizado y 1.5% sobre el capital invertido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 9% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 60% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".

- Fondos de situaciones especiales (*special situations funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de situaciones especiales típicamente tienen un período de inversión de 3 años y una vigencia de 7 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.75% sobre el capital invertido, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 80% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de crédito privado (*Private credit -private opportunistic credit- funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de crédito privado típicamente tienen un período de inversión de 3 años y una vigencia de 8 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital invertido, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 80% de los socios (*limited partners*), el socio

	administrador (<i>general partner</i>) no está típicamente sujeto a remoción “sin causa”.
Co-Inversiones:	Las Co-Inversiones KKR realizadas por el Fideicomiso (de existir) en México, serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR estructurado como sociedad de responsabilidad limitada (<i>limited partnership</i>) promovida y administrada por KKR y/o alguna de sus Afiliadas. Dicho Vehículo de Inversión KKR contará con un periodo de inversión de 4 años y una vigencia de 11 años, ambos sujetos a posibles extensiones con la autorización del Fideicomiso. La comisión por administración durante la vigencia de dicho Vehículo de Inversión KKR será de 1.5% sobre el capital invertido, sin un monto ajustado (<i>offset</i>) respecto de las comisiones de la transacción y de monitoreo. La comisión por desempeño será de 20% de los ingresos netos después de la distribución de un retorno preferente del 7% al Fideicomiso. El socio administrador (<i>general partner</i>) de dicho Vehículo de Inversión KKR podrá ser removido “con causa” si el socio administrador (<i>general partner</i>) de cualquier Vehículo de Inversión KKR con el que hubiere invertido conjuntamente haya sido removido “con causa”, pero en ningún caso podrá haber una terminación “sin causa” del administrador o del periodo de inversión.
Compromiso KKR:	El Fideicomiso buscará alinear sus intereses con los de KKR mediante la realización de compromisos a, e invirtiendo en, Vehículos de Inversión KKR en los cuales, un socio administrador (<i>general partner</i>) afiliado de KKR (o cualquier otra figura similar) realice un compromiso en dicho Vehículo de Inversión KKR igual a, al menos, 2% del compromiso del Fideicomiso en dicho Vehículo de Inversión KKR.
Limitaciones:	<ul style="list-style-type: none"> – <u>Diversificación</u>: ningún compromiso en un Vehículo de Inversión KKR podrá representar más del 40% del Monto Máximo de la Emisión. – <u>Estrategia de Inversión</u>: Durante el Periodo de Compromiso, el Administrador deberá realizar compromisos para invertir en Vehículos de Inversión KKR de conformidad con una estrategia de inversiones propuesta por el Administrador y aprobada por la Asamblea de Tenedores. – <u>Inversiones KKR</u>: Durante el Periodo de Compromiso, el Fideicomiso únicamente deberá realizar un compromiso vinculante a un Vehículo de Inversión KKR conforme a la estrategia de inversiones aprobada con la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores. – <u>Múltiples Inversionistas</u>: Cada inversión subyacente final que mantengan los Vehículos de Inversión KKR deberá tener una cantidad suficiente de inversionistas y/o capital distinto a efecto de que la participación indirecta de cualquier inversionista del Fideicomiso que sea una Siefore cumpla con su límite de riesgo individual establecido en la disposición vigésimo cuarta fracción IV incisos (b) o (c), según corresponda, contenida las Disposiciones que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Siefores, a esta fecha. – <u>Disposiciones de Personas Clave</u>: Los documentos que regulen cada Vehículo de Inversión KKR en los que el Fideicomiso realice algún compromiso de inversión deberán incluir disposiciones que permitan a los inversionistas en dicho Vehículo de Inversión KKR, reducir sus compromisos no utilizados para nuevas inversiones y/o suspender de forma automática el periodo de inversión del Vehículo de Inversión KKR

	<p>en caso de que una o más personas físicas designadas dejen de dedicar la cantidad suficiente de tiempo en actividades relacionadas al Vehículo de Inversión KKR y en KKR (según sea descrito en los documentos que regulen al Vehículo de Inversión KKR correspondiente).</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Límites de Inversión de los Vehículos de Inversión KKR</u>: Cada Vehículo de Inversión KKR en el que el Fideicomiso realice algún compromiso de inversión deberá contener uno o más límites de inversión que regulen la construcción del portafolio para dicho Vehículo de Inversión KKR, incluyendo sin limitar, diversificación geográfica, límites de concentración, restricciones respecto de transacciones hostiles o restricciones sobre inversiones en <i>blind pools</i>, los cuales podrán variar con respecto a cada Vehículo de Inversión KKR. - <u>Periodo de Compromiso de los Vehículos de Inversión KKR</u>: Cada Vehículo de Inversión KKR en el que el Fideicomiso realice algún compromiso de inversión deberá incluir una o más disposiciones que permitan la terminación anticipada del periodo de inversión de dicho Vehículo de Inversión KKR en caso de que ocurran ciertos eventos y/o los socios (<i>limited partners</i>) de dicho Vehículo de Inversión KKR tomen ciertas medidas, conforme a lo previsto en los documentos que regulen cada uno de dichos Vehículos de Inversión KKR.
Objetivo:	El objetivo de inversión del Fideicomiso es proporcionar a los inversionistas con apreciación de capital a largo plazo a través de compromisos de inversión e inversiones en Vehículos de Inversión KKR de diferentes tipos de activos.

Desempeño histórico de los vehículos de inversión del Mercado Privado KKR

Las siguientes tablas contienen información sobre el desempeño histórico de algunos de nuestros vehículos de inversión en Mercados Privados por el período comprendido desde su creación hasta el 31 de diciembre de 31, 2017; desempeño que, en nuestra opinión, muestra los beneficios de nuestro enfoque de inversión. La información sobre el "Total de inversiones" incluye todas las inversiones efectuadas por el vehículo de inversión correspondiente, en tanto que la información sobre las "Inversiones Realizadas o Parcialmente Realizadas" sólo incluye las inversiones que han sido desinvertidas o que por demás han generado recursos por enajenación o ingresos periódicos –incluyendo dividendos– que han sido distribuidos(as) por el fondo correspondiente. Dicha información no refleja el capital adicional recaudado desde el 31 de diciembre de 2017 ni las adquisiciones o desinversiones, los cambios en el valor de las inversiones o las distribuciones posteriores a dicha fecha. El desempeño histórico no constituye una garantía del desempeño futuro.

Desempeño Histórico de los Vehículos de Inversión del Mercado Privado KKR (1976-2017)

Fondos de inversión en mercados privados	Monto		Valor razonable de las inversiones				TIR Bruta ⁽⁶⁾	TIR Neta ⁽⁶⁾	Múltiplo del capital invertido bruto
	Compromiso	Invertido	Realizado ⁽⁴⁾	No realizado	Valor total				
(en millones de USD\$)									
Total de inversiones									
<i>Fondos legados ⁽¹⁾</i>									
1976 Fund	\$ 31.4	\$ 31.4	\$ 537.2	\$ —	\$ 537.2	39.5%	35.5%	17.1%	
1980 Fund	356.8	356.8	1,827.8	—	1,827.8	29.0%	25.8%	5.1%	
1982 Fund	327.6	327.6	1,290.7	—	1,290.7	48.1%	39.2%	3.9%	
1984 Fund	1,000.0	1,000.0	5,963.5	—	5,963.5	34.5%	28.9%	6.0%	
1986 Fund	671.8	671.8	9,080.7	—	9,080.7	34.4%	28.9%	13.5%	
1987 Fund	6,129.6	6,129.6	14,949.2	—	14,949.2	12.1%	8.9%	2.4%	
1993 Fund	1,945.7	1,945.7	4,143.3	—	4,143.3	23.6%	16.8%	2.1%	
1996 Fund	6,011.6	6,011.6	12,476.9	—	12,476.9	18.0%	13.3%	2.1%	
Subtotal - Fondos Legado	16,474.5	16,474.5	50,269.3	—	50,269.3	26.1%	19.9%	3.1%	
<i>Fondos incluidos</i>									
European Fund (1999) ⁽²⁾	3,085.4	3,085.4	8,757.7	—	8,757.7	26.9%	20.2%	2.8%	
Millennium Fund (2002)	6,000.0	6,000.0	13,305.4	765.9	14,071.3	22.0%	16.1%	2.3%	
European Fund II (2005) ⁽²⁾	5,750.8	5,750.8	8,467.3	60.2	8,527.5	6.1%	4.4%	1.5%	
2006 Fund (2006)	17,642.2	17,304.5	27,121.9	6,331.5	33,453.4	11.4%	8.8%	1.9%	
Asian Fund (2007)	3,983.3	3,945.9	7,868.1	782.0	8,650.1	19.0%	13.8%	2.2%	
European Fund III (2008) ⁽²⁾	6,167.6	5,327.3	8,117.8	2,368.9	10,486.7	16.8%	11.6%	2.0%	
E2 Investors (Annex Fund) (2009) ⁽²⁾	195.8	195.8	195.7	1.6	197.3	0.2%	(0.5)%	1.0%	
China Growth Fund (2010)	1,010.0	1,010.0	588.1	798.6	1,386.7	11.5%	6.0%	1.4%	
Natural Resources Fund (2010)	887.4	884.6	113.4	150.5	263.9	(29.8)%	(32.3)%	0.3%	
Global Infrastructure Investors (2011) ⁽²⁾	1,040.2	1,029.3	858.3	830.0	1,688.3	14.9%	12.9%	1.6%	
North America Fund XI (2012)	8,718.4	9,274.4	5,144.9	12,586.6	17,731.5	29.4%	23.5%	1.9%	
Asian Fund II (2013)	5,825.0	5,936.7	1,891.3	7,015.0	8,906.3	24.5%	17.8%	1.5%	
Real Estate Partners Americas (2013)	1,229.1	999.2	835.0	587.1	1,422.1	20.3%	15.0%	1.4%	
Energy Income and Growth Fund (2013)	1,974.2	1,422.4	300.9	1,222.6	1,523.5	3.4%	0.9%	1.1%	
Global Infrastructure Investors II (2014) ⁽²⁾	3,044.3	2,513.1	211.4	2,694.1	2,905.5	17.5%	14.1%	1.2%	
European Fund IV (2015) ⁽²⁾	3,539.2	2,276.2	63.1	3,148.8	3,211.9	32.0%	24.0%	1.4%	
Real Estate Partners Europe (2015) ^{(2) (3)}	720.1	202.2	15.1	237.5	252.6	—	—	—	
Next Generation Technology Growth Fund (2016) ⁽³⁾	658.9	244.5	—	350.9	350.9	—	—	—	
Health Care Strategic Growth Fund (2016) ⁽³⁾	1,331.0	—	—	—	—	—	—	—	
Americas Fund XII (2017) ⁽³⁾	13,500.0	204.7	—	224.8	224.8	—	—	—	
Real Estate Credit Opportunity Partners (2017) ⁽³⁾	1,130.0	395.5	5.4	400.2	405.6	—	—	—	
Asian Fund III (2017) ⁽³⁾	9,000.0	—	—	—	—	—	—	—	
Real Estate Partners Americas II (2017) ⁽³⁾	1,921.2	—	—	—	—	—	—	—	
Vehículos de Inversión Medular (2017) ⁽³⁾	9,500.0	1,000.0	—	1,000.0	1,000.0	—	—	—	
Subtotal - Fondos incluidos	107,854.1	69,002.5	83,860.8	41,556.8	125,417.6	15.8%	11.7%	1.8%	
Todos los fondos	\$ 124,328.6	\$ 85,477.0	\$ 134,130.1	\$ 41,556.8	\$ 175,686.9	25.6%	18.8%	2.1%	

	Valor razonable de las inversiones					Múltiplo del capital invertido bruto ⁽⁶⁾
	Monto					
Fondos de inversión en mercados privados	Compromiso	Invertido	Realizado ⁽⁴⁾	No realizado	Valor total	
Inversiones Realizadas/ Parcialmente Realizadas ⁽⁴⁾	(en millones de USD\$)					
Fondos legados ⁽¹⁾						
1976 Fund	\$ 31.4	\$ 31.4	\$ 537.2	\$ —	\$ 537.2	17.1
1980 Fund	356.8	356.8	1,827.8	—	1,827.8	5.1
1982 Fund	327.6	327.6	1,290.7	—	1,290.7	3.9
1984 Fund	1,000.0	1,000.0	5,963.5	—	5,963.5	6.0
1986 Fund	671.8	671.8	9,080.7	—	9,080.7	13.5
1987 Fund	6,129.6	6,129.6	14,949.2	—	14,949.2	2.4
1993 Fund	1,945.7	1,945.7	4,143.3	—	4,143.3	2.1
1996 Fund	6,011.6	6,011.6	12,476.9	—	12,476.9	2.1
Subtotal - Fondos legados	16,474.5	16,474.5	50,269.3	—	50,269.3	3.1
Fondos incluidos						
European Fund (1999) ⁽²⁾	3,085.4	3,085.4	8,757.7	—	8,757.7	2.8
Millennium Fund (2002)	6,000.0	5,599.4	13,305.4	765.9	14,071.3	2.5
European Fund II (2005) ⁽²⁾	5,750.8	5,245.4	8,467.3	60.2	8,527.5	1.6
2006 Fund (2006)	17,642.2	15,439.7	27,121.9	4,442.6	31,564.5	2.0
Asian Fund (2007)	3,983.3	3,418.8	7,868.1	563.1	8,431.2	2.5
European Fund III (2008) ⁽²⁾	6,167.6	3,939.4	8,117.8	918.6	9,036.4	2.3
E2 Investors (Annex Fund) (2009) ⁽²⁾	195.8	94.8	195.7	—	195.7	2.1
China Growth Fund (2010)	1,010.0	510.9	588.1	285.0	873.1	1.7
Natural Resources Fund (2010)	887.4	886.9	113.4	150.5	263.9	0.3
Global Infrastructure Investors (2011) ⁽²⁾	1,040.2	1,025.7	858.3	832.8	1,691.1	1.6
North America Fund XI (2012)	8,718.4	5,760.0	5,144.9	8,810.2	13,955.1	2.4
Asian Fund II (2013)	5,825.0	2,738.7	1,891.3	3,710.1	5,601.4	2.0
Real Estate Partners Americas (2013)	1,229.1	867.2	835.0	471.8	1,306.8	1.5
Energy Income and Growth Fund (2013)	1,974.2	1,422.4	300.9	1,222.6	1,523.5	1.1
Global Infrastructure Investors II (2014) ⁽²⁾	3,044.3	895.2	211.4	936.4	1,147.8	1.3
European Fund IV (2015) ⁽²⁾	3,539.2	—	—	—	—	—
Real Estate Partners Europe (2015) ^{(2) (3) (4)}	720.1	—	—	—	—	—
Next Generation Technology Growth Fund (2016) ^{(3) (4)}	658.9	—	—	—	—	—
Health Care Strategic Growth Fund (2016) ^{(3) (4)}	1,331.0	—	—	—	—	—
Americas Fund XII (2017) ^{(3) (4)}	13,500.0	—	—	—	—	—
Real Estate Credit Opportunity Partners (2017) ^{(3) (4)}	1,130.0	—	—	—	—	—
Asian Fund III (2017) ^{(3) (4)}	9,000.0	—	—	—	—	—
Real Estate Partners Americas II (2017) ^{(3) (4)}	1,921.2	—	—	—	—	—
Vehículos de inversión medular (2017) ^{(3) (4)}	9,500.0	—	—	—	—	—
Subtotal - Fondos incluidos	107,854.1	50,929.9	83,777.2	23,169.8	106,947.0	2.1
Todas las inversiones Realizadas/ Parcialmente Realizadas	\$ 124,328.6	\$ 67,404.4	\$ 134,046.5	\$ 23,169.8	\$ 157,216.3	2.3

1) Estos fondos no fueron aportados a KKR como parte de la Operación KPE.

Los compromisos de aportación de capital de European Fund, European Fund II, European Fund III, E2 Investors (Annex Fund), European Fund IV, Global Infrastructure Investors, Global Infrastructure Investors II y Real Estate Partners Europe incluyen compromisos denominados en euros por €196.5 millones, €2,597.5 millones, €2,882.8 millones, €55.5 millones, €1,626.1 millones, €30.0 millones, €243.8 millones y €276.6 millones, respectivamente. Dichos compromisos han sido convertidos a dólares utilizando (i) el tipo de cambio vigente a la fecha de compra de cada inversión y (ii) el tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2017, en el caso de los compromisos no fondeados.

2) La TIR bruta, la TIR neta y el múltiplo del capital invertido bruto se calculan para los fondos que efectuaron su primera inversión cuando menos 24 meses antes del 31 de diciembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2017, Real Estate Partners Europe, Next Generation Technology Growth Fund, Health Care Strategic Growth Fund, Americas Fund XII, Real Estate Credit Opportunity Partners, Asian Fund III, Real Estate Partners Americas II y nuestros vehículos de inversión medular no llevaban cuando menos 24 meses efectuando inversiones. Por tanto, no hemos calculado la TIR bruta, la TIR neta y los múltiplos del capital invertido de dichos fondos.

3) Una inversión se considera realizada total o parcialmente cuando ha sido desinvertida o ha generado por demás recursos por enajenación o ingresos periódicos que han sido distribuidos(as) por el fondo correspondiente. Los recursos realizados por los períodos anteriores al trimestre terminado el 30 de septiembre de 2015 excluyen los ingresos tales como los dividendos e intereses. No se muestran las cantidades realizadas por los fondos que efectuaron su primera inversión más de 24 meses antes del 31 de diciembre de 2017 o que no han obtenido recursos realizados.

4) Las TIR miden el total de retornos anuales combinados generados por las inversiones de un fondo a lo largo de un período de tenencia. Las TIR netas se calculan después de reconocer los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño realizadas y no realizadas, y del pago de cualesquiera comisiones por administración y gastos de organización aplicables. Las TIR brutas se calculan antes de reconocer los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño y del pago de cualesquiera comisiones por administración y gastos de organización aplicables.

Los múltiplos del capital invertido brutos miden el valor agregado generado por las inversiones de un fondo en términos absolutos. Cada múltiplo del capital invertido se calcula sumando el total de los valores realizados y no realizados de las inversiones de un fondo y dividiéndolo entre el monto total del capital invertido por dicho fondo. Dichas cantidades no reconocen los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño realizadas y no realizadas, ni del pago de cualesquiera comisiones por administración y gastos de organización aplicables.

Los fondos de mercados privados de KKR pueden utilizar financiamiento suministrado por terceros para proveer liquidez a dichos fondos. Las TIR brutas y netas antes indicadas se calculan desde el momento en que las aportaciones de capital se vuelven exigibles a los inversionistas del fondo, hasta el momento en que los inversionistas del fondo reciben una distribución de parte del fondo; y el uso de dichos financiamientos normalmente reduce el monto del capital invertido que de otro modo se utilizaría para calcular las TIR, lo cual tiende a incrementar las TIR cuando el valor razonable aumenta con el paso del tiempo, o a reducir las TIR cuando el valor razonable disminuya con el paso del tiempo. Además, en términos generales los fondos de Mercados Privados de KKR establecen que, en ciertas circunstancias que varían dependiendo de los documentos aplicables a cada fondo, una porción del capital retornado a los inversionistas deberá asignarse al restablecimiento de los compromisos no utilizados a manera de capital reinvertido. Tratándose de los fondos de mercados privados de KKR que pagan un retorno preferente, al calcular las TIR y los múltiplos del capital invertido tomamos en consideración el capital reinvertido debido a que el cálculo del retorno preferente incluye el efecto

del capital reinvertido. Tratándose de los fondos de Mercados Privados de KKR que no pagan un retorno preferente, al calcular las TIR y los múltiplos del capital invertido no tomamos en consideración el capital reinvertido. Por lo general, la inclusión del capital reinvertido ocasiona que las cantidades invertidas y realizadas resulten más altas y que las TIR y los múltiplos del capital invertido resulten más bajos de lo que hubiesen resultado si no se hubiese incluido el capital reinvertido. La inclusión del capital reinvertido reduciría la TIR neta compuesta de todos los Fondos Incluidos en un 0.1% y la TIR neta compuesta de todos los Fondos Legado en un 0.5%; y reduciría el múltiplo del capital invertido compuesto de todos los fondos incluidos en menos de 0.1 y el múltiplo de capital invertido compuesto de todos los Fondos Legado en 0.4.

Documentos de la Operación

Los documentos principales de la operación son el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración.

Contrato de Fideicomiso

El Contrato de Fideicomiso fue celebrado el 13 de septiembre de 2018, entre KKR de México, S.C. como fideicomitente, administrador y fideicomisario en segundo lugar; el Fiduciario; y el Representante Común.

Para mayor información sobre el Contrato de Fideicomiso, ver el Contrato de Fideicomiso que se adjunta al presente prospecto como Anexo 4.

Contrato de Administración

El Contrato de Administración fue celebrado el 13 de septiembre de 2018, entre KKR de México, S.C. como administrador; y el Fiduciario.

Para mayor información sobre el Contrato de Administración, ver el Contrato de Administración que se adjunta al presente prospecto como Anexo 5.

Plan de Negocios

Prevedemos que el Fideicomiso invertirá en múltiples fondos de mercados privados y fondos de créditos privados de KKR y, tratándose de inversiones enfocadas en México, exclusivamente, efectuará coinversiones en la forma que se describe más adelante. Nuestro segmento de capital privado generalmente se concentra en la búsqueda de oportunidades para invertir una cantidad sustancial de capital en la adquisición de participaciones controladoras en empresas líderes que, en nuestra opinión, cuenten con franquicias de negocios sólidas, perspectivas de crecimiento atractivas, posiciones de mercado defendibles y capacidad para generar retornos atractivos. Nuestro segmento de negocios energéticos busca entregar retornos periódicos a los inversionistas de nuestros fondos, a través de distribuciones generadas en razón de la producción y venta de reservas de petróleo y gas natural y la apreciación del capital. Nuestro segmento de infraestructura busca obtener retornos –incluyendo ingresos periódicos– mediante la adquisición y mejora operativa de activos importantes para el funcionamiento de la economía. Nuestro segmento de bienes raíces busca oportunidades para asociarnos con propietarios, proveedores de financiamiento, operadores y desarrolladores de bienes a fin de suministrar capital flexible en respuesta a las necesidades específicas de cada transacción, incluyendo la compra inmediata o el financiamiento de activos o empresas existentes y el financiamiento de futuras oportunidades de desarrollo o adquisición. En nuestras estrategias de créditos privados, buscamos realizar inversiones en operaciones mezanine o similares originadas por terceros, así como inversiones en empresas en crisis.

Protección de los intereses de los Tenedores

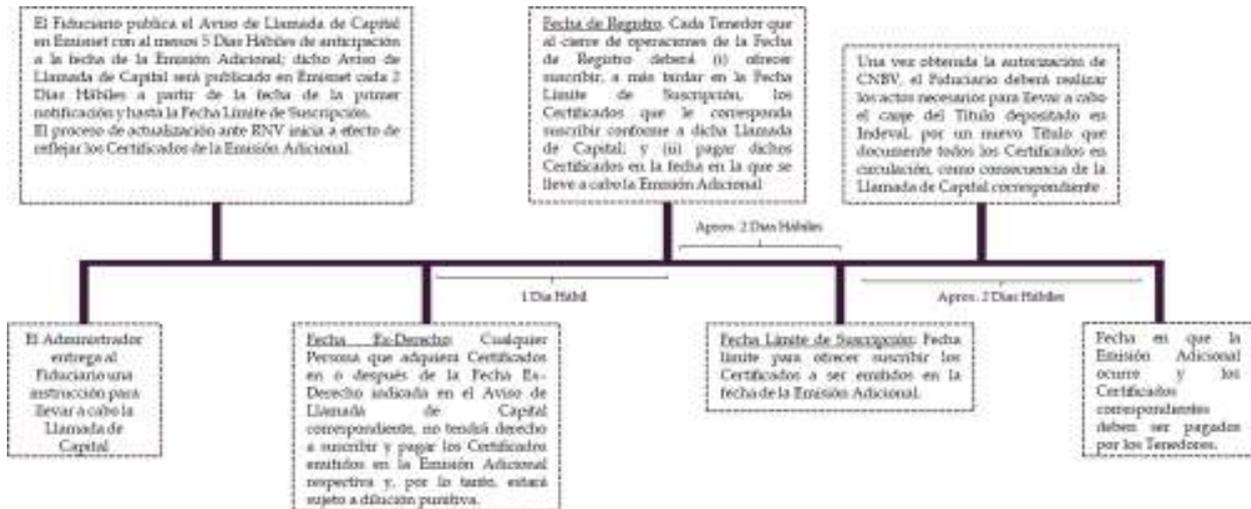
A efecto de llevar a cabo la Emisión de los Certificados, el Fideicomitente celebró el Fideicomiso, mismo que emitirá certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, sujetos al mecanismo de Llamadas de Capital, y realizará Inversiones conforme a los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fideicomiso.

Para mayor información sobre la protección de los intereses de los Tenedores, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 4. Políticas Generales de la Emisión, así como respecto de la Protección de los Intereses de sus Tenedores” del presente prospecto.

Llamadas de Capital

El Fiduciario podrá, mediante instrucción previa del Administrador, en cualquier momento durante el Periodo de Compromiso, requerir a los Tenedores que realicen aportaciones de capital en Dólares al Fideicomiso, para realizar Pagos del Fideicomiso que el Administrador determine de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Acta de Emisión; en el entendido, que el Fiduciario podrá realizar Llamadas de Capital después de que termine el Periodo de Compromiso para realizar Pagos del Fideicomiso, pero no podrá utilizar los recursos derivados de dichas Llamadas de Capital para fondear nuevos compromisos de inversión en Vehículos de Inversión KKR que se realicen una vez concluido el Periodo de Compromiso.

El siguiente diagrama describe el mecanismo de llamadas de capital:



3. Factores de Riesgo

La adquisición de los Certificados por un Tenedor conlleva un alto grado de riesgo. Al evaluar la posible adquisición de los Certificados, los posibles Tenedores deben analizar y evaluar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto y tomar en consideración, entre otras cosas, los riesgos que podrían afectar al Fideicomiso, a los Vehículos de Inversión KKR y al Administrador y sus Afiliadas y, por tanto, las Distribuciones efectuadas a los Tenedores, incluyendo los factores de riesgo descritos a continuación. Los riesgos descritos en esta sección no son los únicos que podrían afectar a los Certificados. Las inversiones en los Certificados están sujetas a otros riesgos, incluyendo, sin limitación, riesgos que actualmente se desconocen, no están previstos o no se consideran significativos, pero que aun así podrían tener un efecto adverso sobre los Certificados, sobre el Patrimonio del Fideicomiso o sobre la situación financiera de del Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR y, por tanto, sobre la capacidad de efectuar Distribuciones a los Tenedores.

No existe garantía de que el Fideicomiso será rentable o de que, en caso de serlo, generará una determinada tasa de rendimiento. Los posibles Tenedores únicamente deben adquirir los Certificados si están preparados para asumir la pérdida total de su inversión.

Los posibles Tenedores deben basar la decisión en cuanto a si invertir en los Certificados con base en su propio análisis de las consideraciones legales, fiscales, financieras y de otro tipo que pudieren aplicar, incluyendo las ventajas de dicha inversión, los riesgos relacionados con la misma y los objetivos de cada inversionista. Los posibles Tenedores no deben considerar el contenido de este prospecto como una recomendación en materia legal, fiscal o de inversión, y se les recomienda consultar a sus propios asesores con respecto a la adquisición o enajenación de los Certificados o su participación en los mismos.

Esta sección incluye diversos riesgos que pueden ser aplicables a los Vehículos de Inversión KKR en los que podrá invertir el Fideicomiso. Los Vehículos de Inversión KKR tienen una amplia gama de estrategias y, en razón de sus inversiones en dichos fondos, el Fideicomiso estará expuesto en distintos grados a una larga serie de riesgos, incluyendo riesgos relacionados con las inversiones y los fondos con estrategias de capital privado, capital de desarrollo, impacto global, activos energéticos, infraestructura, bienes raíces y créditos ilíquidos (incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, deuda subordinada y situaciones especiales). Antes de invertir en los Certificados, los posibles Tenedores deben considerar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto y evaluar aquellos factores de riesgo que por sí solos o en conjunto puedan tener un efecto adverso significativo en el Fideicomiso. Dada la amplia gama de estrategias a las que podrá estar expuesto el Fideicomiso, no es posible describir detalladamente todos los riesgos aplicables. Por tanto, los inversionistas no deben considerar esta sección como una descripción exhaustiva de todos los riesgos y demás consideraciones y factores aplicables a las inversiones indirectas en Vehículos de Inversión KKR a través del Fideicomiso, o que pueden resultar relevantes como resultado de estas o derivarse de las mismas.

3.1. Riesgos relacionados con el Fideicomiso y sus operaciones

El Fideicomiso fue constituido recientemente y no cuenta con un historial operativo

El Fideicomiso y el Administrador no tienen historiales operativos. El Fideicomiso está sujeto a riesgos de negocios, incluyendo el riesgo de que no logre alcanzar sus objetivos de inversión. No obstante la experiencia de KKR en la recaudación de capital y en las estrategias de inversión en las que el Fideicomiso planea participar, no hay ninguna certeza de que las Inversiones que en última instancia realice el Fideicomiso tendrán éxito. Además, las inversiones del Fideicomiso no están identificadas específicamente y los Tenedores no van a invertir en ninguna de las carteras ya existentes.

Este prospecto también contiene cierta información con respecto al desempeño histórico de KKR y de las inversiones efectuadas por fondos administrados, asesorados y/u operados por Afiliadas de KKR y por algunas otras entidades. La información contenida en este prospecto no es necesariamente indicativa del desempeño futuro del Fideicomiso; y es posible que el Fideicomiso no logre alcanzar sus objetivos de inversión en general

o no pueda evitar que ocurran pérdidas. El desempeño histórico no es indicativo del desempeño o los retornos futuros; y no hay ninguna garantía de que las condiciones de mercado futuras permitirán alcanzar un nivel de desempeño similar. Es posible que la experiencia previa de KKR y las inversiones previas de los fondos administrados, asesorados y/o operados por Afiliadas de KKR y por ciertas otras entidades no sean comparables directamente con las inversiones que el Fideicomiso planea efectuar, dado que el Fideicomiso está administrado por una entidad recién constituida que está asesorada por KKR. Las diferencias entre las circunstancias del Fideicomiso y las circunstancias bajo las cuales se generó la información en materia de desempeño histórico incluida en este prospecto incluyen (de manera enunciativa pero no limitativa): las adquisiciones e inversiones efectivamente realizadas, los objetivos de inversión, los términos de las comisiones, la estructura (incluyendo para efectos fiscales), los plazos, el uso de apalancamiento, los objetivos de desempeño y los períodos de tenencia de las inversiones. Todos estos factores pueden afectar los retornos obtenidos y la utilidad de la información comparativa del desempeño y los retornos. Por tanto, ninguna de la información histórica incluida en este prospecto es directamente comparable con el Fideicomiso o con los retornos que este puede generar.

Operación del Fideicomiso

La operación adecuada del Fideicomiso dependerá en gran medida del desempeño del Fiduciario, el Administrador y el Representante Común. Si cualquiera de dichas Personas o cualesquiera otras personas obligadas con el Fideicomiso, incumplen con sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso (o cualquier documento relacionado), el Fideicomiso no operará como está contemplado, lo cual podría resultar en daños, pérdidas o retrasos hacia los Tenedores.

Ausencia de control de las operaciones

Los Tenedores de los Certificados no tendrán oportunidad de controlar las operaciones del Fideicomiso en el día a día, incluyendo las decisiones de inversión o desinversión del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR en los que este invierta. Los Tenedores dependerán por completo del Administrador y sus Afiliadas por lo que concierne a la administración de las operaciones del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión KKR. El Fideicomiso no permitirá que los Tenedores se involucren activamente en su administración y sus negocios (salvo en los casos previstos en el Contrato de Fideicomiso).

Riesgos operativos, tecnológicos, legales, reputacional y de fraude

El Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá dependen de KKR y sus Afiliadas por cuanto respecta al desarrollo de sistemas y procedimientos de control del riesgo operativo adecuados. Es posible que estos sistemas y procedimientos no puedan prever todos los trastornos sufridos o que puedan sufrir las operaciones del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión KKR. El Fideicomiso se apoyará en gran medida en los sistemas de procesamiento de información financiera, contable y de otro tipo de KKR y sus prestadores de servicios y delegados. Las fallas generalizadas de los sistemas empleados por KKR y por otras personas podrían dar lugar a errores. Los trastornos en las operaciones de KKR podrían dar lugar a que el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR sufran pérdidas financieras o trastornos en sus operaciones, incurran en responsabilidad frente a terceros, sean intervenido por las autoridades reguladoras o sufran daños a su reputación.

Además, los defectos de los sistemas empleados por el Administrador y/o el Fiduciario para administrar el Fideicomiso podrían dar lugar a que los Tenedores sufran daños, pérdidas o demoras. Por tanto, el Fideicomiso está expuesto a riesgos operativos que incluyen, además de lo antes descrito, posibles pérdidas a causa de fallas o deficiencias en los controles internos o a errores en el procesamiento y almacenamiento de transacciones o en la transmisión de información; la emisión de resoluciones desfavorables por parte de las autoridades administrativas y judiciales; fraude o robo; y riesgos tecnológicos, legales y de daños a la reputación, entre otros.

Para efectos de lo anterior: (i) riesgo tecnológico significa la posibilidad de sufrir pérdidas a causa de daños, trastornos, alteraciones o fallas derivadas del uso o la dependencia de sistemas, aplicaciones, redes y

cualesquiera otros canales y flujos de distribución e información; (ii) riesgo legal significa la posibilidad de sufrir pérdidas a causa del incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la imposición de sanciones relacionadas con las personas que tienen a su cargo la administración; y (iii) riesgo reputacional significa el impacto actual y futuro de la existencia de una opinión pública negativa acerca de los productos o actividades de una entidad, sobre las utilidades de dicha entidad y las acciones representativas de su capital social.

Responsabilidad limitada

Sujeto a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, los Tenedores de Certificados únicamente podrán repetir y tendrán recurso en contra de los activos y recursos comprendidos en el Patrimonio del Fideicomiso, y ni el Fiduciario, ni el Administrador, ni KKR serán responsables bajo ninguna circunstancia del pago de las cantidades reclamadas por los Tenedores de Certificados.

Ausencia de la obligación de efectuar Distribuciones; subordinación de las Distribuciones

Ni KKR, ni el Administrador, ni el Intermediario Colocador, ni el Representante Común, ni sus respectivas subsidiarias y Afiliadas, tienen obligación de efectuar Distribuciones o de pagar cualesquiera otras cantidades a los Tenedores. En el supuesto de que los activos y recursos que integran el Patrimonio del Fideicomiso resulten insuficientes para devolver a cada Tenedor una cantidad igual a su inversión en los Certificados, los Tenedores no tendrán derecho de reclamar el pago de dicha cantidad al Fiduciario, a KKR, al Administrador o al Intermediario Colocador. El Administrador no puede garantizar y no puede predecir si se pagarán Distribuciones a los Tenedores, el plazo específico para la realización de dichas Distribuciones, si las hubiera, el cual podría comprender un periodo de tiempo prolongado, el importe de las mismas o la disponibilidad de efectivo distribuible, dado que la capacidad del Fideicomiso para efectuar Distribuciones dependerá de sus flujos de efectivo, su situación financiera y otros factores relacionados con sus inversiones. Dichos factores incluyen la capacidad del Fideicomiso para generar una cantidad de efectivo suficiente para pagar gastos, cubrir cualquier servicio de deuda y liquidar otros pasivos en la fecha en que los mismos se vuelvan exigibles. Además, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, se deben crear y reponer ciertos gastos de reserva durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso. Por tanto, el pago de Distribuciones dependerá en gran medida de las decisiones discrecionales del Administrador. Ni el Administrador, ni sus Afiliadas tienen obligación de mantener o garantizar un determinado nivel de Distribuciones. El Fideicomiso incurre en gastos esenciales para llevar a cabo sus operaciones y cumplir con la Ley Aplicable. Los gastos del Fideicomiso incluyen, entre otros, los honorarios y comisiones pagaderas al Fiduciario, al Administrador, al Representante Común, al Auditor Externo y al Proveedor de Precios, así como los gastos necesarios para mantener el registro de los Certificados en el RNV y el listado de los mismos en la BMV. El Fiduciario pagará los gastos vencidos relacionados con el Fideicomiso antes de efectuar cualquier Distribuciones a los Tenedores.

Distribuciones en Dólares a través de Indeval

El pago de las Distribuciones que en su caso se hagan a los Tenedores será en Dólares a través de Indeval, por lo que los Tenedores que instruyan a su custodio a recibir el pago de Distribuciones en Pesos, deberán sujetarse al tipo de cambio que su custodio les asigne, el cual puede no ser el más favorable. Por lo anterior, es recomendable que los Tenedores cuenten con cuentas de depósitos bancarios denominados y pagaderos en Dólares y pagadera en el extranjero o cualquier otro medio suficiente para poder adquirir los Certificados. Igualmente, los Tenedores que elijan recibir el pago de Distribuciones en Pesos, deberán consultar con su propio custodio sobre la posibilidad de hacerlo.

Ausencia de valuaciones respecto a las operaciones con partes relacionadas

Al realizar Inversiones el Fideicomiso no contará con una valuación de terceros independientes respecto al precio o términos de la Inversión respectiva; las Inversiones que haga el Fideicomiso se harán al costo y conforme a la Política de Operaciones con Personas Relacionadas.

El Patrimonio del Fideicomiso podría ser utilizado para pagar indemnizaciones, en cuyo caso se disminuirán los recursos disponibles para fondear Inversiones y para realizar Distribuciones a los Tenedores.

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso indemnizará al Administrador sus Afiliadas, y cada uno de sus respectivos miembros, funcionarios, directores, empleados, accionistas y socios, asesores (incluyendo, sin limitación, Asesores Senior, Asesores de Industria, Funcionarios Capstone y funcionarios de RPM) o agentes, o a cualquier miembro del Comité Técnico designado por el Administrador. En tal caso, los recursos disponibles para llevar a cabo Inversiones y realizar Distribuciones a los Tenedores se verán disminuidos.

El Fideicomiso contiene un mecanismo para prevenir la venta de Certificados por parte de los Tenedores salvo en aquellos casos en los que dichas ventas sean autorizadas previamente por el Administrador. Además, el Fideicomiso no contiene un mecanismo alterno para dicha venta, por lo que los Tenedores podrían tener dificultad para enajenar sus Certificados en el mercado secundario

En el evento que cualquier Tenedor tenga la intención, en cualquier momento, de transferir, ya sea por medio de la BMV o por otro medio, los Certificados propiedad de dicho Tenedor (y consecuentemente su obligación de cumplir con las Llamadas de Capital, según sea el caso), dicho Tenedor deberá obtener la autorización previa del Administrador, de conformidad con el mecanismo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, y consecuentemente, dicho Tenedor podría encontrar dificultades para enajenar sus Certificados en el mercado secundario.

El plazo de vigencia del Fideicomiso es largo y la liquidez de los Certificados es limitada, por lo que los Tenedores deben de estar preparados para conservar sus Certificados por un plazo indefinido

El Fideicomiso se mantendrá vigente hasta que haya vendido o se hayan desinvertido todas sus inversiones o hasta que estas hayan vencido. Los plazos de vigencia de los Vehículos de Inversión KKR son prolongados, ubicándose generalmente entre 11 o 12 años, pudiendo ser prorrogados con el consentimiento de sus inversionistas. Si el Fideicomiso asume un compromiso con un Vehículo de Inversión KKR durante el tercer año de su Período de Compromiso, el plazo del Fideicomiso probablemente se prorrogará por 15 años o más. Dada la escasa liquidez de los Certificados y las restricciones aplicables a la transmisión de los mismos, los Tenedores deberán de estar preparados para conservar sus Certificados por un plazo indefinido.

Los derechos de voto del Fideicomiso con respecto a los asuntos de los Vehículos de Inversión KKR serán ejercidos por el Administrador

Si de acuerdo con los términos de un Vehículo de Inversión KKR el Fideicomiso, en su carácter de inversionista de dicho Vehículo de Inversión KKR, tiene la obligación o el derecho de otorgar o reservarse su aprobación (o falta de objeción) o consentimiento, o de ejercer alguna opción u otro derecho con respecto a las inversiones subyacentes correspondientes, el Administrador decidirá a su exclusiva discreción la forma en que ejercerán los derechos de voto del Fideicomiso salvo que se trate de un asunto respecto del cual el Administrador o sus Afiliadas tengan un conflicto de interés significativo e incompatible con los fines del Fideicomiso, en cuyo caso dicha decisión será tomada por los Miembros Independientes del Comité Técnico.

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

Los Certificados Bursátiles están sujetos a Llamadas de Capital. En caso de que un Tenedor no suscriba y pague los Certificados que le corresponda, ya sea en su totalidad o en parte, estará sujeto a la dilución punitiva descrita en el Contrato de Fideicomiso, ya que el monto aportado por dicho Tenedor al Fideicomiso no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la Emisión Adicional respecto de la cual no suscribió y pagó los Certificados conforme a la Llamada de Capital correspondiente. Es decir, el porcentaje que representen los Certificados de los que sea titular antes de la Emisión Adicional respecto de los Certificados en circulación después de la Emisión Adicional disminuirá más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de la Emisión Adicional conforme a sus Compromisos por Certificado correspondientes, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados

que se emitieron en la Emisión Adicional respectiva así como en beneficio del Fideicomitente. La dilución punitiva que experimenten los Tenedores que no acudan a una Llamada de Capital, y el beneficio incremental que experimenten los Tenedores que sí, se verá reflejado (i) en las Distribuciones y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores y el Fideicomitente respecto de los Certificados; (ii) en los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores; (iii) en los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico; (iv) en el derecho a suscribir Certificados que se emitan en Emisiones Adicionales, ya que dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor al cierre de operaciones de la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados que adquirió dicho Tenedor respecto de la Emisión Inicial; y (v) en cualquier otra instancia del Contrato de Fideicomiso un derecho u obligación se determine por el número de Certificados de los que un Tenedor sea titular. Lo anterior sin perjuicio de cualquier otro derecho que el Administrador o el Fiduciario tenga o pudiere llegar a tener en contra de los Tenedores por la falta de cumplimiento con una Llamada de Capital conforme a la Ley Aplicable. Considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiera Certificados con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho especificada en la Llamada de Capital respectiva, no tendrá derecho a suscribir y pagar los Certificados que se emitan en la Emisión Adicional correspondiente y, como consecuencia, también se verá sujeta a la dilución punitiva.

Un incumplimiento con una Llamada de Capital podría provocar que el Fideicomiso incumpla con sus obligaciones en la fecha en que las mismas se vuelvan exigibles y no realice Inversiones

En caso de que cualquier Tenedor incumpla con cualquier Llamada de Capital y el Patrimonio del Fideicomiso resulte insuficiente para cubrir la aportación de capital incumplida, el Fideicomiso podría verse en la imposibilidad de cumplir con sus obligaciones en la fecha en que las mismas se vuelvan exigibles y podría no ser capaz de cumplir con el plan de negocios contenido en el presente prospecto. Lo anterior podría exponer al Fideicomiso a sanciones considerables que podrían afectar en forma adversa y significativa los rendimientos obtenidos por los Tenedores. Estos hechos constituyen un riesgo adicional a aquellos derivados de las Inversiones que realice el Fideicomiso que se establecen en el plan de negocios.

No puede asegurarse que todos los Tenedores acudirán a las Llamadas de Capital y suscriban y paguen los Certificados que se emitan en una Emisión Adicional, a pesar de la existencia de la dilución punitiva. No existe obligación alguna por parte del Administrador, el Representante Común, el Fiduciario ni de cualesquiera de sus Afiliadas o subsidiarias de cubrir el faltante que se genere si un Tenedor no atiende a las Llamadas de Capital.

Si un Tenedor no responde a las Llamadas de Capital, el Fideicomiso podría incumplir con sus obligaciones ante un Vehículo de Inversión KKR, en cuyo caso se vería expuesto al riesgo de sufrir pérdidas significativas con respecto a dicho Vehículo de Inversión KKR

En el supuesto de que algún Tenedor incumpla con su obligación de acudir a una Llamada de Capital y, en consecuencia, el Fideicomiso incumpla con su obligación de cubrir alguna aportación de capital a un Vehículo de Inversión KKR, el administrador de dicho Vehículo de Inversión KKR no estará obligado a tomar en consideración su afiliación con KKR ni los derechos del Fideicomiso o de cualesquiera Tenedores al determinar la naturaleza y el alcance de cualesquiera sanciones por incumplimiento que procedan en contra del Fideicomiso. El Fideicomiso podría incurrir en pérdidas económicas significativas como resultado de cualquier incumplimiento de este tipo, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, la pérdida de su cuenta de capital con el Vehículo de Inversión KKR y de las distribuciones efectuadas por el mismo, la transmisión forzosa de su participación en dicho Vehículo de KKR a un precio con descuento y la pérdida de su derecho de efectuar futuras aportaciones de capital a dicho Vehículo de Inversión KKR.

El Fideicomiso podría verse obligado a efectuar aportaciones de capital a un Vehículo de Inversión KKR por un monto superior al de su compromiso de aportación de capital a dicho Vehículo de Inversión KKR

En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR reciba recursos generados por sus inversiones que

constituyan devoluciones del capital invertido, dicho Vehículo de Inversión KKR podrá retener dichos recursos o reasignarlos a las cuentas de los compromisos no utilizados de sus inversionistas y hacer llamadas posteriores con cargo a dichos recursos para futuras inversiones. Además, el importe de las aportaciones de capital de los inversionistas de un Vehículo de Inversión KKR que se utilice para cubrir gastos que se distribuyan posteriormente, será reasignado a las cuentas de compromisos de capital no utilizados de los inversionistas y podrá utilizarse para cubrir futuras llamadas. De igual manera, ciertas aportaciones a los Vehículos de Inversión KKR, tales como las efectuadas para pagar comisiones por administración y gastos de constitución, no reducirán el importe de los compromisos de capital no utilizados. Por tanto, el Fideicomiso podría verse obligado a efectuar aportaciones de capital por un monto superior al de sus compromisos y, en la medida en que las cantidades retenidas o vueltas a llamar se reinviertan en inversiones, el Fideicomiso seguirá estando expuesto a riesgos de inversión y a otros riesgos relacionados con dichas inversiones.

Las cantidades que puedan ser llamadas de nueva cuenta por un Vehículo de Inversión KKR serán retenidas por el Administrador en la Cuenta de Reinversión. Con el paso del tiempo, las cantidades afectas a la Cuenta de Inversión podrán ascender a un monto significativo. En tanto las cantidades afectas a la Cuenta de Reinversión se utilizan para efectuar inversiones, podrán invertirse en Inversiones Permitidas. En el supuesto de que dichas Inversiones Permitidas generen rendimientos bajos o negativos, la capacidad del Fideicomiso para acudir a las llamadas de capital de los Vehículos de Inversión KKR podría verse afectada en forma adversa. Además, si el Administrador no constituye reservas adecuadas con respecto a los Compromisos Restantes de los Tenedores para cubrir las aportaciones que no reduzcan el monto de los compromisos de aportación no utilizados por un Vehículo de Inversión KKR, el Fideicomiso podría incumplir con sus obligaciones ante dicho Vehículo de Inversión KKR e incurrir en pérdidas económicas significativas.

El Administrador podrá instruir al Fiduciario para que transfiera, en cualquier momento, cualesquier Ingresos por Inversión de la Cuenta de Distribuciones a la Cuenta de Reinversiones para realizar ciertos pagos

Conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, el Administrador podrá instruir al Fiduciario para que transfiera, en cualquier momento, cualesquier Ingresos por Inversión de la Cuenta de Distribuciones a la Cuenta de Reinversiones para realizar cualquiera de los siguientes pagos, según sea requerido a la entera discreción del Administrador (a) pagos relacionados con Inversiones; (b) pagos de Gastos de Emisión y Gastos del Fideicomiso; (c) pagos y aportaciones en relación con Inversiones, incluyendo el fondeo de compromisos de inversión y otros pagos u obligaciones de pago o aportación a los Vehículos de Inversión KKR de conformidad con los términos dispuestos en los mismos; (d) pago de cualquier endeudamiento incurrido por el Fideicomiso; (e) pagos para reconstituir la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso; y (f) cualquier otro pago que deba llevarse a cabo conforme al Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración; en el entendido, que el Fideicomiso no podrá utilizar los montos depositados en la Cuenta de Reinversiones para realizar nuevos compromisos de inversión en Vehículos de Inversión KKR que no hayan sido aprobados por la Asamblea de Tenedores.

El Fideicomiso podría experimentar competencia con otros participantes del mercado, con KKR y otras entidades administradas por KKR por las oportunidades de inversión disponibles en Vehículos de Inversión

Sujeto al cumplimiento con los Lineamientos de Inversión y los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, el Administrador podrá, a su entera discreción, determinar (a) que Vehículos de Inversión KKR cumplen con el criterio de inversión del Fideicomiso y (b) el monto del compromiso del Fideicomiso respecto de cada Vehículo de Inversión KKR. El Fideicomiso competirá por inversiones en relación con cada potencial Vehículo de Inversión KKR con otros vehículo de inversión patrocinados o administrador por KKR que también busquen invertir en dicho Vehículo de Inversión KKR, así como con las entidades de KKR que sean general partners de dicho Vehículo de Inversión KKR y otros vehículos de inversión a través de los cuales el capital de Balance Sheet pueda ser invertido en dicho Vehículo de Inversión KKR y otros vehículos de inversión administrados por KKR que hayan sido constituidos principalmente para el beneficio del Personal KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Funcionarios Capstone y los funcionarios RPM y otras personas asociadas con KKR. En general, el Fideicomiso también competirá con la base de inversionistas de KKR, la cual incluye, entre otros, a un gran número de inversionistas institucionales prominentes con los que KKR mantiene

una relación institucional sólida y duradera. No existe garantía que el Fideicomiso podrá invertir la totalidad del capital comprometido, lo cual podría tener un afecto material adverso en el desempeño del Fideicomiso.

Terminación anticipada de los Vehículos de Inversión KKR

Si un Vehículo de Inversión KKR da por terminado su programa de inversión antes de lo que tenía previsto cuando el Fideicomiso invirtió en el mismo, el Fideicomiso no invertirá toda la cantidad de capital planeada por el Administrador y ello podría tener un efecto negativo sobre los retornos del Fideicomiso.

Conjugación de múltiples factores de riesgo; inversión en múltiples estrategias

Aunque en términos generales los diversos riesgos descritos en este Prospecto se analizan por separado, los posibles inversionistas deben tomar en consideración los posibles efectos de la conjugación de múltiples factores de riesgo. Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso expondrán indirectamente a este último y a sus inversionistas a una amplia gama de estrategias de inversión y mercados. Cuando exista más de un factor de riesgo significativo, el riesgo de que el Fideicomiso y los Tenedores sufran pérdidas aumentará considerablemente. Además, los posibles Accionistas deben tener presente que las condiciones de mercado y otras circunstancias o hechos favorables para un determinado Vehículo de Inversión KKR, pueden afectar en forma adversa a otro Vehículo de Inversión KKR; y es posible que los retornos generados por los Vehículos de Inversión KKR y, consecuentemente, el Fideicomiso, no reflejen los beneficios derivados de dichas circunstancias o hechos.

La inexistencia de formatos preestablecidos de contratos para la realización de Inversiones y Disposiciones generan incertidumbre respecto de los términos de las mismas

A la Fecha de Emisión Inicial, no existen formatos preestablecidos de contratos para la realización de Inversiones o Disposiciones, debido a que las mismas podrán llevarse a cabo de distintas maneras y en todo caso, estarán sujetas a las negociaciones que se lleven a cabo con las contrapartes respectivas. Lo anterior, genera incertidumbre respecto de los términos que contendrán los contratos definitivos, y los términos de dichos contratos podrían variar sustancialmente.

Las Inversiones consistirán principalmente en compromisos para con Vehículos de Inversión KKR que se negociarán en el contexto de una relación entre Afiliadas y podrán contener términos menos favorables para el Fideicomiso que los que hubiesen podido obtenerse de personas no relacionadas

El Fideicomiso se comprometerá a invertir e invertirá en Vehículos de Inversión KKR; y los términos de dichas Inversiones serán negociados por empleados de KKR y Afiliadas del Administrador. En virtud de que estos términos –incluyendo los relativos a las comisiones por administración, las distribuciones por desempeño, las obligaciones contractuales o fiduciarias, los conflictos de interés y los límites de responsabilidad y de las obligaciones de indemnización– serán negociados por personas Afiliadas entre sí, podrán resultar menos favorables para el Fideicomiso que los que hubiesen podido obtenerse si las negociaciones se hubiesen llevado a cabo entre personas no relacionadas. Ni las comisiones por administración ni las distribuciones por desempeño, ni los gastos pagaderos con respecto a los Vehículos de Inversión KKR se establecerán con base en un estudio de precios de transferencia realizado por un tercero independiente de KKR.

El Fideicomiso invertirá principalmente fuera de México

El Fideicomiso únicamente invertirá hasta el 10% del Monto Máximo de la Emisión en proyectos o actividades en México. La mayoría de las inversiones se harán en proyectos ubicados en el extranjero en los que los Tenedores quizá no tengan experiencia, incluyendo por cuanto respecta a las políticas, legislación y regulación aplicables a dichos proyectos.

Inversiones en Inversiones Permitidas

Antes de realizar Inversiones, los montos mantenidos en las Cuentas del Fideicomiso podrán ser invertidos en Inversiones Permitidas. En el caso, dichas Inversiones tuviesen rendimientos bajos o negativos, la capacidad del Fideicomiso para realizar Inversiones podría verse afectada.

El Administrador podrá instruir que el Fideicomiso incurra en endeudamiento, otorgue garantías, o de cualquier otra forma grave los activos del Fideicomiso

El Administrador podrá instruir que el Fideicomiso incurra en endeudamiento a efecto de financiar la adquisición de Inversiones conjuntamente con, en ausencia de, o previo a recibir fondos provenientes de una Llamada de Capital. No obstante que el Administrador buscará utilizar el apalancamiento de forma que considere prudente, la asunción de endeudamiento podría aumentar de manera general las oportunidades de ganancia así como el riesgo de cualquier activo. El costo y disponibilidad de financiamiento es altamente variable y por lo tanto, podría ser difícil obtener o mantener el nivel deseado de apalancamiento. El apalancamiento también causará que el Fideicomiso incurra en gastos por intereses y otros costos que pudieren no ser cubiertos por las distribuciones realizadas al Fideicomiso mediante los Vehículos de Inversión KKR, o bien por la apreciación de sus inversiones; un incremento en las tasas de interés podría reducir el margen de utilidad del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR. Adicionalmente, además del costo financiero de realizar pagos bajo el servicio de deuda, el uso de financiamiento podría imponer obligaciones de no hacer operativas y financieras sobre el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR, lo que a su vez podría afectar la capacidad de los mismos de llevar a cabo sus operaciones de negocio o de financiar operaciones futuras y satisfacer sus necesidades de capital.

Obligaciones de hacer y no hacer establecidas en los contratos de crédito pueden limitar la flexibilidad de las operaciones del Fideicomiso

El Fideicomiso podrá solicitar préstamos de terceros, del Administrador o de las Afiliadas del Administrador, o incurrir en deuda directamente, conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso. Los contratos en los que se documenten dichos financiamientos podrían imponer al Fideicomiso diversas obligaciones financieras y de otra naturaleza en términos de mercado, incluyendo el mantenimiento de ciertas razones de cobertura del servicio de deuda y apalancamiento, así como la contratación de cobertura de seguros. Estas obligaciones podrían limitar la flexibilidad de las operaciones del Fideicomiso, incluyendo la adquisición o enajenación de activos, la contratación de deuda adicional, la realización de gastos de capital y el pago de Distribuciones. El incumplimiento de estas obligaciones podría constituir una causal de incumplimiento de ciertos contratos de crédito aun cuando se haya cumplido con las obligaciones de pago de los mismos. En el supuesto de que el Fideicomiso incumpla con el pago o condiciones bajo algún financiamiento, el mismo se podría declarar vencido anticipadamente y podrían proceder cargos adicionales para evitar su ejecución forzosa. La imposibilidad de refinanciar sus créditos en términos favorables podría afectar en forma adversa la situación financiera, los resultados de operación y los flujos de efectivo del Fideicomiso, así como la capacidad del mismo para efectuar Distribuciones

Necesidad de contar con flujos de efectivo para cubrir el servicio de deuda

Si en la fecha de vencimiento de los contratos de crédito demás deuda del Fideicomiso, el Fideicomiso no cuenta con suficientes recursos en las Cuentas del Fideicomiso para hacer frente a dichas obligaciones, podría verse obligado a vender en forma anticipada y en términos menos favorables algunos de sus activos, y las características del portafolio restante podría ser distinto de las características del portafolio que tenía el Fideicomiso antes de dicha venta. El incumplimiento respecto del pago del principal e intereses de la deuda del Fideicomiso podría dar lugar a la ejecución de las garantías respectivas, la pérdida total del capital invertido en ciertos activos o en los activos relacionados con dicha deuda y, en algunos casos podría, otorgar a los acreditados recursos en contra de otros activos del Fideicomiso.

Gravámenes sobre las Cuentas de Llamadas de Capital

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Administrador podrá, a su entera discreción, causar que el Fideicomiso otorgue garantías o constituya gravámenes sobre, o de cualquier otra forma grave sus activos en relación con una Línea de Suscripción, incluyendo, sin limitación, la constitución de gravámenes sobre los derechos respecto del Compromiso Restante de los Tenedores a través de la celebración de Convenios de Líneas de Suscripción o de cualquier otra forma, en la medida permitida por la ley, así como gravámenes sobre las Cuentas de Llamadas de Capital con el fin de garantizar los derechos de un acreedor respecto de una Línea de Suscripción.

El incumplimiento de las obligaciones de entrega de información establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en la Circular Única podría traducirse en un efecto adverso significativo en los Tenedores y en su derecho a recibir Distribuciones

En caso de que el Fideicomiso incumpla con las obligaciones de revelación de información establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en la Circular Única, el Fideicomiso podría estar sujeto a diversas sanciones, entre las cuales se encuentran la imposición de multas e incluso la suspensión de la cotización de los Certificados Bursátiles en la BMV. Como consecuencia, un incumplimiento de esta naturaleza podría traducirse en un efecto adverso significativo en los Tenedores y en su derecho a recibir Distribuciones.

Juicios y Litigios

El Fideicomiso, y los Vehículos de Inversión KKR podrían estar sujetos a juicios o litigios en el curso de su negocio. En caso de que como resultado de cualquier juicio o litigio, se determine que el Fideicomiso es responsable de cualquier incumplimiento, el mismo podría ser sujeto al pago de daños, según lo determine un tribunal o un panel arbitral. Cualquier pago de daños y perjuicios podría ser sustancial y podría tener un efecto adverso en las operaciones del Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR.

Inscripción del Contrato de Fideicomiso en el RUG

En caso de que el Contrato de Fideicomiso y/o cualquiera de sus modificaciones no se inscriban en el RUG, los mismos no surtirán efectos frente a terceros.

Compromiso de inversión de 100% del Monto Máximo de la Emisión

En caso de que el Fideicomiso no comprometa el 100% del Monto Máximo de la Emisión en Vehículos de Inversión KKR durante el Periodo de Compromiso, no habrá sanción contractual impuesta a los Tenedores, sin embargo, no hacerlo podría afectar los retornos del Fideicomiso.

Reconstitución de la Reserva para Gastos

En la Fecha de Emisión Inicial, el Administrador calculará el monto inicial de la Reserva para Gastos, el cual será inicialmente fondeada de los Recursos Netos de la Emisión Inicial, y posteriormente, el Administrador podrá re-calculer la Reserva para Gastos en cualquier momento mediante notificación por escrito al Fiduciario. El Administrador podrá causar que el Fiduciario retenga en la Cuenta de Distribuciones, en una base pro rata, cualquier monto distribuido necesario para reconstituir, a su entera discreción, la Reserva para Gastos.

El Contrato de Fideicomiso no establece como obligación del Representante Común la realización de visitas o revisiones

Conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, el Representante Común podrá realizar visitas o revisiones al Fiduciario, al Fideicomitente, al Administrador, una vez al año o cuando lo estime conveniente o necesario.

El Representante Común podrá contar con información limitada

El Representante Común tendrá las facultades y obligaciones que se contemplan en los artículos aplicables de la LMV y la LGTOC, incluyendo, pero sin limitarse a, aquellos incluidos en el Título y en el Contrato de Fideicomiso. Como parte de dichas obligaciones, el Representante Común deberá verificar el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso. Dichas actividades de verificación únicamente podrán ser realizadas a través de

la información que se le proporcione al Representante Común para tales fines.

3.2. Riesgos relacionados con los Vehículos de Inversión KKR y las inversiones de estos, incluyendo sus Co-Inversiones KKR

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso tendrán una amplia gama de estrategias de inversión y de mercado; y estarán sujetos a ciertos riesgos, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

General

Riesgos relacionados con las sociedades promovidas

Las inversiones que el Fideicomiso realizará indirectamente a través de los Vehículos de Inversión KKR lo expondrán a una variedad posiblemente considerable de sociedades promovidas y otros activos que se dedican a una amplia gama de actividades, iniciativas y negocios. Estas sociedades y actividades involucrarán una gama igualmente amplia de posibles riesgos, tan sólo algunos de los cuales están descritos en el presente. Dichas sociedades podrán incluir, de manera enunciativa pero no limitativa, empresas que se encuentren en sus primeras etapas de desarrollo, las cuales pueden ser sumamente riesgosas debido a la falta de un historial operativo significativo, de líneas de negocios plenamente desarrolladas, de experiencia por parte de sus equipos directivos o de un mercado comprobado para sus productos. El Fideicomiso también podrá verse expuesto indirectamente a empresas en crisis, con historiales de desempeño deficientes y/o que se encuentren en procesos de reestructuración o cambio de administración que pueden tener o no tener éxito. La administración de estas empresas puede estar confiada a un número reducido de personas claves y la pérdida de los servicios de dichas personas podría afectar en forma adversa el desempeño de las empresas. El Fideicomiso puede tener exposición a inversiones en capital privado y capital de desarrollo, inversiones de impacto global, inmuebles destinados al sector de energía, infraestructura, bienes raíces y/o créditos ilíquidos. Estas inversiones conllevan riesgos adicionales a los involucrados en las inversiones en entidades operativas, incluyendo riesgos relacionados con los mercados y precios de los insumos, el medio ambiente, los gobiernos y los organismos gubernamentales, las tasas de interés, la inflación, los proyectos de construcción, el terrorismo y las causas de fuerza mayor.

Riesgos de mercado, económicos y políticos

Tanto los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso, como las sociedades promovidas por los mismos, pueden verse afectados(as) en forma significativa por la situación económica y política y las condiciones del mercado tanto a nivel global como en las jurisdicciones y los sectores en que invierten u operan, incluyendo por factores relacionados con las tasas de interés, la disponibilidad de crédito, los tipos de cambio y las barreras comerciales. Estos factores se encuentran fuera del control de KKR y pueden afectar en forma adversa la liquidez y el valor de las inversiones del Fideicomiso y limitar la capacidad de este o de cualquiera de los Vehículos de Inversión KKR para efectuar nuevas inversiones en términos atractivos. En el mercado de los créditos hipotecarios subprime y en otros segmentos de los mercados de renta fija aún subsisten condiciones que surgieron hace aproximadamente nueve años y han provocado considerables desplazamientos, faltas de liquidez y volatilidad en los mercados financieros a nivel global. Estos acontecimientos han dado lugar a una importante contracción en la disponibilidad de crédito y a un aumento en los costos de financiamiento de las empresas, lo cual ha obstaculizado de manera significativa la celebración de nuevas transacciones apalancadas, y, aunado a la disminución del valor de los instrumentos de capital y deuda, ha afectado en forma adversa a la industria del capital privado. Aunque los mercados financieros han mostrado indicios de mejoría intermitentes, la situación económica a nivel global sigue siendo endeble y, en la medida en que no mejore, puede afectar en forma adversa las inversiones del Fideicomiso o de cualquiera de los Vehículos de Inversión KKR. La existencia de condiciones de mercado difíciles podría provocar disminuciones en el valor o el desempeño de las inversiones del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR, o afectar negativamente la capacidad de estos

para recaudar o desplegar capital, cualquiera de lo cual podría afectar en forma adversa los retornos obtenidos por los Tenedores. Las inversiones efectuadas por el Fideicomiso a través de un Vehículo de Inversión KKR pueden involucrar altos riesgos financieros y de negocios que podrían ocasionar pérdidas significativas. Los inversionistas no deben invertir a menos que estén preparados para afrontar las consecuencias de la pérdida de todo o parte de su capital. Más aún, los recientes movimientos populistas y en contra de la globalización, especialmente en Europa Occidental y los Estados Unidos, podrían dar lugar a cambios significativos en las políticas económicas, comerciales y migratorias, lo que a su vez podría provocar trastornos considerables en los mercados globales y podría tener importantes efectos adversos sobre las inversiones del Fideicomiso o de cualquiera de los Vehículos de Inversión KKR, incluyendo, en particular, sobre sus inversiones en empresas cuyas operaciones dependan directa o indirectamente del comercio internacional. En términos más generales, los actos legislativos, la expedición de reglas, la adjudicación de bienes u otras actividades por parte del Congreso de los Estados Unidos, la Comisión de Valores de los Estados Unidos (U.S. Securities and Exchange Commission, o "SEC"), la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos (U.S. Federal Reserve Board) y Financial Industry Regulatory Authority, Inc., en particular, o de otros organismos, entidades y organizaciones gubernamentales, cuasi-gubernamentales o autónomos, podrían ocasionar que a los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso, o a todas o algunas de las sociedades promovidas por dichos Vehículos de Inversión KKR, les resulte más difícil (o menos atractivo) alcanzar sus objetivos de inversión o dedicarse a sus actividades de negocios, respectivamente.

Riesgos relacionados con la legislación y regulación aplicable

Los factores relacionados con la regulación que pueden afectar la capacidad de los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso, para lograr sus objetivos de inversión, son complicados y están sujetos a cambio. A lo largo de los años, la industria de los fondos privados en los Estados Unidos, ciertas partes de Europa y otros países ha sido objeto de críticas por parte de algunos políticos, autoridades reguladoras y comentaristas. Las recientes percepciones negativas acerca de la industria en algunos países podrían ocasionar que los fondos patrocinados por firmas de administración de activos, como es el caso de los Vehículos de Inversión KKR, encuentren difícil competir para efectuar y consumir inversiones.

El creciente escrutinio de la industria de los fondos privados por el sector político y las autoridades reguladoras se intensificó de especial manera durante la reciente crisis financiera global. Por ejemplo, en respuesta directa a esta crisis el Congreso de los Estados Unidos promulgó recientemente una reforma integral de la regulación de la industria financiera. Aunque la implementación de estas reformas corresponderá a la Tesorería de los Estados Unidos (U.S. Treasury Department), a la SEC y a otras autoridades reguladoras de ese país, dichas reformas sujetarán a las firmas de administración de inversiones alternativas a requisitos más estrictos de inscripción y revelación de información sobre sí mismas y sobre los fondos que patrocinan, lo cual podría afectar la administración del Fideicomiso por parte de KKR y la administración de los Vehículos de Inversión KKR y las inversiones de estos por parte de sus respectivos administradores. Otras jurisdicciones, incluida la Unión Europea, han promulgado y se encuentran en proceso de implementar medidas similares. Estas medidas de regulación y requisitos de revelación de información adicionales pueden distraer la atención del personal y los equipos directivos de las sociedades promovidas; y en la medida en que KKR (o una sociedad promovida) se vea obligada a revelar información de negocios sensible, los Vehículos de Inversión KKR podrían encontrarse en desventaja competitiva. Además, algunos países han intentado gravar (o han gravado) las ganancias obtenidas por inversionistas residentes en otras jurisdicciones —incluyendo fondos privados— con motivo de la enajenación de instrumentos representativos del capital de empresas que operen en dichos países. En algunos casos esto se ha debido a la promulgación de nuevas leyes o al cambio de interpretación de la legislación vigente; y en otros casos las autoridades fiscales han cuestionado las estructuras de inversión que se benefician de los tratados para evitar la doble tributación entre distintos países. Por tanto, existe el riesgo de que la promulgación de nuevas leyes (incluyendo en materia fiscal) o disposiciones regulatorias más onerosas, los cambios en la legislación o regulación aplicable o en la interpretación o aplicación de las mismas y la adopción de otras medidas relacionadas con la regulación que estén dirigidas específicamente a la industria de los fondos privados, afecten en forma adversa a los administradores de fondos privados y a los fondos que estos

patrocinan, incluidos los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso.

Conducta indebida por parte de empleados y prestadores de servicios independientes

La conducta indebida de los empleados de KKR o los prestadores de servicios independientes podría causarle pérdidas significativas a un Vehículo de Inversión KKR. La conducta indebida por parte de empleados puede incluir el sujetar a un Vehículo de Inversión KKR a obligaciones con motivo de transacciones que excedan de los límites autorizados o involucren riesgos inaceptables, la celebración de operaciones con valores no autorizadas o el encubrimiento de operaciones con valores que no hayan tenido éxito (cualquiera de lo cual podría dar lugar a riesgos o pérdidas desconocidas o no administradas). También podrían causarse pérdidas como resultado de actos realizados por prestadores de servicios independientes, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, la falta de registro de operaciones con valores y la sustracción de activos. Además, los empleados y los prestadores de servicios independientes pueden utilizar o revelar indebidamente información confidencial, lo que podría dar lugar a litigios o causar daños financieros significativos, incluyendo la limitación de los prospectos de negocios o las futuras actividades de mercadotecnia de un Vehículo de Inversión KKR. No hay ninguna garantía de que las auditorías preliminares practicadas por KKR identificarán o impedirán cualesquiera conductas indebidas.

Mercados emergentes

Algunos de los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en mercados emergentes. Los riesgos relacionados con las inversiones en mercados emergentes generalmente son mayores que los riesgos relacionados con las inversiones en mercados más desarrollados. Estos mercados tienden a ser ineficientes, a carecer de liquidez y a estar sujetos a factores de carácter político y de otro tipo que normalmente no afectan a las economías más desarrolladas. Muchos mercados emergentes se encuentran en proceso de desarrollo tanto económico como político y pueden tener gobiernos relativamente inestables y economías basadas en un reducido número de industrias o insumos. Más aún, en muchos países con mercados emergentes no existen mercados firmemente establecidos para ciertos productos; y las empresas que operan en estos mercados pueden carecer de equipos directivos sofisticados o ser vulnerables a los acontecimientos de orden político o económico tales como la nacionalización de industrias claves. Existen otros riesgos relacionados con las inversiones en mercados emergentes, incluyendo: (i) mayores riesgos de expropiación, impuestos dirigidos a fuentes de ingresos específicas, nacionalización, inestabilidad social y política (incluido el riesgo de cambios de administración tras la celebración de elecciones o por otros motivos) e inestabilidad económica; (ii) el relativamente reducido tamaño actual de algunos mercados de valores y de otras inversiones en emisoras locales, así como el relativamente bajo volumen actual de operaciones con valores, todo lo cual provoca faltas de liquidez y volatilidad en los precios; (iii) ciertas políticas nacionales que pueden restringir las oportunidades de inversión de un Vehículo de Inversión KKR, incluyendo las restricciones aplicables a las inversiones en emisoras o industrias consideradas como críticas para los intereses nacionales del país correspondiente; (iv) la ausencia de estructuras legales desarrolladas con respecto a la inversión privada o extranjera y a la propiedad privada; (v) la posible existencia de altos índices de inflación, o de hiperinflación; (vi) el riesgo del tipo de cambio y el riesgo de imposición, prórroga o subsistencia de controles cambiarios; (vii) el riesgo de las tasas de interés; (viii) el riesgo del crédito; (ix) los menores niveles de responsabilidad por la democracia; (x) las diferencias en las normas y prácticas de contabilidad, que pueden dar lugar a la generación de información financiera que no sea confiable; y (xi) las diferencias en los marcos de gobierno corporativo. Adicionalmente, los estándares legales, regulatorios, de divulgación, de contabilidad, de auditoría e información financiera en algunos países en los que inviertan los Vehículos de Inversión KKR, incluyendo países de mercados emergentes, podrían ser menos estrictos que en otros países. Los riesgos antes descritos con respecto a los mercados emergentes también incrementan los riesgos relacionados con las contrapartes de las inversiones en dichos mercados. Además, la aversión de los inversionistas a los riesgos relacionados con los mercados emergentes puede tener un efecto adverso significativo en el valor y/o la liquidez de las inversiones en dichos mercados o que tengan exposición a los mismos; y puede acentuar cualquier movimiento a la baja en el valor actual o esperado de dichas inversiones como resultado de cualquiera de los factores antes descritos.

Inversiones por períodos más prolongados que la vigencia

Los Vehículos de Inversión KKR podrán efectuar inversiones que no logren vender en términos ventajosos antes de la fecha de disolución de un determinado Vehículo de Inversión KKR correspondiente, ya sea al término de su vigencia o por otras circunstancias. En dichos casos el Vehículo de Inversión KKR correspondiente podría verse en la necesidad de vender, distribuir y/o enajenar sus inversiones en un momento desventajoso como resultado de su disolución.

Líneas de crédito

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán obtener una o más líneas de crédito para estar en posibilidad de efectuar inversiones, pagar comisiones por administración o cubrir otros gastos y pasivos del Vehículo de Inversión KKR correspondiente. Los Vehículos de Inversión KKR también podrán constituir prendas sobre sus activos y garantizar las obligaciones de deuda de terceros (incluyendo de sus sociedades promovidas y de las entidades a través de las cuales mantengan sus inversiones). Si un Vehículo de Inversión KKR obtiene una línea de crédito, los recursos provenientes de las disposiciones que efectúe con cargo a la misma podrán destinarse a cubrir las necesidades temporales de capital de trabajo de dicho Vehículo de Inversión KKR; y las llamadas de capital con respecto a los compromisos de aportación de los inversionistas de un Vehículo de Inversión KKR, incluidas las que se efectúen para cubrir pagos de intereses sobre las citadas líneas de crédito, se consolidarán a modo de que se hagan llamadas por cantidades mayores con menor frecuencia (aunque las fechas y montos de las mismas podrán variar). Aunque existen límites en cuanto al plazo durante el que un Vehículo de Inversión KKR puede mantener saldos insolutos bajo sus líneas de crédito, en términos generales no existen límites en cuanto a la vigencia de las garantías otorgadas por un Vehículo de Inversión KKR; y los pagos de intereses y demás costos relacionados con dichas líneas de crédito y garantías constituirán gastos del Vehículo de Inversión KKR correspondiente y, por tanto, podrán afectar sus retornos netos. En vista de lo anterior, el administrador del Vehículo de Inversión KKR correspondiente (que podrá ser KKR o alguna de sus Afiliadas) podría tener un incentivo para financiar la adquisición de inversiones y las necesidades de capital de trabajo continuas de un Vehículo de Inversión KKR con recursos provenientes de líneas de crédito u otras obligaciones de deuda garantizadas por dicho Vehículo de Inversión en KKR en lugar de hacer llamadas de capital respecto de los compromisos de aportación que no se hayan utilizado.

Riesgo de la valuación

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso dependerán de KKR y sus Afiliadas por lo que respecta a la valuación de sus activos y pasivos. Las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR consistirán principalmente en valores y otros activos cuyos precios de mercado no son inmediatamente observables. En estos casos KKR determinará el valor razonable de dichos valores y activos a su juicio razonable con base en diversos factores, pudiendo utilizar sus modelos internos de determinación de precios, todo ello de conformidad con las políticas y procedimientos de valuación de KKR. Es posible que dichas valuaciones difieran de valuaciones ajenas a KKR realizadas por terceros independientes respecto de tipos de valores o activos similares. Por su propia naturaleza, la valuación de valores y otros activos ilíquidos es subjetiva y está sujeta a un mayor riesgo de que la información utilizada para valuar dichos activos o para crear los modelos de precios correspondientes sea incorrecta o adolezca de otros errores. El valor de las inversiones mantenidas por los Vehículos de Inversión KKR también puede verse afectado por los cambios en las normas, políticas o prácticas de contabilidad, así como por la situación económica y política, la regulación, las condiciones del mercado y las operaciones de las sociedades promovidas, todo lo cual es impredecible y puede tener un impacto significativo en la confiabilidad y precisión de la valuación de dichas inversiones. Debido a múltiples factores de mercado y a la naturaleza de algunos de los valores y activos que mantendrán los Vehículos de Inversión KKR, no hay ninguna garantía de que el valor determinado por KKR representará el precio que un Vehículo de Inversión KKR obtendrá eventualmente con motivo de la venta de la inversión correspondiente, o el precio que efectivamente obtendría si vendiese dicha inversión inmediatamente. Los montos y las fechas de las distribuciones por desempeño pagaderas al administrador respecto de cualquier Vehículo de Inversión KKR

dependerán en parte del valor de los activos y pasivos del Vehículo de Inversión en KKR correspondiente. Si las valuaciones realizadas por KKR resultan incorrectas, el monto de las distribuciones por desempeño recibidas por el administrador, o las fechas de dichas distribuciones, también podrían resultar incorrectos.

Comisiones adicionales

KKR y algunas de sus Afiliadas podrán recibir ciertas comisiones directa o indirectamente de parte de posibles sociedades promovidas o vendedores (incluyendo posibles sociedades promovidas o socios de un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso) en relación con transacciones que no lleguen a consumarse (es decir, "broken deal expenses"), así como honorarios de parte de dichas sociedades promovidas por concepto de servicios de asesoría financiera y de otro tipo (por ejemplo, servicios de asesoría con respecto a transacciones y servicios de monitoreo). El Fideicomiso se verá beneficiado por estos pagos de comisiones y honorarios (debido a que normalmente se compensarán con las comisiones por administración pagaderas por un determinado Vehículo de Inversión KKR) únicamente en la medida prevista en los documentos corporativos del Vehículo de Inversión KKR aplicable, pero las comisiones y honorarios imputables a las Co-Inversiones KKR efectuadas por KKR no serán compartidas con el Fideicomiso.

Participación de KKR en los resultados de los Vehículos de Inversión KKR.

La existencia de derechos de participación en las utilidades de un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso podría crear un incentivo para que la Afiliada de KKR que administra dicho Vehículo de Inversión KKR haga inversiones más riesgosas o especulativas en representación de dicho Vehículo de Inversión KKR que las que haría si no tuviese tales derechos. En términos generales, en caso de que se efectúen distribuciones en especie con respecto a los activos de ciertos Vehículos de Inversión KKR, el valor razonable de mercado de dichos bienes (incluyendo para efectos de determinar cualquier participación en las utilidades a la que haya lugar) será determinado por el administrador del Vehículo de Inversión KKR correspondiente, o por Afiliadas de dicho administrador.

Riesgos relacionados con las inversiones en capital privado, capital de desarrollo y proyectos de impacto global

Además de los riesgos antes descritos, cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso y que tenga una estrategia de inversión concentrada en capital privado, capital de desarrollo o impacto global, o alguna otra estrategia relacionada con ello, o que invierta en fondos que tengan dichas estrategias, podría verse expuesto a otros riesgos adicionales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

Créditos puente

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en forma de créditos puente. Dichos Vehículos de Inversión KKR y sus inversionistas, incluido el Fideicomiso, correrán el riesgo de que los cambios en los mercados de capitales afecten en forma adversa la capacidad de la emisora de los instrumentos de deuda correspondientes para refinanciar una inversión en forma de crédito puente. Si la emisora no logra refinanciar un crédito puente, el Vehículo de Inversión KKR correspondiente podría verse en posesión de una inversión de largo plazo en instrumentos de deuda subordinados, o dichos instrumentos podrían ser convertidos a acciones.

Riesgos relacionados con las adquisiciones en etapas

No hay ninguna garantía de que si un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso decide efectuar una adquisición en etapas (por ejemplo, mediante una oferta inicial de compra en efectivo o una adquisición de acciones, seguida de una fusión), dicho Vehículo de Inversión KKR logrará consumir el resto de la adquisición. Esto podría dar como resultado que el Vehículo de Inversión KKR correspondiente

únicamente tenga poder de control parcial sobre su inversión o acceso parcial a los flujos de efectivo generados por la misma para cubrir el servicio de la deuda incurrida con motivo de la adquisición de dicha inversión.

Inversiones en participaciones accionarias minoritarias

Los Vehículos de Inversión KKR podrán acumular posiciones reducidas de acciones con derecho de voto o valores convertibles en acciones con derecho de voto de posibles sociedades promovidas, o de valores representativos de deuda emitidos por posibles sociedades promovidas, con miras a acumular posiciones suficientes para ejercer influencia en las operaciones de dichas sociedades. Aunque los Vehículos de Inversión KKR podrán acumular participaciones a través de compras en el mercado abierto, ofertas públicas de compra, adquisiciones negociadas o colocaciones privadas, es posible que el tamaño de la participación que acumulen en la empresa correspondiente no sea suficiente para poder ejecutar la estrategia de inversión que tenían planeada con respecto a dicha empresa. En dicho caso, el Vehículo de Inversión KKR correspondiente podría vender su participación en la posible sociedad promovida al poco tiempo de haberla adquirido. No hay ninguna garantía de que el precio al que un Vehículo de Inversión KKR logre vender dichos valores no habrá disminuido desde la fecha de adquisición de los mismos. Este riesgo puede verse exacerbado si los volúmenes operados de los valores de las posibles sociedades promovidas son bajos o si la posición acumulada por el Vehículo de Inversión KKR correspondiente es suficiente para que su venta deprima el precio de mercado de dichos valores.

Administración de las sociedades promovidas

Los administradores de los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán subcontratar a administradores independientes para que administren los negocios o las operaciones de sus sociedades promovidas. Aunque dichos administradores independientes pueden ser reemplazados, la falta de desempeño adecuado de sus funciones, su actuación de manera contraria al mejor de los intereses de la sociedad promovida o el incumplimiento de los contratos aplicables o la violación de las leyes, la regulación y las reglas vigentes por parte de dichos administradores independientes podría tener un efecto adverso en la situación financiera o los resultados de operación de la sociedad promovida. Los administradores independientes podrían suspender sus operaciones, incurrir en quiebra o tomar parte en actividades que compitan con las sociedades promovidas. Estos y otros riesgos, incluido el riesgo de deterioro de la relación de negocios entre un Vehículo de Inversión KKR y el administrador independiente de una sociedad promovida, podrían tener un efecto adverso sobre dicha sociedad promovida. En el supuesto que un administrador independiente no desempeñe sus funciones de manera satisfactoria, podría hacerse necesario encontrar a un sustituto. Puede darse el caso de que no sea posible reemplazar a un administrador independiente bajo las circunstancias antes descritas, o reemplazar a dicho administrador en forma oportuna y en términos favorables para el Vehículo de Inversión KKR correspondiente. Cualquiera de las situaciones antes descritas podría afectar las operaciones y los resultados financieros del Vehículo de Inversión KKR correspondiente y, en consecuencia, los del Fideicomiso.

Causas de Fuerza Mayor

Las sociedades promovidas de un Vehículo de Inversión KKR podrían verse afectadas por causas de fuerza mayor (es decir, por acontecimientos que se encuentran fuera del control de la parte afectada por dicho acontecimiento, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, acontecimientos que constituyan caso fortuito, incendios, inundaciones, terremotos, brotes de enfermedades infecciosas, pandemias y otros problemas graves de salud, guerras, actos de terrorismo y huelgas). Algunas causas de fuerza mayor pueden afectar en forma adversa la capacidad de una de las partes de una transacción (incluyendo una sociedad promovida, una contraparte de una sociedad promovida o a un Vehículo de Inversión KKR) para cumplir con sus obligaciones hasta que se remedie o subsane la causa de fuerza mayor. Además, las sociedades promovidas o el Vehículo de Inversión KKR podrían incurrir en costos considerables para reparar o reemplazar cualesquiera activos dañados por el acontecimiento de fuerza mayor. Algunas causas de fuerza mayor (tales como las guerras o los brotes de enfermedades infecciosas) podrían tener importantes efectos negativos en la economía y en el entorno de negocios a nivel mundial en general, o en alguno de los países en los que puede invertir el

Fideicomiso, en particular. Además, la intervención significativa de algún gobierno en alguna industria, incluyendo la nacionalización de dicha industria o la toma del control de una o varias sociedades promovidas o de sus activos, podría ocasionar pérdidas al Vehículo de Inversión KKR, incluyendo en el supuesto en que la adquisición de una inversión no sea reconocida, sea revertida o anulada (incluyendo además en los casos en que el Vehículo de Inversión KKR no sea indemnizado adecuadamente). Por tanto, cualquiera de estos hechos podría afectar en forma adversa el desempeño del Vehículo de Inversión KKR y de las inversiones efectuadas por el mismo.

Transacciones expeditas

Con frecuencia es necesario que un Vehículo de Inversión KKR analice una inversión y tome una decisión al respecto de manera apresurada para aprovechar la oportunidad en cuestión. En tales casos, la información a la que dicho Vehículo de Inversión KKR tenga acceso al momento de tomar su decisión de inversión puede ser limitada y es posible que el mismo no tenga acceso a información detallada con respecto a dicha inversión. Por tanto, no es posible garantizar que dicho Vehículo de Inversión KKR tendrá conocimiento de todas las circunstancias que pueden afectar en forma adversa a su inversión. Además, el Vehículo de Inversión KKR podrá apoyarse en abogados externos y en otros asesores y consultores independientes para evaluar la propuesta de inversión. No es posible garantizar que la información proporcionada por dichos asesores o consultores será correcta o completa y el Vehículo de Inversión KKR correspondiente y el Fideicomiso podrían incurrir en pérdidas como resultado de ello.

Riesgos relacionados con la auditoría preliminar de las sociedades promovidas

Por lo general, antes de efectuar cualquier inversión los Vehículos de Inversión KKR auditarán de manera preliminar la inversión correspondiente en la medida que estimen razonable y apropiada en vista de los hechos y circunstancias aplicables a la misma. La auditoría preliminar puede incluir la evaluación de cuestiones de negocios, financieras, fiscales, contables, ambientales y legales complejas. El proceso de auditoría preliminar puede involucrar la participación de consultores, abogados y contadores externos, banqueros de inversión y otros terceros, en distintos grados, dependiendo del tipo de inversión en cuestión. La participación de estos asesores o consultores independientes puede conllevar diversos riesgos relacionados principalmente con la disminución del control ejercido por el Vehículo de Inversión KKR correspondiente sobre las funciones subcontratadas. Además, si dicho Vehículo de Inversión KKR no logra contratar oportunamente a prestadores de servicios independientes, su capacidad para evaluar y adquirir inversiones más complejas podría verse afectada en forma adversa. Al evaluar y auditar de manera preliminar una inversión, el Vehículo de Inversión KKR se allegará de los recursos que tenga a su disposición, incluida la información proporcionada por la posible sociedad promovida y, en algunos casos, la información obtenida a través de investigaciones realizadas por terceros. Es posible que la auditoría preliminar practicada por un Vehículo de Inversión KKR con respecto a una oportunidad de inversión no saque a relucir o no ponga de manifiesto todos los factores relevantes que podrían serle necesarios o útiles para evaluar dicha oportunidad de inversión. Además, dicha auditoría no necesariamente garantizará el éxito de la inversión. Los actos realizados por una sociedad promovida, inclusive durante el período anterior a la inversión efectuada en la misma por un Vehículo de Inversión KKR, podrían tener un impacto adverso en este último. Por ejemplo, recientemente la Comisión Europea resolvió que ciertos fondos privados operados por entidades financieras, que hayan sido propietarios de sociedades promovidas respecto de las cuales se determine que participaron en prácticas monopólicas en forma concertada, serán responsables de las conductas subyacentes con base en el argumento de que dichos fondos ejercieron una influencia decisiva en dichas sociedades promovidas. Este antecedente pone de manifiesto el riesgo de que aun cuando los fondos de capital privado sólo se involucren en la estrategia y política comercial de sus sociedades promovidas al nivel más alto, no los excluye de responsabilidad ante los tribunales y/o las autoridades agresivas.

Riesgos relacionados con el suministro de asistencia operativa

Los Vehículos de Inversión KKR tratarán de obtener el derecho de participar y ejercer una influencia significativa en la dirección del curso de la administración de sus sociedades promovidas y es posible que los consejos de administración de las mismas cuenten entre sus miembros a ejecutivos y/o Asesores Senior de KKR, KKR Capstone y RPM. El nombramiento de consejeros y la adopción de otras medidas podrían exponer a los activos de un Vehículo de Inversión KKR a demandas por parte de la sociedad promovida o de los accionistas o acreedores de esta. Aunque los Vehículos de Inversión KKR tienen la intención de administrar sus inversiones de manera que reduzca al mínimo su exposición a estos riesgos, no se puede descartar la posibilidad de que las citadas demandas prosperen.

La participación accionaria de un Vehículo de Inversión KKR en una o varias sociedades promovidas, así como las actividades que realice en relación con estas, aunadas a las participaciones accionarias de entidades afiliadas o relacionadas con dichos Vehículos de Inversión KKR en las mismas sociedades promovidas, así como a las actividades que estas entidades realicen en relación con dichas sociedades promovidas, podría ser suficiente para crear una relación de grupo controlado. Como resultado de ello, dichas sociedades promovidas, dichos Vehículos de Inversión KKR y dichas entidades afiliadas o relacionadas con estos últimos podrían resultar responsables solidarios de ciertos beneficios a empleados o pasivos en términos del Título I de la Ley de Protección del Ahorro para el Retiro de los Empleados (Employee Retirement Income Security Act, o "ERISA") de los Estados Unidos, especialmente cuando las participaciones accionarias de fondos paralelos y/o fondos o vehículos relacionados deban combinarse para efectos de la aplicación de pruebas con respecto a la propiedad de un grupo controlado. Los recientes acontecimientos jurídicos relacionados con las pruebas de propiedad de los grupos controlados —especialmente el juicio de Sun Capital Partners contra New England Teamsters and Trucking Industry Pension Fund— apuntan a la existencia de un creciente riesgo de que los tribunales concluyan que las citadas estructuras involucran la participación de grupos controlados. Los Vehículos de Inversión KKR y cualesquiera vehículos paralelos u otros fondos o vehículos relacionados podrán adquirir derechos de propiedad sobre una o varias sociedades promovidas, lo cual podría crear una relación de grupo controlado entre dichas entidades para efectos de la ERISA.

Disponibilidad de financiamiento

En la mayoría de los casos, la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para invertir en sociedades promovidas dependerá de que cuente con acceso a financiamiento en la medida necesaria o adecuada para efectuar dichas inversiones, así como de los términos de dicho financiamiento. Por ejemplo, de tiempo en tiempo el mercado de las transacciones de capital privado se ha visto afectado por la reducida disponibilidad de financiamiento subordinado o no subordinado para este tipo de transacciones. La disminución de la disponibilidad de financiamiento (o el aumento de las tasas de interés), ya sea debido a cambios adversos en la situación económica o en los mercados financieros, o la disminución del apetito de riesgo de los proveedores de financiamiento, podría afectar la capacidad del Vehículo de Inversión KKR para celebrar este tipo de operaciones y podrá tener un efecto adverso en los retornos obtenidos por el mismo.

Inversiones apalancadas

Se prevé que entre las inversiones que lleve a cabo un Vehículo de Inversión KKR se invierta en empresas cuyas estructuras de capital estén altamente apalancadas. Estas inversiones son, por naturaleza, más sensibles a las disminuciones en los ingresos y a los aumentos en los gastos y en las tasas de interés. Las empresas apalancadas pueden estar sujetas a obligaciones contractuales impuestas por acreditantes, las cuales pueden restringir sus actividades o su capacidad para efectuar adquisiciones estratégicas o para obtener financiamiento adicional. Además, las empresas apalancadas pueden estar sujetas a restricciones con respecto al pago de intereses y otras distribuciones. En caso que se den circunstancias que prohíban a una empresa efectuar distribuciones durante cierto período de tiempo, las cantidades y los plazos de los retornos del Vehículo de Inversión KKR podrían verse afectados.

El apalancamiento de las inversiones de un Vehículo de Inversión KKR incrementará el nivel de exposición de las sociedades promovidas de dicho Vehículo de Inversión KKR a factores económicos adversos tales como desaceleración económica o el deterioro de las industrias a las que pertenecen. Además, en la medida permitida por las leyes y los reglamentos aplicables, los valores adquiridos por el Vehículo de Inversión KKR por lo general, tendrán en cualquier otro supuesto una prelación más baja dentro de una estructura de capital compleja. Debido a lo anterior, dichos valores estarán sujetos a un alto riesgo de pérdida si la situación financiera de la emisora se deteriora o si la emisora incumple con los términos de algún financiamiento y el proveedor de dicho financiamiento decide hacer valer sus derechos como acreedor. En algunos casos las causas de incumplimiento pueden derivarse de hechos que no estén directamente relacionados con la acreditada.

La capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para obtener tasas de retorno atractivas dependerá en parte de su capacidad para obtener acceso a suficientes fuentes de financiamiento a tasas de interés igualmente atractivas. El incremento de las tasas de interés o los márgenes por riesgo exigidos por los proveedores de financiamiento podría encarecer el costo de financiamiento de las inversiones del Fideicomiso y podría afectar la capacidad del Fideicomiso para competir por la adquisición de inversiones frente a otros posibles compradores que cuenten costos de financiamiento más bajos. Es posible que una porción del financiamiento destinado a efectuar inversiones se obtenga mediante la colocación de instrumentos de deuda de alto rendimiento en los mercados de capitales. La disponibilidad de capital en los mercados de deuda de alto rendimiento es sumamente volátil y es posible que haya ocasiones en las que el Fideicomiso no logre obtener acceso a dichos mercados a tasas atractivas o del todo para efectuar una inversión.

Posiciones no controladoras en los Vehículos de Inversión KKR

El Fideicomiso podría participar como inversionista minoritario o no tener una posición de control respecto Vehículos de Inversión KKR. Por lo anterior, la capacidad del Fideicomiso para realizar decisiones dentro de los órganos de gobierno de los Vehículo de Inversión KKR podría verse afectada. El Administrador no puede garantizar que los intereses de los demás inversionistas en dichos Vehículos de Inversión KKR, incluyendo los relacionados con cualesquier modificaciones a los esquemas de compensación de las Afiliadas KKR, estarán alineados con aquellos del Fideicomiso o de los Tenedores.

Inversiones en participaciones no controladoras; participación de terceros

Algunos de los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones a través de acuerdos con socios operadores, incluyendo a través de alianzas, coinversiones u otras entidades. En términos generales, cuando existan socios operadores éstos prestarán diversos servicios a las sociedades promovidas en las que se haya invertido, incluyendo servicios en materia de adquisiciones (tales como la originación, evaluación, estructuración, auditoría preliminar y ejecución de oportunidades o posibles oportunidades de inversión) y servicios de administración de dichas sociedades de inversión (incluyendo la administración de sus activos y la vigilancia de sus operaciones en el día a día). Los socios operadores de una determinada sociedad promovida también podrán prestar el mismo tipo de servicios u otros servicios similares a otra o varias otras sociedad(es) promovida(s) del mismo Vehículo de Inversión KKR y/o de otro o varios otros Vehículo(s) de Inversión de KKR. Los Vehículos de Inversión KKR podrán efectuar inversiones en sociedades promovidas en conjunto con terceros —incluyendo administradores independientes— que pueden tener participaciones accionarias de mayor tamaño o con poder de control en dichas sociedades promovidas, o derechos de gobierno corporativo con respecto a las mismas. Aunque en términos generales los Vehículos de Inversión KKR intentarán adquirir los derechos de gobierno corporativo necesarios para ejercer suficiente influencia para implementar las estrategias de creación de valor de KKR o sus Afiliadas, según corresponda, en algunos casos la toma de ciertas decisiones significativas requerirá el consentimiento de otros inversionistas, lo cual mermará el poder de control ejercido por el administrador y, por tanto, la capacidad de este para proteger la posición del Vehículo de Inversión KKR correspondiente.

Además, es posible que de tiempo en tiempo un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso celebre convenios de exclusividad o de no competir, u otros convenios similares con uno o varios coinversionistas, socios operadores u otro terceros (cada uno de los cuales será un "Coinversionista con Derechos de Exclusividad") en relación con las posibles inversiones en una determinada región geográfica o industria, o en ciertos activos específicos, de conformidad con los cuales dicho Vehículo de Coinversión de KKR podrá estar obligado, entre otras cosas, a no efectuar inversiones en dicha región, industria o tipo de activos sino a través de su alianza con dicho Coinversionista con Derechos Exclusivos. Por tanto, puede darse el caso de que KKR o su filial, según el caso, origine o reciba de un tercero una posible oportunidad de inversión y, debido a los citados convenios con un Coinversionista con Derechos de Exclusividad, un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso no pueda aprovechar dicha oportunidad de inversión.

Las inversiones antes mencionadas también pueden involucrar riesgos relacionados con dicha participación de terceros, incluyendo la posibilidad de que un tercero tenga problemas financieros que puedan tener un impacto negativo en dichas inversiones. Más aún, los coinversionistas, administradores u operadores independientes pueden tener intereses económicos, intereses de negocios u objetivos incompatibles con los del Vehículo de Inversión KKR correspondiente, o pueden estar en posición de tomar (o vetar) decisiones en sentido opuesto a los objetivos de inversión del Fideicomiso. Además, en ciertos casos un Vehículo de Inversión KKR podría resultar responsable de los actos realizados por estos terceros. Las coinversiones en sociedades promovidas u otras entidades, en conjunto con terceros, podrían involucrar convenios que estipulen que la mayoría de los gastos de dicha coinversión y/o sociedad promovida, según el caso, incluidos cualesquiera gastos relacionados con el personal, comisiones por administración u otras cantidades pagaderas al administrador (o al equipo directivo de la coinversión), remuneraciones del personal, gastos de auditoría u otros gastos relacionados con el suministro de apoyo a la coinversión o con el desarrollo de la sociedad promovida, correrán por cuenta del Vehículo de Inversión KKR. Dichos gastos podrían ser asumidos por un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso, ya sea directamente por tratarse de gastos del fondo (o gastos relacionados con acuerdos deshechos, según el caso), o indirectamente dado que el Vehículo de Coinversión de KKR asumirá los gastos de arranque y los gastos continuos de la sociedad promovida recién constituida.

La contraprestación pagadera a los coinversionistas y socios operadores, en su caso, podrá estar conformada por diversos tipos de elementos, incluyendo uno o varios de los siguientes: (i) comisiones por administración u otros conceptos, incluyendo, por ejemplo, las comisiones por originación y comisiones por desarrollo pagaderas al coinversionista (o al equipo directivo de la coinversión); (ii) distribuciones por desempeño y/u otras participaciones en las utilidades pagaderas al coinversionista (o al equipo directivo de la coinversión), incluyendo las utilidades realizadas con motivo de la venta de un activo a solas, de la totalidad de la coinversión o de una combinación de ambas cosas; y (iii) otros tipos de comisiones, bonos y contraprestaciones no mencionadas expresamente en los subincisos anteriores. Ninguna de las contraprestaciones o gastos antes descritos, de haberlas(os), estará sujeta(o) a compensación con las comisiones por administración o las distribuciones por desempeño pagaderas al Vehículo de Inversión KKR por el Fideicomiso. Además, es posible que los coinversionistas y socios operadores (y/o sus respectivos funcionarios, consejeros, empleados u otras personas asociadas), en su caso, tengan permitido invertir en determinados Vehículos de Inversión KKR o en transacciones específicas (incluyendo inversiones efectuadas por los Vehículos de Inversión KKR), sin derecho al pago de comisiones o distribuciones por desempeño. El equipo directivo de una sociedad promovida podrá contar entre sus miembros a Consultores (término que se define más adelante) y/o antiguos miembros del Personal de KKR, Asesores Sobre Industrias, Asesores Senior, Asesores de KKR, Ejecutivos de Capstone y Ejecutivos de RPM.

No hay ninguna garantía de que un Vehículo de Inversión KKR tendrá derechos minoritarios en los casos antes descritos, ni de que dichos derechos protegerían sus intereses de manera suficiente. Además, las estrategias de inversión de un Vehículo de Inversión KKR podrían depender de la capacidad de este para establecer relaciones satisfactorias con sus coinversionistas o socios operadores, pero no es posible otorgar garantía alguna al respecto.

KKR o sus Afiliadas también podrán contratar a otras personas para que le presten servicios de consultoría a un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso, o a las sociedades promovidas por dicho Vehículo de Inversión en KKR (los "Consultores"). En términos generales, los servicios prestados por los Consultores, en su caso, pertenecerán a alguna de las siguientes categorías: (i) servicios relacionados con adquisiciones, incluyendo la originación, evaluación, estructuración, suscripción, auditoría preliminar y ejecución de oportunidades o posibles oportunidades de inversión; y (ii) servicios relacionados con la administración de activos por lo que respecta a las inversiones existentes, servicios de consultoría con respecto a la enajenación de activos y servicios de supervisión estratégica. Los Consultores de una determinada sociedad promovida también podrán prestar el mismo tipo de servicios u otros servicios similares respecto de otras sociedades promovidas por el mismo Vehículo de Inversión KKR y/o por otro u otros Vehículo(s) de Inversión de KKR. Se prevé que los Consultores, de haberlos, serán consultores mas no empleados de KKR o sus Afiliadas y recibirán remuneraciones por los servicios que presten a KKR, a las Afiliadas de esta o a los Vehículos de Inversión KKR y a las sociedades promovidas correspondientes. Los Consultores, de haberlos, podrán recibir un paquete financiero conformado por distintos tipos de contraprestaciones, incluyendo uno o varios de los siguientes: (i) una comisión trimestral o anual durante un período específico o hasta que la sociedad promovida correspondiente sea vendida en definitiva; (ii) un bono discrecional con base en su desempeño; (iii) una comisión tras la adquisición de una sociedad promovida originada por el Consultor; (iv) una comisión por la enajenación de activos; (v) una participación en la utilidad u otro tipo de distribución en razón del éxito de la inversión, la cual se calculará con base en los retornos generados por dicha inversión y será pagadera ya sea por la coinversión correspondiente o por una sociedad promovida perteneciente al Vehículo de Inversión KKR en cuestión; (vi) una porción de la distribución por desempeño recibida por el administrador o los administradores de un Vehículo de Inversión KKR que sea miembro del "carry pool" de KKR; (vii) una participación accionaria en una o varias de las sociedades controladoras de KKR (incluyendo asignaciones de acciones por parte de KKR & Co. Inc.); (viii) la oportunidad de invertir en Vehículos de Inversión KKR o en ciertas transacciones específicas (incluidas las inversiones efectuadas por los Vehículos de Inversión KKR) sin tener derecho al pago de comisiones o distribuciones por desempeño; y (ix) cualesquiera otros tipos de honorarios o comisiones, bonos u otros tipos de contraprestaciones no mencionadas en los subincisos anteriores. En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR o una de sus sociedades promovidas contrate a Consultores, la totalidad o parte de los costos relacionados con las contraprestaciones antes descritas correrán por cuenta de dicho Vehículo de Inversión KKR ya sea directamente o en forma indirecta por conducto de sus sociedades promovidas, vehículos de tenencia, coinversiones (joint ventures) y demás entidades en o a través de las que invierta. Los Consultores también podrán tener derecho al reembolso de los gastos en los que hayan incurrido con motivo de la prestación de sus servicios a KKR, a sus Afiliadas o a cualesquiera Vehículos de Inversión KKR, sociedades promovidas o coinversiones; y dichos reembolsos serán cubiertos por el Vehículo de Inversión KKR correspondiente, ya sea directamente o en forma indirecta por conducto de sus sociedades promovidas, vehículos de tenencia, coinversiones y demás entidades en o a través de las que invierta. Las contraprestaciones y los reembolsos de gastos que reciban los Consultores no se compartirán con el Vehículo de Inversión KKR correspondiente (o, indirectamente, con el Fideicomiso) ni estarán sujetas(os) a compensación con cualesquiera comisiones por administración o distribuciones por desempeño pagaderas o que corran por cuenta del Fideicomiso a través de su inversión en dicho Vehículo de Inversión KKR.

Inversiones en empresas incipientes

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en empresas que se encuentren en sus primeras etapas de desarrollo. Estas empresas frecuentemente se caracterizan por contar con breves historiales operativos, por ofrecer nuevas tecnologías y productos, por participar en mercados de rápida evolución y por contar con equipos directivos que llevan poco tiempo trabajando juntos, todo lo cual dificulta la evaluación de estas oportunidades de inversión. Para que estas empresas puedan triunfar y mantener su éxito, será necesario que sus administraciones adopten e implementen las mejores estrategias de mercadotecnia, finanzas, personal y otras estrategias operativas. Además, estas empresas están sujetas a otros riesgos operativos significativos, incluyendo la incertidumbre con respecto a la aceptación de sus productos o servicios por el mercado; el alto nivel riesgo relacionado con la regulación de los modelos de negocios,

productos y servicios nuevos o que no hayan sido probados y/o comprobados; la existencia de una fuerte competencia con otras empresas que se encuentren ubicadas en posiciones similares; la posesión de niveles de capitalización más bajos y menores recursos financieros; y la posibilidad de que ocurran rápidos cambios organizacionales o estratégicos. También es posible que los breves historiales operativos de dichas empresas no permitan pronosticar su desempeño futuro y que las empresas que se encuentren en operación generen flujos de efectivo negativos. Además, las empresas en proceso de crecimiento pueden ser más susceptibles a los efectos macroeconómicos y al desacelere de las industrias en las que operan.

Inversiones en empresas que participan en industrias reguladas

Algunas industrias se encuentran altamente reguladas. En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso efectúe inversiones en sociedades promovidas que estén sujetas a un mayor nivel de regulación que otras industrias en general, dichas inversiones podrían involucrar riesgos adicionales en comparación con las inversiones en otras empresas. Los cambios en la legislación y regulación aplicable, o los cambios en la interpretación de dicha legislación y regulación, podrían dar lugar a un incremento en los costos relacionados con su cumplimiento o a la necesidad de efectuar inversiones de capital adicionales. Si alguna de dichas sociedades promovidas no cumple con estos requisitos legales, podría incurrir en responsabilidad civil o penal y hacerse acreedora a la imposición de sanciones. Las sociedades promovidas podrían verse afectadas en forma adversa y significativa por las reformas a la legislación y regulación aplicable o por los cambios en la interpretación de dicha legislación y regulación por parte de las autoridades judiciales o administrativas, que den lugar a la imposición de requisitos más exhaustivos o estrictos a dichas sociedades promovidas. Los gobiernos gozan de amplias facultades discrecionales para adoptar medidas de regulación que pueden afectar las actividades de una sociedad promovida; y pueden verse influenciados por consideraciones de orden político y tomar decisiones que afecten en forma adversa las actividades de una sociedad promovida. Además, es posible que algunas sociedades promovidas tengan trabajadores sindicalizados o que estén amparados por contratos colectivos de trabajo, lo cual podría sujetar las actividades y relaciones laborales de dichas sociedades promovidas a complejas leyes y reglamentos sobre la materia. Más aún, las operaciones y la rentabilidad de una sociedad promovida podrían verse afectadas si dicha sociedad promovida se ve involucrada en conflictos laborales. También cabe la posibilidad de que una sociedad promovida no logre renegociar en términos favorables sus contratos colectivos de trabajo al vencimiento de los mismos y que, en consecuencia, uno o varios de sus establecimientos sean objeto de paros laborales debido al surgimiento de dificultades o demoras durante el proceso de renegociación de dichos contratos. Cualquier paro laboral en uno o varios de los establecimientos de una sociedad promovida podría tener un efecto adverso significativo en las actividades, los resultados de operación y la situación financiera de dicha sociedad promovida. Además, cualquiera de estos conflictos podría someter a escrutinio al Vehículo de Inversión KKR correspondiente o atraer atención hacia este, lo cual podría afectar en forma adversa la capacidad de dicho Vehículo de Inversión KKR para implementar sus estrategias y, por tanto, podría afectar las actividades y los resultados financieros del Fideicomiso.

Implementación de mejoras operativas

En algunos casos, el éxito de la estrategia de inversión de un Vehículo de Inversión KKR dependerá en cierta medida de la capacidad de su administrador (incluyendo a KKR) y sus Afiliadas para reestructurar las operaciones o los activos de una sociedad promovida e implementar mejoras en la misma. La tarea de identificar e implementar programas de reestructuración y mejoras operativas en las sociedades promovidas conlleva un alto nivel de incertidumbre. No hay ninguna garantía de que los Vehículos de Inversión KKR lograrán identificar e implementar programas de reestructuración y mejoras.

Inversiones en el sector de tecnología

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en sociedades promovidas que estén involucradas en el sector de tecnología. El sector de tecnología se enfrenta a diversos

retos, incluyendo los rápidos cambios en las condiciones del mercado y/o de participantes en el mismo, la introducción de nuevos productos competitivos, las cambiantes preferencias de los consumidores, los breves ciclos vitales de los productos y servicios y/o las mejoras a los productos o servicios existentes. Las sociedades promovidas que operen en el sector de tecnología competirán en este volátil entorno. No hay ninguna garantía de que los productos o servicios ofrecidos por dichas sociedades promovidas no se volverán obsoletos o se verán afectados en forma adversa por los productos y servicios que compitan con los mismos, o de que dichas sociedades promovidas no se verán afectadas en forma adversa por otros retos. Las barreras de acceso a las industrias del software y la tecnología son bajas y facilitan la rápida y amplia distribución de nuevos productos y servicios a un costo relativamente bajo. Además, la competencia en este sector puede ejercer una fuerte presión en favor de la reducción de los precios.

Inversiones en el sector salud

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en sociedades promovidas que estén involucradas en el sector salud. Las inversiones en empresas incipientes que operen en el sector salud conllevan riesgos significativos, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los siguientes: historiales de operación breves y experiencia limitada en cuanto al establecimiento de políticas en materia de cumplimiento; rápidos cambios en la tecnología y obsolescencia de los productos; cambios en las políticas gubernamentales, e investigaciones por parte del gobierno; posibles litigios por presunta negligencia, responsabilidad por productos, incumplimiento de garantías, violación de derechos de propiedad industrial y otras teorías jurídicas; extensa y cambiante regulación por parte del gobierno; pruebas clínicas preliminares con resultados desalentadores; indicios de preocupación con respecto a la seguridad; información sobre pruebas clínicas insuficiente para garantizar la seguridad o eficacia de un producto proyectado; dificultades relacionadas con la obtención de todas las aprobaciones necesarias de parte de las autoridades reguladoras en cada una de las jurisdicciones previstas; incapacidad para fabricar cantidades suficientes de un producto proyectado de manera que el mismo pueda desarrollarse o comercializarse oportunamente o a un costo eficiente; y el hecho de que aun cuando se hayan obtenido las aprobaciones necesarias de parte de las autoridades, el producto y su fabricante estarán sujetos a inspecciones constantes y el descubrimiento de cualesquiera problemas previamente desconocidos con respecto al producto o a su fabricante podría dar lugar al establecimiento de restricciones o a la obligación de retirar dicho producto del mercado. Cada uno de estos riesgos podría tener un efecto adverso significativo en las inversiones de un Vehículo de Inversión KKR.

Riesgos relacionados con las inversiones en inmuebles destinados al sector de energía

Además de los riesgos antes descritos, cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso y que tenga una estrategia de inversión concentrada en bienes inmuebles destinados al sector de energía o alguna otra estrategia relacionada con ello, o que invierta en fondos que tengan dicha estrategia, podría verse expuesto a otros riesgos adicionales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

Precios de los commodities

En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso efectúe inversiones en la industria del petróleo y gas, su desempeño se verá afectado por los cambios en los precios del petróleo, gas natural y otros hidrocarburos, entre otras cosas. Los precios de los hidrocarburos han sido y probablemente seguirán siendo volátiles y han estado y seguirán estando sujetos a fluctuaciones considerables debido a factores tales como (i) los cambios relativamente mínimos en la oferta y la demanda de hidrocarburos, incluyendo de petróleo, gas natural, líquidos de gas natural o carbón; (ii) la incertidumbre con respecto al mercado y a la situación de diversas economías nacionales e internacionales (incluyendo las tasas de interés, los niveles de actividad económica, los precios de los valores y la participación de otros inversionistas en los mercados financieros); (iii) el entorno político o los conflictos armados en el Medio Oriente y en otras regiones productoras de petróleo alrededor del mundo; (iv) los atentados terroristas; (v) los niveles de producción doméstica y de las importaciones y ventas de exportación de hidrocarburos en ciertos mercados relevantes; (vi)

la demanda por parte de los consumidores; (vii) las condiciones climáticas; (viii) la competitividad del petróleo, el gas natural, los líquidos de gas natural o el carbón como fuentes de energía en comparación con otras fuentes; (ix) la capacidad instalada y la capacidad utilizada de las refinerías de petróleo y demás instalaciones de procesamiento de hidrocarburos; (x) el efecto de la regulación fiscal, ambiental y de otra índole con respecto a la producción, el transporte y la venta de petróleo a nivel federal, estatal e internacional, así como la existencia de controles de precios; (xi) los precios y volúmenes de las importaciones provenientes de países distintos a los Estados Unidos; (xii) el valor del dólar; (xiii) la disponibilidad de capacidad en los oleoductos y gasoductos; (xiv) la capacidad de los países miembros de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo ("OPEP") para mantener controles de precios y productos; y (xv) varios otros factores que se encuentran fuera del control del Fideicomiso. Cualquier caída pronunciada y prolongada en los precios de los hidrocarburos tendría un efecto adverso en los ingresos, la rentabilidad y los flujos de efectivo generados por las operaciones de los Vehículos de Inversión KKR.

En los últimos años los precios del petróleo y el gas natural y, por tanto, los niveles de las actividades de exploración, desarrollo y producción han experimentado un decline sostenido con respecto a los observados durante la segunda mitad de 2014 debido a la creciente oferta de petróleo a nivel global y a la decisión de la OPEP de mantener sus niveles de producción a pesar del decline de los precios y el desacelere del crecimiento económico en la zona del euro y China. Desde noviembre de 2014, los precios del petróleo se han debilitado en respuesta a los altos niveles de producción a nivel global y el consiguiente crecimiento de los niveles de inventarios. Recientemente la OPEP anunció la celebración de un acuerdo con respecto a la implementación de lineamientos para limitar la producción de petróleo crudo, pero este acuerdo aún no se ha finalizado y es posible que persista el exceso de oferta a nivel global. Este entorno podría ocasionar que los precios se mantengan en sus niveles actuales o disminuyan con respecto a estos.

Además, frecuentemente las reservas de hidrocarburos estimadas por ingenieros calificados constituyen un factor clave para efectos de la valuación de ciertos activos destinados a la industria del petróleo y gas natural. Estas estimaciones están sujetas a variaciones significativas dependiendo de las asunciones técnicas subyacentes y los modelos de pronóstico de precios empleados por dichos ingenieros al estimar las reservas recuperables de petróleo y gas desde el punto de vista económico. Por tanto, la volatilidad de los precios de los *commodities* podría dar lugar a que dichas estimaciones se modifiquen en forma significativa de tiempo en tiempo, lo cual podría provocar cambios significativos en el valor de los citados activos. Con frecuencia, estos cambios en el valor de los activos ocasionan trastornos en el mercado para los inmuebles desarrollados dado que a los compradores y vendedores les es difícil llegar a un acuerdo con respecto al valor de una transacción. La volatilidad de los precios de los *commodities* también dificulta la formulación de presupuestos de adquisiciones y proyectos de desarrollo y la proyección de los retornos de dichas inversiones.

Riesgos relacionados con la operación de los activos

La operación de los activos dedicados a los sectores de petróleo y gas involucra una gran cantidad de riesgos inherentes. Estos riesgos incluyen la presión o la existencia de irregularidades en las formaciones; el colapso de los pozos; la erupción incontrolable de petróleo, gas natural, líquidos de perforación u otras sustancias peligrosas; los terremotos; y los riesgos ambientales y para la salud y seguridad. Estos riesgos podrían ocasionar pérdidas sustanciales en caso de lesiones, muerte, exposición a materiales peligrosos, daños graves en bienes y equipo o la destrucción de estos, contaminación y otros daños al medio ambiente y los recursos naturales, suspensión de operaciones, pérdidas no aseguradas causadas por la interrupción de las actividades y pérdida de reservas de hidrocarburos. Las operaciones realizadas en los inmuebles pertenecientes a un Vehículo de Inversión KKR podrían dar lugar a responsabilidad por lesiones personales, daños en bienes, derrames de petróleo, descargas de materiales peligrosos, costos de remediación y limpieza y otros daños al ambiente y los recursos naturales. Las operaciones en mar abierto (offshore), de haberlas, estarán sujetas a diversos riesgos adicionales que son característicos del entorno marítimo, incluyendo huracanes y otras condiciones climáticas adversas, así como amplia regulación y vigilancia por parte del gobierno. En algunos casos, la regulación y vigilancia por parte del gobierno pueden dar como resultado la adjudicación de

responsabilidad por daños a causa de contaminación o conducir a la interrupción o el cese de las operaciones con base en consideraciones de orden ambiental o de otro tipo.

Inversiones en activos operados por terceros

Cuando un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso sea propietario de un activo cuya operación esté a cargo de terceros, la capacidad de dicho Vehículo de KKR para controlar la naturaleza de los proyectos de desarrollo de los activos de petróleo y gas natural subyacentes, así como los calendarios y costos de dichos proyectos, será limitada. En dichos casos existirá el riesgo de que uno o varios operadores independientes tengan objetivos o intereses económicos, jurídicos o de negocios incompatibles con los del Vehículo de Inversión KKR, o de que esté(n) en posición de tomar (o vetar) decisiones en sentido opuesto a los objetivos de inversión del Vehículo de Inversión KKR. Además, las actividades de desarrollo realizadas por los operadores independientes dependerán de una gran cantidad de factores que por lo general se encontrarán fuera del control del Vehículo de Inversión KKR. En la medida en que estos factores no estén alineados con los objetivos del Vehículo de Inversión KKR, podrían tener un impacto adverso en la tasa de retorno proyectada y en el éxito del Vehículo de Inversión KKR y de las inversiones efectuadas por este. Más aún, como propietario sin el carácter de operador el Vehículo de Inversión KKR podrá tener acceso limitado a los sitios que se encuentren en proceso de desarrollo y a información operativa de rutina (por ejemplo, a reportes diarios). En el supuesto de que un operador independiente no opere un activo en forma adecuada o eficiente o no actúe de acuerdo con el mejor de los intereses del Vehículo de Inversión KKR, los niveles de producción e ingresos podrían disminuir. Podría darse el caso de que un operador independiente opte por no realizar actividades de desarrollo o por realizar dichas actividades de manera imprevista, lo cual podría dar lugar a fluctuaciones significativas en los resultados de operación y las distribuciones de efectivo. La reducción de la producción en forma sostenida por parte de un operador independiente también puede afectar en forma adversa los resultados de operación y las distribuciones de efectivo.

Riesgos relacionados con las actividades de perforación, ingeniería, construcción y desarrollo

Las actividades de desarrollo están sujetas a múltiples riesgos, incluyendo el riesgo de que la perforación de nuevos pozos no conduzca al descubrimiento de reservas productivas desde el punto de vista comercial y el riesgo de que un Vehículo de Inversión KKR no logre recuperar la totalidad o parte de su inversión en dichos pozos. Las actividades de perforación relacionadas con el petróleo y el gas natural pueden involucrar esfuerzos que no resulten redituables debido al descubrimiento no sólo de pozos secos sino también de pozos que sean productivos pero que no produzcan suficientes reservas netas para generar utilidades tras deducir los costos de perforación, operación y de otro tipo. A menudo, los costos relacionados con la perforación, conclusión y operación de un pozo son inciertos y el factor de los costos puede afectar en forma adversa los fundamentales económicos de un proyecto. Además, las operaciones de perforación pueden verse restringidas, postergadas o canceladas como resultado de múltiples factores.

En el supuesto de que un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso efectúe inversiones en oportunidades de desarrollo de proyectos de petróleo y gas natural, dicho Vehículo de Inversión KKR probablemente estará expuesto a cierto nivel de riesgo residual de que el desarrollo de los proyectos no se concluya dentro del presupuesto aprobado o del plazo convenido, o no se apegue a las especificaciones estipuladas. Los principales riesgos durante la etapa de desarrollo incluyen las demoras en la conclusión del proyecto y los consiguientes retrasos en el arranque de los flujos de efectivo; el aumento de las necesidades de capital de trabajo para la conclusión de las actividades de desarrollo; la insolvencia del operador independiente, el contratista principal, los subcontratistas más importantes y/o los principales proveedores de equipo; las huelgas; las condiciones climáticas, ambientales o de ingeniería imprevistas; y la falta de obtención de (i) autorizaciones o permisos de parte de las autoridades reguladoras o de carácter ambiental o de otro tipo, (ii) financiamiento, o (iii) equipo adecuado, ya sea en forma oportuna o del todo. Los costos de desarrollo pueden sobrepasar las estimaciones al respecto por diversas razones, incluyendo la planeación e ingeniería incorrecta, el aumento de los costos de la mano de obra y los materiales de construcción o el surgimiento de problemas

técnicos imprevistos en uno o más pozos. Estos costos imprevistos pueden dar lugar al aumento de los costos relacionados con el servicio de la deuda, a la insuficiencia de recursos para concluir las actividades de desarrollo y a la incapacidad de los propietarios del proyecto para cubrir pagos de intereses y principal más elevados como resultado de la necesidad de contratar deuda adicional. Los retrasos en las actividades de desarrollo frecuentemente ocasionan aumentos en el total de los costos de desarrollo y afectan los flujos programados de los ingresos necesarios para la etapa de operación y para cubrir los costos relacionados con el servicio de la deuda, los gastos de operación y mantenimiento y las penas convencionales por las demoras en la entrega del proyecto. Además, ciertas obras de construcción conllevan riesgos inherentes que de tiempo en tiempo pueden dar lugar a reclamaciones o demandas en contra de un proyecto. Los retrasos en la conclusión de un proyecto de desarrollo pueden dar lugar a la pérdida de oportunidades o ingresos o al aumento de los gastos, incluyendo el aumento de los costos de operación y mantenimiento del activo. Es posible que los activos en proceso de desarrollo o los activos adquiridos para fines de desarrollo generen flujos de efectivo reducidos o no generen flujos de efectivo durante el período comprendido desde la adquisición de los mismos hasta la conclusión de su desarrollo; y pueden generar resultados de operación deficitarios una vez concluidos. Además, las condiciones del mercado pueden cambiar durante el proceso de desarrollo, ocasionando que el proyecto resulte menos atractivo de lo que se esperaba al momento de inicio.

Riesgos relacionados con los derechos sobre recursos minerales y regalías

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones la adquisición de derechos sobre recursos minerales y regalías. En términos generales, el Vehículo de Inversión KKR correspondiente únicamente recibirá ingresos por concepto de sus derechos sobre recursos minerales y regalías cuando el proyecto subyacente venda su producción de petróleo, gas y otros hidrocarburos o cuando se vendan los derechos sobre las regalías. No hay ninguna garantía de que se descubrirán, desarrollarán o producirán reservas ya sea del todo o en cantidades suficientes para generar los niveles proyectados de ingresos por concepto de derechos sobre recursos minerales o regalías.

Responsabilidad y regulación ambiental

La industria del petróleo y el gas natural está sujeta a riesgos ambientales tales como los derrames de petróleo, las fugas de gas natural y las rupturas de gasoductos, las descargas de productos de petróleo y otras sustancias peligrosas y las actividades históricas de disposición de dichos productos y sustancias. Estos riesgos ambientales podrían exponer a un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso a responsabilidad significativa por daños en bienes, lesiones personales o daños al ambiente y los recursos naturales, incluyendo costos de investigación y remediación de los sitios contaminados. Los aspectos ambientales de la industria del petróleo y el gas naturales están sujetos a diversas leyes y reglamentos federales, estatales y locales de los Estados Unidos, así como a las leyes y reglamentos de otros países. Los ordenamientos, reglas y reglamentos actuales y futuros podrían dar lugar a gastos adicionales, disminuciones en los ingresos, restricciones o demoras que pueden afectar en forma adversa y significativa las inversiones de un Vehículo de Inversión KKR y su rentabilidad en general, así como su capacidad para operar conforme a lo planeado. No hay ninguna garantía de que (i) la regulación vigente aplicable a las inversiones o a las operaciones generales de un Vehículo de Inversión KKR no sufrirá reformas o cambios de interpretación; (ii) no se promulgarán o harán extensivas a las inversiones u operaciones de dicho Vehículo de Inversión KKR nuevas leyes, reglas y reglamentos; (iii) la tecnología y el equipo seleccionado con el objeto de que las inversiones cumplan con los requisitos establecidos por la regulación vigente o futura efectivamente cumplirá con dichos requisitos; (iv) las actividades y la situación financiera de un proyecto no se verán afectadas en forma adversa y significativa por las futuras reformas o cambios en la interpretación de dichas leyes, reglas y reglamentos (incluyendo la posible pérdida de exenciones con respecto a dichas leyes o reglamentos) o por la falta de cumplimiento de cualquiera de las leyes, reglas y reglamentos vigentes; o (v) las autoridades reguladoras o terceras personas no interpondrán acciones legales en las que estén en desacuerdo con las decisiones adoptadas por otras autoridades reguladoras. Cualquier falta de cumplimiento de las citadas leyes, reglas y reglamentos podría exponer al Vehículo de Inversión KKR y a sus bienes a sanciones administrativas, civiles o penales significativas

o a otros tipos de responsabilidad. De tiempo en tiempo el cumplimiento de estas leyes puede dar lugar al aumento de los costos de operación o a la disminución de la producción y puede afectar los costos de adquisición.

Además, algunas de las operaciones de los Vehículos de Inversión KKR están sujetas a ciertos plazos máximos debido a consideraciones de orden ambiental. Estas restricciones podrían ocasionar desaceleres en las operaciones de un Vehículo de Inversión KKR, causar retrasos y tener un efecto negativo en los resultados de operación del Vehículo de Inversión KKR correspondiente. Además, dicho Vehículo de Inversión KKR (y sus Afiliadas) también pueden resultar responsables de los daños ambientales causados por los antiguos propietarios u operadores de un activo. Aun cuando el vendedor de dicho activo indemnice a dicho Vehículo de Inversión KKR por cualquier responsabilidad derivada de la violación de las leyes y reglamentos en materia ambiental que le sea imputada a este último, no hay ninguna garantía de que dicho vendedor tendrá la capacidad financiera necesaria para pagar dicha indemnización, ni de que el Vehículo de Inversión KKR logrará hacer valer sus derechos de indemnización. Algunas leyes y reglamentos en materia ambiental exigen que el propietario u operador de un activo investigue y remedie la contaminación ambiental preexistente, lo cual podría tener un costo significativo. Con frecuencia, dichas leyes y reglamentos atribuyen la responsabilidad derivada de la contaminación ambiental al propietario u operador del inmueble sin importar si tenía conocimiento de la presencia de dicha contaminación o fue el causante de la misma.

Las leyes y los reglamentos en materia ambiental pueden jugar un papel significativo en la operación de los proyectos relacionados con el petróleo y el gas natural. Existen diversas iniciativas que han influido en la creciente demanda de gas natural. Al mismo tiempo, los costos relacionados con el cumplimiento de ciertas leyes en materia ambiental han aumentado, lo cual ha tenido un impacto adverso en los retornos generados por las inversiones en diversos segmentos de la industria. La industria energética y de recursos naturales seguirá estando sujeta a un nivel de supervisión considerable por parte de las autoridades reguladoras en materia ambiental y a una gran influencia por parte de organizaciones no gubernamentales y grupos de interés especiales. Los Vehículos de Inversión KKR podrán efectuar inversiones en activos que estén sujetos a leyes, reglas, reglamentos y requisitos para la obtención de permisos ambientales o de salud y seguridad cambiantes y cada vez más estrictos. La promulgación de nuevas leyes, reglamentos y requisitos para la obtención de permisos ambientales o de salud y seguridad, o la adopción de interpretaciones más estrictas de las leyes, reglamentos o requisitos vigentes, podría implicar costos adicionales significativos para tales proyectos y posibles inversiones. El cumplimiento de los requisitos en materia ambiental presentes o futuros no constituye una garantía de que las operaciones de un proyecto no causarán daños ambientales o a las personas bajo ninguna circunstancia, ni de que dicho proyecto no se verá obligado a incurrir en gastos adicionales imprevistos con motivo de cuestiones de carácter ambiental.

Riesgos relacionados con las inversiones en infraestructura

Además de los riesgos antes descritos, cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso y que tenga una estrategia de inversión concentrada en activos de infraestructura o alguna otra estrategia relacionada con ello, o que invierta en fondos que tengan dicha estrategia, podría verse expuesto a otros riesgos adicionales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

Riesgo de las contrapartes gubernamentales

En muchos casos, las inversiones en infraestructura o la adquisición de proyectos de infraestructura implican un compromiso de largo plazo con una entidad gubernamental. La naturaleza de estas obligaciones expone a los propietarios de inversiones en infraestructura a mayores niveles de control por parte de las autoridades que otros tipos de proyectos.

Las entidades gubernamentales pueden condicionar el otorgamiento de su aprobación al cumplimiento de ciertos requisitos con respecto a la construcción, la operación y las actividades de un proyecto, o al

cumplimiento de los requisitos establecidos por la regulación aplicable. Lo anterior podría incluir el requisito de que KKR o una de sus Afiliadas continúe administrando dicho proyecto, lo cual podría limitar la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para vender dicha Inversión en el momento oportuno.

Las entidades gubernamentales pueden gozar de amplias facultades discrecionales para modificar o incrementar el nivel de regulación de las operaciones de un proyecto de infraestructura o para promulgar leyes o reglamentos o adoptar políticas que afecten sus operaciones (incluyendo, en cada caso, con efectos retroactivos), independientemente de cualesquiera derechos contractuales otorgados a dichas entidades gubernamentales. Por tanto, la adquisición de proyectos de infraestructura podría dar lugar a la necesidad de obtener autorizaciones gubernamentales adicionales o imprevistas en el futuro, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, renovaciones, prórrogas, autorizaciones de transmisión o cesión, reexpediciones u otros actos similares como resultado de la reforma de la legislación y regulación aplicable o de cambios en la clientela del proyecto. No hay ninguna garantía de que una sociedad promovida logrará (i) obtener de las autoridades reguladoras todas las autorizaciones necesarias que aún no ha obtenido o las que llegue a requerir en el futuro, (ii) obtener de dichas autoridades cualquier modificación de sus autorizaciones vigentes que resulte necesaria, o (iii) conservar las autorizaciones necesarias de parte de dichas autoridades. La demora en la obtención de cualquier autorización o modificación necesaria de parte de las autoridades gubernamentales, la incapacidad de obtener o mantener plenamente vigente cualquiera de dichas autorizaciones o modificaciones, la demora en el cumplimiento de cualesquiera condiciones impuestas por dichas autoridades o cualesquiera otros requisitos aplicables o la falta de cumplimiento de cualquiera de dichas condiciones y requisitos, podría impedir la operación de las instalaciones pertenecientes a una sociedad promovida o la consumación de una adquisición o venta a terceros anunciada previamente, o podría causarle costos adicionales a dicha sociedad promovida y al Vehículo de Inversión KKR correspondiente.

Dado que muchas sociedades promovidas prestarán servicios básicos en forma diaria y se enfrentarán a competencia limitada, las autoridades gubernamentales pueden reaccionar en forma adversa ante los Vehículos de Inversión KKR cuyas estrategias de inversión en infraestructura estén influenciadas por consideraciones de orden político y podrían emitir resoluciones que afecten en forma adversa las operaciones de una sociedad promovida. Ciertos tipos de inversiones en infraestructura están "en la mira del público" y son sensibles a las cuestiones políticas, debido a lo cual las actividades de una sociedad promovida pueden atraer niveles de publicidad indeseables. Además, los grupos de presión y los cabilderos pueden inducir a una autoridad gubernamental a adoptar medidas que vayan en detrimento de la sociedad promovida en su calidad de propietaria de un determinado activo. No hay ninguna garantía de que las autoridades gubernamentales competentes no promulgarán leyes o reformas legislativas, impondrán medidas de regulación o actuarán de manera contraria a la ley en algún sentido que pueda afectar en forma adversa y significativa las operaciones de una sociedad promovida. La rentabilidad de ciertos tipos de inversiones puede depender en gran medida del mantenimiento de los subsidios otorgados por el gobierno (por ejemplo, los programas de estímulo para el desarrollo de ciertas fuentes de energía tales como la energía solar y la energía eólica). La reducción o eliminación de dichos subsidios podría tener un efecto adverso significativo sobre un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso.

Concesiones, arrendamientos y derechos de vía

Las operaciones de un proyecto de infraestructura pueden depender de licencias, concesiones, arrendamientos o contratos que por lo general son sumamente complejos y pueden dar lugar a conflictos con respecto a su interpretación o cumplimiento. Aunque la mayoría de los permisos y licencias se obtienen antes del inicio de operaciones de un proyecto, muchos de dichos permisos y licencias deben mantenerse vigentes a lo largo de la duración de un proyecto. En el supuesto de que un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso, o una sociedad promovida por dicho Vehículo de Inversión KKR, incumpla con las disposiciones legales que le son aplicables o con sus obligaciones contractuales, podría ser sujeto de una sanción económica o perder el derecho de operar el activo correspondiente o inclusive ambas.

Los Vehículos de Inversión KKR o las sociedades promovidas que cuenten con concesiones otorgadas por autoridades gubernamentales o que hayan celebrado contratos de arrendamiento con las mismas, estarán sujetos a riesgos especiales en razón de la naturaleza de su contraparte. Las concesiones o arrendamientos correspondientes pueden contener restricciones que impidan que el activo o negocio correspondiente opere a modo de generar los mayores flujos de efectivo y la mayor rentabilidad posibles. Dichas concesiones o arrendamientos también pueden contener cláusulas más favorables para la contraparte gubernamental que las cláusulas contenidas en los contratos mercantiles típicos. Además, existe el riesgo de que la autoridad gubernamental correspondiente ejerza sus derechos de dominio eminente y realice actos contrarios a los derechos otorgados al Vehículo de Inversión KKR o a la sociedad promovida en el contrato correspondiente. La falta de desempeño adecuado y el acaecimiento de otros hechos durante las etapas de construcción u operación podría dar lugar a la rescisión de la concesión o el arrendamiento aplicable y dicha concesión o arrendamiento podría contener o no contener disposiciones con respecto al pago de una indemnización. Si contiene tales disposiciones, dado que normalmente se considerará que la sociedad promovida incurrió en culpa, es posible que dicha sociedad promovida no logre liquidar la totalidad de su deuda no subordinada y no obtenga compensación alguna por los perjuicios sufridos.

Ciertos proyectos pueden involucrar el uso de vías públicas u operar al amparo de derechos de vía. Las autoridades gubernamentales pueden reservarse el derecho de restringir el uso de dichas vías públicas o derechos de vía, o exigir que una sociedad promovida remueva, modifique, reemplace o reubique a su propia costa las instalaciones de un proyecto. En el supuesto de que alguna autoridad gubernamental ejerza estos derechos, la sociedad promovida podría incurrir en costos significativos y su capacidad para prestar servicios a sus clientes podría verse afectada, lo cual podría tener un impacto adverso en el desempeño del proyecto.

Niveles de demanda y uso por parte del público

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en sociedades promovidas cuyos ingresos provengan casi exclusivamente del cobro de cuotas de peaje, tarifas u otros derechos de uso o de paso. Los usuarios de los servicios prestados por una sociedad promovida podrían reaccionar en forma negativa a cualquier ajuste de las tarifas aplicables; y la presión pública podría llevar a una autoridad o entidad gubernamental a objetar dichas tarifas. Además, las opiniones públicas desfavorables y las actividades de cabildeo por parte de grupos de interés específicos podrían dar lugar a que el gobierno presione a una sociedad promovida para que reduzca sus tarifas o abandone sus planes de incrementarlas. Los Vehículos de Inversión KKR no pueden garantizar que las entidades gubernamentales con las que sus sociedades promovidas tengan celebrados contratos de concesión no intentarán exentar a ciertos usuarios del pago de cuotas de peaje, tarifas u otros cargos, o negociar el establecimiento de tarifas más bajas. Si las presiones por parte del público o los actos realizados por las autoridades gubernamentales obligan a una sociedad promovida a reducir sus tarifas o a limitar el aumento de las mismas y dicha sociedad promovida no logra obtener una contraprestación adecuada para restablecer el equilibrio económico de su contrato de concesión, las actividades, la situación financiera y los resultados de operación del Vehículo de Inversión KKR correspondiente podrían verse afectados en forma adversa. En la medida en que las predicciones de un Vehículo de Inversión KKR con respecto a los niveles de demanda, uso y aforo de un proyecto resulten incorrectas, los retornos obtenidos por dicho Vehículo de Inversión en KKR podrían verse afectados en forma adversa. Algunas inversiones pueden estar sujetas a fluctuaciones de carácter estacional. Por tanto, es posible que los resultados de operación de una determinada inversión de un Vehículo de Inversión KKR por un determinado trimestre no sean indicativos de los resultados de operación de dicha inversión por todo el año completo.

Riesgo de las tasas de interés

Las tarifas de los servicios prestados por las sociedades promovidas que operan en el sector de infraestructura pueden estar sujetas a regulación por parte del gobierno, el cual determinará o limitará los precios que podrán cobrarse por dichos servicios, especialmente si la sociedad promovida en cuestión es el único proveedor o el proveedor predominante en su área de servicio o presta servicios de carácter esencial para la comunidad. Dicha

sociedad promovida estará expuesta al riesgo de que las autoridades competentes emitan resoluciones desfavorables definitivas que no admitan o que a pesar de admitir recurso en contra podrían tener un impacto adverso en los ingresos de la sociedad promovida y podrían ocasionar que las inversiones no generen los retornos esperados.

Cuestiones ambientales

Las operaciones habituales de un proyecto de infraestructura y los accidentes que involucren a dicho proyecto podrían causar daños ambientales significativos que podrían ocasionarle serias dificultades financieras a dicho activo si dichos daños no están amparados por seguros. Además, quienes hagan arreglos con respecto a la disposición o el tratamiento de materiales peligrosos podrán resultar responsables de los costos de remoción de dichos materiales de las instalaciones o sitios donde se haya dispuesto de los mismos, así como de los costos de remediación de dichas instalaciones o sitios, independientemente de si dichas personas son o en algún momento fueron propietarias u operadoras de dichas instalaciones.

Algunas leyes y reglamentos en materia ambiental exigen que el propietario u operador de un activo remedie la contaminación preexistente, lo cual podría representar un costo significativo. Con frecuencia, dichas leyes y reglamentos adjudican la responsabilidad por la contaminación ambiental al propietario u operador de un inmueble, independientemente de si dicha persona tenía conocimiento de dicha contaminación o fue la causante o responsable de la misma. Por lo tanto, los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso pueden estar expuestos a un alto riesgo de pérdida como resultado de demandas ambientales relacionadas con estas inversiones. Además, las reformas a las leyes y reglamentos en materia ambiental y los cambios en las condiciones ambientales de una inversión pueden generar pasivos que no existían y no podrían haberse previsto cuando se efectuó la adquisición. Los grupos comunitarios y ecologistas pueden llevar a cabo manifestaciones en contra del desarrollo o la operación de un proyecto de infraestructura, lo cual podría inducir al gobierno a adoptar medidas que resulten en detrimento del Vehículo de Inversión KKR correspondiente. La promulgación de nuevas leyes, reglamentos y requisitos para la obtención de permisos ambientales o de salud y seguridad, o la adopción de interpretaciones más estrictas de las leyes, reglamentos o requisitos vigentes, podría generarle costos adicionales significativos a una sociedad promovida o podría colocarla en desventaja competitiva frente a otros tipos de infraestructura alternativos; y el incumplimiento con cualquiera de dichos requisitos podría tener un efecto adverso significativo sobre la sociedad promovida. Algunos de los requisitos ambientales más onerosos incluyen los relativos a la regulación de las emisiones atmosféricas de productos contaminantes y gases con efecto de invernadero. Estos requisitos pueden afectar de especial manera a las empresas que operan en el sector energético.

Aunque el vendedor de una inversión indemnice al Vehículo de Inversión KKR correspondiente por cualquier responsabilidad derivada de violaciones a la legislación y regulación ambiental que le sea imputada a este, no hay ninguna garantía de que dicho vendedor contará con la capacidad financiera necesaria para pagar dicha indemnización ni de que dicho Vehículo de Inversión KKR logrará hacer valer sus derechos de indemnización.

Construcción

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en infraestructura que involucren tanto activos ya existentes como nuevos proyectos de desarrollo. Por tanto, estas inversiones estarán sujetas a los riesgos de construcción característicos de los proyectos de infraestructura, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa: (i) conflictos laborales, paros y escasez de materiales y mano de obra capacitada; (ii) ritmos de avance en la construcción más lentos que los previstos y falta de disponibilidad del equipo necesario o demoras en la entrega de dicho equipo; (iii) falta de coordinación adecuada con los prestadores públicos por lo que respecta a la reubicación de sus instalaciones; (iv) condiciones climáticas desfavorables y condiciones de construcción inesperadas; (v) accidentes y descomposturas o fallas del equipo o los procesos de construcción; (vi) otros hechos que constituyan causas de "fuerza mayor" y se encuentren fuera del control del Vehículo de Inversión KKR correspondiente; y (vii) riesgos relacionados con

la tenencia de derechos de propiedad directos o indirectos sobre terrenos no desarrollados o desarrollados de manera insuficiente. Estos riesgos podrían dar lugar a demoras o gastos imprevistos significativos (que excedan de las cantidades presupuestadas o pronosticadas) y, en algunos casos, podrían impedir la conclusión de las actividades de construcción tras el inicio de las mismas, cualquiera de lo cual podría tener un efecto adverso en el Vehículo de Inversión KKR correspondiente y en la cantidad recursos disponibles para efectuar distribuciones a sus inversionistas. Estos mismos riesgos también son aplicables a las operaciones continuas de cualquier activo o negocio.

Las inversiones en infraestructura efectuadas por un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso podrían continuar en construcción durante un largo tiempo y, por tanto, no generarían efectivo durante un período prolongado. Aunque los Vehículos de Inversión KKR que efectúen inversiones en proyectos de construcción tienen la intención de encomendar las obras correspondientes a contratistas de conformidad con contratos de obra a precio alzado que establezcan penas convencionales a favor de los Vehículos de Inversión KKR en el supuesto de demoras imputables a los contratistas, es posible que los contratos celebrados por los Vehículos de Inversión KKR no resulten tan eficaces como se esperaba y/o que las obligaciones contractuales de estos últimos den lugar a costos inesperados o a la disminución de los ingresos proyectados. Además, los recursos en contra de los contratistas pueden estar sujetos a límites máximos de responsabilidad o verse afectados por el incumplimiento o la quiebra de un contratista.

Corrupción

Las contrapartes gubernamentales pueden tener el derecho de dar por terminado un contrato con una sociedad promovida en caso de que los miembros de su equipo directivo, los administradores o administradores independientes o las Afiliadas de estos realicen actos que constituyan soborno, corrupción o fraude con respecto a la inversión efectuada por un Vehículo de Inversión KKR en dicha sociedad promovida. En dichos casos no será posible recuperar la mayoría del capital invertido en el proyecto correspondiente.

Riesgos relacionados con la documentación

Como resultado de la cantidad y complejidad de los contratos y otros documentos involucrados en los proyectos de infraestructura, estos proyectos están sujetos a un mayor riesgo de conflictos relacionados con la interpretación o el cumplimiento de ciertas disposiciones en comparación con otros tipos de inversiones, aunque ello también es propio de las inversiones en capital privado complejas.

Riesgos tecnológicos

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán estar expuestos al riesgo de que los cambios en los métodos de entrega de servicios o productos a un Vehículo de Inversión KKR, a una sociedad promovida o a un proyecto, ocasionen que la tecnología utilizada por los mismos resulte obsoleta. Aunque en el sector de infraestructura este riesgo no se considera elevado dados los altísimos costos fijos involucrados en la construcción de un proyecto y dado que muchas tecnologías empleadas en dicho sector se encuentran bien arraigadas, cualquier cambio tecnológico a mediano plazo podría comprometer la rentabilidad de una sociedad promovida o un proyecto de infraestructura. Si llegase a ocurrir un cambio de este tipo, estos activos se volverían obsoletos y tendrían muy pocos usos alternativos.

Riesgos relacionados con las inversiones en bienes raíces

Además de los riesgos antes descritos, cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso y que tenga una estrategia de inversión concentrada en bienes raíces o alguna otra estrategia relacionada con estos, o que invierta en fondos que tengan dicha estrategia, podría verse expuesto a otros riesgos adicionales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

Inversiones en bienes raíces

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar en inversiones en bienes raíces, las cuales están sujetas a diversos riesgos que pueden provocar fluctuaciones en los niveles de ocupación, los precios de las rentas y los ingresos y gastos de operación o dificultar la venta o el financiamiento de dichos bienes en términos atractivos o del todo. Por ejemplo, es posible que tras la rescisión o el vencimiento del contrato de arrendamiento de un inquilino transcurra cierto período de tiempo antes de que el Vehículo de Inversión KKR correspondiente comience a recibir pagos de rentas de conformidad con un nuevo contrato de arrendamiento. Durante dicho período, el Vehículo de Inversión KKR continuará incurriendo en gastos fijos tales como pagos de intereses, impuestos prediales, gastos de mantenimiento y otros gastos de operación. Además, el deterioro de la situación económica puede afectar la capacidad del Vehículo de Inversión KKR para atraer inquilinos sustitutos y cobrar rentas iguales o mayores que las pagadas de conformidad con los contratos de arrendamiento previos. El aumento de la competencia para atraer inquilinos podría forzar a un Vehículo de Inversión KKR a efectuar inversiones en mejoras que no efectuaría bajo circunstancias distintas. Cualesquiera mejoras no presupuestadas efectuadas por el Vehículo de Inversión KKR podrían desviar recursos en efectivo que de lo contrario se utilizarían para efectuar distribuciones a sus inversionistas, o podría requerir compromisos de aportación de capital adicional. En última instancia, en la medida en que un Vehículo de Inversión KKR no logre renovar sus contratos de arrendamiento o volver a arrendar un local tras el vencimiento de un contrato, los flujos de ingresos generados por sus inquilinos disminuirían y ello podría tener un impacto adverso en los resultados de operación de dicho Vehículo de Inversión KKR y, por tanto, en los resultados de operación del Fideicomiso.

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrían verse obligados a erogar recursos para corregir defectos o efectuar mejoras en un inmueble antes de ponerlo a la venta. No hay ninguna garantía de que dichos Vehículos de Inversión KKR contarán con recursos disponibles para corregir dichos defectos o efectuar las citadas mejoras. Es posible que al momento de adquirir un inmueble un Vehículo de Inversión KKR asuma obligaciones que limiten en forma significativa su capacidad de vender dicho inmueble durante cierto período de tiempo o le impongan otras restricciones, incluyendo límites con respecto a la cantidad máxima de la deuda que podrá contratar con respecto a dicho inmueble. Estos y otros factores que afecten la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para responder a los cambios adversos en el desempeño de sus propiedades podrían afectar en forma significativa la situación financiera y los resultados de operación de dicho Vehículo de Inversión KKR. Es posible que en algunos casos las mejoras efectuadas por el inquilino de un inmueble perteneciente a un Vehículo de Inversión KKR constituyan el principal activo de dicho inquilino, o que la responsabilidad del inquilino esté limitada al importe de las mejoras efectuadas por el mismo. En tales casos el Vehículo de Inversión KKR tendrá que aceptar los derechos de propiedad del inquilino con respecto a dichas mejoras a manera de garantía de sus obligaciones. En el supuesto de que un inquilino incurra en incumplimiento o de que un contrato de arrendamiento se dé por terminado en forma anticipada, el Vehículo de Inversión KKR podría experimentar demoras para hacer valer sus derechos como arrendador, incurrir en costos significativos para proteger su inversión y reconocer un cargo por deterioro en el valor de la misma.

Las inversiones en bienes raíces son relativamente ilíquidas y, por tanto, la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para transformar rápidamente su cartera en respuesta a cambios en la situación económica o de otro tipo podría ser limitada. A pesar de que estas inversiones podrán venderse en cualquier momento, es posible que ello no ocurra sino hasta transcurridos varios años desde su adquisición. Además, una inversión que inicialmente haya constituido un derecho de propiedad de un inmueble podría intercambiarse por acciones de una empresa privada o pública, por partes sociales de una sociedad de responsabilidad limitada o por otros derechos o bienes (y viceversa), aportarse al capital de dichas entidades o convertirse en dichas acciones o partes sociales; y es probable que de conformidad con el contrato de sociedad aplicable tal intercambio, aportación o conversión no constituya una enajenación que genere recursos para su distribución a los inversionistas ya sea en efectivo o en especie.

No hay ninguna garantía de que el valor razonable de mercado de una inversión en bienes raíces efectuada por un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso no disminuirá en el futuro, ni de que dicho Vehículo de Inversión KKR reconocerá el valor íntegro de cualquier inmueble que sea vea forzado a vender para obtener liquidez.

Los Vehículos de Inversión KKR podrán efectuar inversiones en bienes raíces a través de instrumentos de deuda que pueden constituir deuda no garantizada y pueden estar subordinados a una cantidad considerable de deuda garantizada íntegramente o en su mayor parte. Además, es posible que dichas inversiones en deuda no estén amparadas por compromisos financieros o restricciones con respecto a la contratación de deuda adicional o al otorgamiento de garantías respecto de otras obligaciones de deuda o a obligaciones de mantenimiento de calificaciones crediticias mínimas. Otros factores que pueden afectar en forma adversa y significativa el precio de mercado y la tasa de rendimiento de dichas inversiones incluyen, de manera enunciativa pero no limitativa, la demanda por parte de los inversionistas, los cambios en la situación financiera de las sociedades promovidas en las que invierta un Vehículo de Inversión KKR, la política fiscal del gobierno y la situación económica a nivel nacional o global.

Inversiones en terrenos y nuevos proyectos de desarrollo

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán adquirir derechos de propiedad directos o indirectos tanto en terrenos como en inmuebles que no estén suficientemente desarrollados, lo que frecuentemente implica que dichos bienes no generan ingresos. En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR invierta en estos tipos de activos, estará sujeto a los riesgos generalmente relacionados con la propiedad de dichos activos y con las actividades de desarrollo. Estos riesgos incluyen, de manera enunciativa pero no limitativa, los relacionados con la disponibilidad y la obtención oportuna de permisos de uso de suelo y otras autorizaciones necesarias de parte de las autoridades reguladoras o las autoridades en materia ambiental, el costo y la conclusión oportuna de las construcciones (incluyendo riesgos que se encuentran fuera del control del Vehículo de Inversión KKR, tales como las condiciones climáticas, las condiciones de trabajo o la escasez de materiales) y la disponibilidad de crédito para la construcción y financiamiento permanente en términos favorables. Estos riesgos podrían dar lugar a demoras o gastos imprevistos significativos y, en algunos casos, podrían impedir la conclusión de las actividades de desarrollo tras el inicio de las mismas, cualquiera de lo cual podría tener un efecto adverso en dicho Vehículo de Inversión KKR. Es posible que los inmuebles en proceso de desarrollo o adquiridos para fines de desarrollo generen flujos de efectivo reducidos o no generen flujos de efectivo durante el período comprendido desde la adquisición de los mismos hasta la conclusión de su desarrollo; y pueden generar resultados de operación deficitarios una vez concluidos. Además, las condiciones del mercado pueden cambiar durante el proceso de desarrollo, ocasionando que el proyecto resulte menos atractivo de lo que se esperaba al momento de inicio.

Más aún, las inversiones en nuevos proyectos de desarrollo pueden ser más susceptibles a irregularidades en la contabilidad y a fraude. En caso de fraude por parte de una sociedad promovida en la que un Vehículo de Inversión KKR haya invertido, este último podría perder la totalidad o parte de su inversión en dicha sociedad promovida. No hay ninguna garantía de que dicha pérdida quedará contrarrestada por la ganancia (si la hubiere) realizada sobre el resto de las inversiones de dicho Vehículo de Inversión KKR.

Condiciones del mercado de bienes raíces

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso pueden tener estrategias de inversión basadas en la asunción de que dichos Vehículos de Inversión KKR podrán adquirir bienes raíces y negocios de bienes raíces en Europa a precios más favorables. Además, la estrategia de un Vehículo de Inversión KKR puede depender en parte de la subsistencia de las condiciones de mercado actuales (incluyendo, por ejemplo, los niveles de oferta y demanda) o, en algunos casos, de la recuperación o mejora de las condiciones de mercado durante el período de tenencia de una inversión. No hay ninguna garantía de que

las inversiones en empresas inmobiliarias o en bienes raíces podrán adquirirse o venderse a precios atractivos ni de que el mercado para dichos activos se mantendrá estable o se recuperará o mejorará, según el caso, dado que ello dependerá de hechos y factores que se encuentran fuera del control de sus administradores.

Además de la situación económica en general, los mercados de bienes raíces para usos comerciales en los que invierten los Vehículos de Inversión KKR también se ven afectados por muchos otros factores que pueden tener un impacto considerable en el valor de las inversiones en dichos bienes, incluyendo las tasas de interés y los diferenciales de los créditos, el índice de inflación imperante, la disponibilidad de financiamiento y los cambios en las leyes y prácticas en materia de planeación, arrendamiento para usos comerciales, impuestos e impacto ambiental. En particular, el valor de los bienes raíces para usos comerciales depende de los precios de renta y las tasas de ocupación vigentes, el aumento proyectado de las rentas, la duración de los arrendamientos, la calidad crediticia y solvencia de los inquilinos, los rendimientos sobre las inversiones (que a su vez son una función de las tasas de interés, el apetito del mercado con respecto a las inversiones inmobiliarias en general y a un determinado inmueble en particular) y la naturaleza, ubicación y condición física del inmueble en cuestión. Los ingresos generados por las rentas y los valores de los inmuebles para usos comerciales también se ven afectados por factores inherentes al mercado local donde se encuentra ubicado un determinado inmueble, incluyendo la disponibilidad de espacio, la demanda de inmuebles para uso comercial y la competencia por parte de otros espacios disponibles. Como resultado del reciente desacelere económico a nivel global, la demanda de inmuebles para usos comerciales ha disminuido en forma significativa y podría seguir disminuyendo debido a la considerable contracción de la disponibilidad de nuevos financiamientos (incluyendo mediante la bursatilización de carteras de activos inmobiliarios), entre otras cosas. La disminución de la demanda por parte de los arrendatarios podría provocar un aumento en los índices de desocupación y ejercer presión para que un Vehículo de Inversión KKR otorgue a sus inquilinos incentivos con respecto al pago de rentas, lo que a su vez podría provocar una disminución en los ingresos generados por las rentas, la tasa de crecimiento de las rentas y el valor de los inmuebles que conforman la cartera del Vehículo de Inversión KKR, todo lo cual podría tener un efecto adverso significativo en las actividades, la situación financiera, los resultados de operación y las perspectivas a futuro de dicho Vehículo de Inversión KKR.

Como resultado de lo anterior y de otros factores, tanto la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para mantener o aumentar los índices de ocupación de sus inmuebles mediante la celebración de contratos de arrendamiento con nuevos inquilinos y la renovación de los contratos con sus inquilinos existentes, como su capacidad para aumentar sus rentas a largo plazo, podría verse afectada en forma adversa. En particular, el inicio de procedimientos de concurso mercantil respecto de algún inquilino o el hecho de que un inquilino significativo no renueve o dé por terminado en forma anticipada su contrato de arrendamiento, podría provocar una disminución significativa en los ingresos netos generados por las rentas de un Vehículo de Inversión KKR. En el supuesto de que los ingresos netos generados por las rentas de un Vehículo de Inversión KKR disminuyan, dicho Vehículo de Inversión KKR contará con una menor cantidad de recursos en efectivo para cubrir el servicio de su deuda y liquidar dicha deuda; y el valor de sus bienes podría disminuir en aún mayor medida. Además, en términos generales los altos niveles de gastos relacionados con un inmueble, incluyendo los gastos por concepto de impuesto predial, los gastos incurridos con el objeto de cumplir con nuevos reglamentos y los costos de renovación y mantenimiento, no disminuyen en forma proporcional a la disminución de los ingresos provenientes de las rentas generadas por dicho inmueble. En el supuesto de que los ingresos provenientes de las rentas generadas por un inmueble disminuyan en mayor medida que los costos relacionados con dicho inmueble, los flujos de efectivo y la utilidad del Vehículo de Inversión KKR correspondiente podrían verse afectados en forma adversa. Cualquier deterioro significativo de la situación económica o de las condiciones del mercado para los inmuebles para usos comerciales que dé como resultado una disminución en los ingresos generados por los arrendamientos o una disminución adicional en los valores de mercado de los activos de un Vehículo de Inversión KKR, podría afectar en forma adversa y significativa las actividades, la situación financiera y los resultados de operación de dicho Vehículo de Inversión KKR.

Garantías en caso de "mala conducta"

Por lo general, los créditos otorgados con respecto a inmuebles para usos comerciales están estructurados sin recurso en contra del acreditado, lo cual confiere al acreditante el derecho de recurrir a los bienes otorgados en garantía del crédito mas no a otros bienes del acreditado ni a los bienes de su sociedad controladora en caso de incumplimiento. Sin embargo, habitualmente los acreditantes exigen que la sociedad controladora del acreditado otorgue las llamadas "garantías de excepción a la falta de recurso" con el objeto de proteger al acreditante en caso de mala fe u otros actos intencionales realizados por el acreditado en violación de los documentos del crédito. Las garantías por "mala conducta" generalmente confieren al acreditante un recurso para recuperar del garante las pérdidas incurridas como resultado de ciertas conductas indebidas, incluyendo fraude, falsedad de declaraciones, desperdicio intencional, dolo, actos constitutivos de delitos, apropiación indebida de fondos, asunción voluntaria de deudas prohibidas y daños al ambiente. Además, las garantías por "mala conducta" generalmente establecen que el crédito constituirá una obligación con pleno recurso en contra del garante en caso de ciertos actos, incluyendo la transmisión de los activos otorgados en garantía del crédito, el cambio de control del acreditado y el inicio voluntario de un procedimiento de concurso mercantil por parte del mismo. Por lo general, los términos de los financiamientos relacionados con las inversiones de un Vehículo de Inversión KKR exigen que este otorgue garantías por "mala conducta"; y en el supuesto de ejecución de dichas garantías, los activos de dicho Vehículo de Inversión KKR podrían verse afectados en forma adversa. Más aún, las garantías por "mala conducta" otorgadas por un Vehículo de Inversión KKR podrían ser extensivas a los actos realizados por los coinversionistas que hayan participado en la inversión en el inmueble en cuestión.

Litigios relacionados con los inmuebles

La adquisición, propiedad y enajenación de bienes inmuebles involucra ciertos riesgos específicos en caso de litigio. Cabe la posibilidad de que se entablen litigios relacionados con los inmuebles adquiridos por un Vehículo de Inversión KKR en el que haya invertido el Fideicomiso, en razón de actos realizados con anterioridad a la adquisición de dichos inmuebles por dicho Vehículo de Inversión KKR. Además, al momento de la venta de un determinado inmueble, un posible comprador del mismo podría alegar que se le debió de haber ofrecido la oportunidad de adquirir dicho inmueble o podría demandar el reembolso de los gastos de auditoría preliminar los que hubiere incurrido o el pago de los daños que hubiere sufrido como resultado de la falsedad de la información revelada al mismo si dicho comprador es descartado por el Vehículo de Inversión KKR en favor de otro comprador en un intento por maximizar los recursos derivados de dicha venta. De manera similar, el comprador de un inmueble podrá demandar posteriormente al Vehículo de Inversión KKR correspondiente al amparo de diversas teorías de pago de daños previstas por las leyes de los Estados Unidos, incluyendo por causa de responsabilidad civil o pérdidas derivadas de defectos latentes o de otros problemas no descubiertos durante el proceso de auditoría preliminar.

Responsabilidad ambiental

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán estar expuestos a un alto nivel de riesgo de pérdidas derivadas de inversiones en inmuebles afectados por condiciones ambientales o de salud o seguridad en el trabajo desconocidas o que no hubieren sido reveladas, o del mantenimiento de reservas o cobertura de seguros o la recepción de pagos de seguros insuficientes respecto de condiciones que hayan sido identificadas previamente. De conformidad con las leyes, ordenamientos y reglamentos de muchas jurisdicciones, el propietario de un inmueble puede resultar responsable de los costos de remoción de ciertas sustancias peligrosas o tóxicas ubicadas en dicho inmueble, así como de los costos de remediación correspondientes. Dichas leyes pueden adjudicar responsabilidad solidaria y subsidiaria, lo cual puede ocasionar que una persona sea vea obligada a pagar la totalidad de los costos correspondientes o un porcentaje de los mismos que exceda de su porcentaje de participación en la propiedad del inmueble correspondiente. Además, el propietario de un inmueble puede resultar responsable sin importar si tenía

conocimiento de la presencia de dichas sustancias peligrosas o tóxicas o si fue el causante de ello. En términos generales, dichas leyes no establecen límites con respecto al monto de los costos de remediación de un inmueble y a la responsabilidad del propietario por dicho concepto y dichos costos podrían resultar superiores al valor del inmueble y/o al valor total de los activos de su propietario. La presencia de las citadas sustancias o la falta de remediación adecuada de la contaminación ocasionada por las mismas podría afectar la capacidad del propietario de un inmueble para vender dicho inmueble u obtener financiamiento garantizado por el mismo, lo cual podría tener un efecto adverso en los retornos obtenidos por un Vehículo de Inversión KKR como resultado de dicha inversión. Las demandas ambientales relacionadas con una determinada inversión podrían involucrar un monto superior al valor de dicha inversión y en algunas circunstancias podrían sujetar a dichos pasivos al resto de los activos de un Vehículo de Inversión KKR. Además, ciertas leyes en materia ambiental prevén la constitución de gravámenes sobre los inmuebles contaminados en favor del gobierno o de entidades gubernamentales en razón de los costos en los que lleguen a incurrir como resultado de dicha contaminación.

La presencia continua de contaminación ambiental, sustancias contaminantes u otros materiales peligrosos en un inmueble (sin importar si a la fecha de adquisición de dicho inmueble se tenía conocimiento de dicha circunstancia) también podría causar lesiones (y, por consiguiente, resultar en responsabilidad) a personas ubicadas en dicho inmueble o a los encargados de la remoción de dichos materiales, o daños futuros o continuos en bienes (los cuales podrían afectar en forma adversa el valor del inmueble), o podría dar lugar a reclamaciones de terceros, incluyendo en razón de la exposición a dichos materiales como resultado de la diseminación de la contaminación.

Además, los costos de operación y el desempeño de un Vehículo de Inversión KKR podrían verse afectados en forma adversa por las obligaciones de cumplimiento ambiental establecidas en las leyes, reglas y reglamentos aplicables a las inversiones de dicho Vehículo de Inversión KKR, incluyendo cualesquiera obligaciones adicionales de cumplimiento ambiental derivadas de cualesquiera reformas de dichas leyes, reglas y reglamentos. Las leyes, reglas y reglamentos aplicables también pueden imponer restricciones con respecto al desarrollo y uso de bienes inmuebles. Ciertas medidas de remediación adoptadas por entidades gubernamentales y otras personas también pueden imponer obligaciones relacionadas con las inversiones en inmuebles y resultar en costos adicionales para un Vehículo de Inversión KKR.

Además, aun cuando el vendedor de un inmueble indemnice a un Vehículo de Inversión KKR por cualquier responsabilidad derivada de la violación de las leyes y reglamentos en materia ambiental que le sea imputada a este último, no hay ninguna garantía de que dicho vendedor tendrá la capacidad financiera necesaria para pagar dicha indemnización, ni de que el Vehículo de Inversión KKR logrará hacer valer sus derechos de indemnización.

Riesgos relacionados con las inversiones en créditos ilíquidos

Además de los riesgos antes descritos, cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso y que tenga una estrategia de inversión enfocada en los créditos ilíquidos (incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, instrumentos de deuda de mezzanine y situaciones especiales) o alguna otra estrategia relacionada con los mismos, o que invierta en un fondo de inversión en créditos ilíquidos, podría verse expuesto a otros riesgos adicionales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

Inversiones en deuda subordinada

En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso efectúe inversiones en instrumentos de deuda subordinada, dichos instrumentos constituirán deuda no garantizada y las emisoras de los mismos podrán incluir a empresas con estructuras de capital altamente apalancadas a través de deuda con orden de prelación superior al de la inversión del Vehículo de Inversión KKR, la

totalidad o una porción significativa de la cual constituirá deuda garantizada. No obstante que las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR cuenten con los mismos beneficios que la deuda de prelación superior por lo que respecta a compromisos financieros y de otro tipo y a las disposiciones relativas a incumplimientos cruzados y derechos de garantía sobre los activos de la emisora, es posible que la totalidad o algunos de dichos términos no sean aplicables a determinadas inversiones. Además, es probable que la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para ejercer influencia en los asuntos de la emisora, especialmente durante períodos de problemas financieros o después de que esta resulte insolvente, sea sustancialmente menor que la capacidad de los tenedores de la deuda con prelación superior. Por ejemplo, de conformidad con los convenios de subordinación los acreedores senior generalmente estarán en posibilidad de vetar las declaraciones de vencimiento anticipado de la deuda subordinada o el ejercicio de otros derechos del Vehículo de Inversión KKR en su calidad de acreedor. Por tanto, es posible que un Vehículo de Inversión KKR no esté en posibilidad de adoptar las medidas necesarias para proteger su inversión ya sea en forma oportuna o del todo; y no hay ninguna garantía de que dicho Vehículo de Inversión KKR o una determinada inversión logrará alcanzar sus objetivos en materia de retornos. Además, los instrumentos de deuda subordinada en los que invierta un Vehículo de Inversión KKR no estarán protegidos por los compromisos financieros o las restricciones aplicables a la contratación de deuda adicional, podrán tener menores niveles de liquidez y no estarán calificados por ninguna institución calificadora de valores.

Las inversiones en deuda subordinada en general están sujetas a diversos riesgos, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa: (i) el riesgo de que se determine que una inversión se efectuó "en fraude de acreedores" de conformidad con las leyes aplicables a la protección de los derechos de los acreedores, lo cual podría dar lugar a la nulidad de los gravámenes constituidos en garantía de la inversión o a la nulidad de la obligación derivada de la inversión; (ii) la existencia de derechos de preferencia por lo que respecta a la recuperación de los gravámenes perfeccionados o los pagos efectuados en relación con una obligación de deuda durante el período de 90 días anterior a la presentación de una demanda de concurso mercantil; (iii) la interposición de demandas de pago en forma equitativa por otros acreedores; (iv) la interposición de las llamadas "demandas de responsabilidad del acreditante" por la emisora de los instrumentos; y (v) el surgimiento de responsabilidades ambientales relacionadas con los bienes afectos en garantía de las obligaciones. En los Estados Unidos, en cuando menos un juicio de quiebra se determinó que a un participante en el mercado secundario de crédito le podía ser negado el derecho de recuperar la deuda del deudor si el tenedor anterior de dicha deuda recibió y se rehúsa a devolver un pago preferente o un pago en fraude de acreedores o realizó algún acto que le haya otorgado el derecho de ser pagado en igual medida que el resto de los acreedores. Además, el acaecimiento de sucesos adversos en cuestión de crédito por lo que respecta a una sociedad promovida, tales como el incumplimiento de la misma con un pago de intereses o principal o su demora en cubrir dicho pago, la declaración de quiebra de la misma, el nombramiento de un síndico o el intercambio de deuda concursable podría ocasionar que el valor de la inversión efectuada por un Vehículo de Inversión KKR en dicha sociedad promovida disminuya en forma significativa.

Las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR podrán tener la forma de instrumentos de deuda subordinada, los cuales guardan un orden de prelación inferior al de los instrumentos de deuda no subordinada emitidos por el acreditado. Como resultado de ello, en el supuesto de que el acreditado efectúe una distribución a sus acreedores como parte de un procedimiento de concurso mercantil, quiebra, liquidación, reestructuración u otro procedimiento similar, los tenedores de la deuda no subordinada y/o la deuda garantizada (hasta donde alcancen los bienes afectos en garantía de dichas obligaciones) del acreditado tendrán derecho de ser pagados íntegramente antes de que se efectúe cualquier pago con respecto a la inversión del Vehículo de Inversión KKR. En el supuesto de concurso mercantil, quiebra, liquidación, reestructuración u otro procedimiento similar con respecto a un acreditado, el Vehículo de Inversión KKR participará en la distribución de los bienes restantes del acreditado en la misma medida que los demás tenedores de la deuda de dicho acreditado una vez que este haya pagado la totalidad de su deuda no subordinada y/o su deuda garantizada (hasta donde alcancen los activos afectos en garantía de

dichas obligaciones). Es posible que un acreditado no cuente con recursos suficientes para pagar a la totalidad de sus acreedores y que el Vehículo de Inversión KKR no reciba pago alguno o sea pagado en proporción inferior que los tenedores de la deuda no subordinada y/o la deuda garantizada del acreditado o que los tenedores de su deuda no subordinada.

No hay ninguna garantía de que los citados intentos para proteger la inversión efectuada por un Vehículo de Inversión KKR surtirán el efecto deseado; y los posibles inversionistas deben tener presente que las inversiones efectuadas por el Vehículo de Inversión KKR son de carácter especulativo y conllevan un alto nivel de riesgo.

Fraude por parte del acreditado; incumplimiento de compromisos

En términos generales, cuando ello resulte o se determine apropiado en vista de las circunstancias, los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso tratarán de obtener estructuras, compromisos y otras protecciones contractuales con respecto a los términos de sus inversiones. No hay ninguna garantía de que los esfuerzos de los Vehículos de Inversión KKR para proteger sus inversiones resultarán en la obtención de las protecciones deseadas. Una de las principales consideraciones involucradas en la originación de créditos o la adquisición de instrumentos de deuda privada es la posibilidad de que las declaraciones efectuadas por el acreditado o por otros proveedores de apoyo crediticio adolezcan de vicios u omisiones de carácter significativo, o de que dichas partes no cumplan con sus compromisos. Dichas inexactitudes u omisiones y dichos incumplimientos podrían afectar en forma adversa la valuación de los activos otorgados en garantía de los créditos o las inversiones en deuda, o la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para perfeccionar o ejecutar un gravamen sobre los bienes afectos en garantía de su deuda, o de realizar el valor de su inversión.

Inversiones en operadores y administradores de plataformas

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en empresas operadoras y administradoras recién constituidas que tienen por objeto identificar oportunidades de otorgamiento de crédito y otras oportunidades en materia de crédito a través de coinversiones y otros acuerdos para el establecimiento de una plataforma de originación, inversión o servicios. Es posible que estas empresas carezcan de historiales operativos o tengan historiales operativos muy breves, ofrezcan nuevas tecnologías y productos y cuenten con equipos directivos que llevan poco tiempo trabajando juntos, todo lo cual dificulta la evaluación de estas oportunidades de inversión. Para que estas empresas puedan triunfar y mantener su éxito, será necesario que sus administraciones adopten e implementen las mejores estrategias y cuenten con los mejores recursos en materia de finanzas, personal y otros aspectos operativos. Además, estas empresas están sujetas a otros riesgos operativos significativos, incluyendo la incertidumbre con respecto a la aceptación de sus servicios por el mercado; la posible regulación de los modelos de negocios (en su caso), productos y servicios nuevos o que no hayan sido probados y/o comprobados, en la medida en que los mismos estén relacionados con actividades sujetas a regulación en la jurisdicción correspondiente; la existencia de una fuerte competencia con otras empresas que se encuentren ubicadas en posiciones similares; la posesión de niveles de capitalización más bajos y menores recursos financieros; y la posibilidad de que ocurran rápidos cambios organizacionales o estratégicos. También es posible que la ausencia de un historial operativo o la brevedad del mismo no permita pronosticar el desempeño futuro de dichas empresas y que aquellas que se encuentren en operación generen flujos de efectivo negativos.

Riesgos relacionados con los créditos garantizados

No obstante que los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones directas e indirectas en créditos garantizados que a la fecha de la inversión correspondiente cuenten con garantías reales por un monto superior al necesario, dichos Vehículos de Inversión KKR

estarán expuestos al riesgo de pérdida como resultado de incumplimientos o del remate de los bienes afectos en garantía. Por tanto, el valor de los bienes dados en garantía, la calidad crediticia del acreditado y la preferencia del gravamen son de suma importancia. Los Vehículos de Inversión KKR no pueden garantizar la idoneidad de las protecciones de sus derechos, incluyendo la validez o exigibilidad del crédito, el mantenimiento del orden de prioridad previsto y el perfeccionamiento de los derechos de garantía aplicables. Además, los Vehículos de Inversión KKR no pueden garantizar que no se interpondrán demandas que puedan interferir con el ejercicio de sus derechos. Más aún, en el supuesto de incumplimiento con un crédito garantizado mantenido directa o indirectamente por un Vehículo de Inversión KKR, dicho Vehículo de Inversión KKR estará expuesto al riesgo de pérdida del monto principal en la medida de cualquier diferencia entre el valor de los bienes afectos en garantía y el monto principal más los intereses devengados por el crédito garantizado, lo cual podría tener un efecto adverso significativo en los flujos generados por las actividades de operación de dicho Vehículo de Inversión KKR.

En caso de remate, el Vehículo de Inversión KKR correspondiente podrá adjudicarse directa o indirectamente la propiedad de los bienes subyacentes. Es posible que los recursos derivados de la venta de dichos activos no sean suficientes para pagar en su totalidad el monto principal insoluto del crédito y los intereses devengados por el mismo, lo cual dará como resultado que dicho Vehículo de Inversión KKR sufra una pérdida. Los costos o retrasos involucrados en la ejecución del crédito y el remate de los bienes subyacentes reducirá aún más los recursos disponibles y, por tanto, incrementará el monto de la pérdida.

Calificaciones crediticias

Las instituciones calificadoras de valores califican los instrumentos de deuda con base en la evaluación de la probabilidad de recepción de los pagos de principal e intereses. Las calificadoras de valores no toman en consideración los riesgos relacionados con las fluctuaciones en los valores de mercado u otros factores que pueden influir en el valor de los instrumentos de deuda. Por tanto, es posible que la calificación asignada a un determinado instrumento no refleje los verdaderos riesgos relacionados con las inversiones en dichos instrumentos. Las calificadoras de valores pueden modificar sus métodos de evaluación del riesgo crediticio y asignación de calificaciones. Estos cambios pueden ocurrir de manera repentina y frecuente. Aunque los Vehículos de Inversión KKR en los que podrá invertir el Fideicomiso podrá tomar en consideración las calificaciones crediticias hasta cierto punto, es posible que dichas calificaciones no sean indicativas del verdadero riesgo crediticio involucrado en las inversiones en instrumentos calificados que en su caso efectúen dichos Vehículos de Inversión KKR.

Valores con cupón cero y valores pagaderos en especie

En virtud de que los tenedores de valores con cupón cero y valores pagaderos en especie no reciben pagos en efectivo sino hasta la fecha de vencimiento o la fecha de pago en efectivo estipulada, las inversiones en dichos instrumentos generalmente involucran un mayor riesgo de pérdida total del principal y/o de los retornos que las inversiones en instrumentos de deuda sujetos al pago de intereses en forma periódica. Estas inversiones son más vulnerables a la calidad crediticia de la emisora y de cualesquiera otras partes de las que dependa el cumplimiento.

Plazo de vencimiento de las inversiones

El plazo de ciertos instrumentos de deuda mantenidos por los Vehículos de Inversión KKR en los que puede invertir el Fideicomiso puede ser mayor que la duración del Vehículo de Inversión KKR correspondiente; y ciertos instrumentos de deuda establecen períodos de gracia de varios años. Además, un Vehículo de Inversión KKR podrá tomar en garantía valores representativos de capital comunes o preferentes para los que no exista un mercado y otros activos ilíquidos con características de capital que, en la medida en que tengan algún valor, dicho valor probablemente no podrá realizarse durante un período de tiempo significativo. Por tanto, es improbable que los inversionistas de dichos Vehículos de Inversión

KKR reciban distribuciones significativas en varios años tras sus aportaciones de capital y es posible que tras la disolución de dichos Vehículos de Inversión KKR resulte necesario vender ciertas inversiones a un precio inferior al posible de las mismas.

Requisitos de amortización limitados

Los Vehículos de Inversión KKR en los que podrá invertir el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en créditos que impongan requisitos mínimos de amortización forzosa. Aunque estos créditos pueden obligar al deudor a liquidarlos con los recursos derivados de la venta de activos o con sus flujos de efectivo anuales sobrantes, las obligaciones de pago pueden estar sujetas a restricciones significativas en virtud de las cuales el acreditado podrá conservar los recursos derivados de dichas ventas de activos o dichos flujos de efectivo, lo cual prorrogará la vigencia promedio ponderada prevista de la inversión correspondiente. Además, los bajos niveles de amortización de una deuda a lo largo de la vigencia de una inversión podrán incrementar el riesgo de que el acreditado no logre pagar o refinanciar la deuda mantenida por el Vehículo de Inversión KKR al vencimiento de la misma.

Riesgos relacionados con la adquisición de instrumentos de deuda en el mercado secundario

Los Vehículos de Inversión KKR en los que podrá invertir el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en créditos y valores representativos de deuda adquiridos en el mercado secundario. Los Vehículos de Inversión KKR no podrán negociar los términos de dicha deuda como parte de sus inversiones y, por tanto, es posible que dichas inversiones no incluyan algunos de los compromisos y las protecciones normalmente buscadas por los mismos. Aun cuando las inversiones de un Vehículo de Inversión KKR incluyan dichos compromisos y protecciones, los términos de dichas inversiones pueden otorgar a las empresas promovidas un nivel de flexibilidad significativo para determinar si se ha cumplido con dichos compromisos. Además, los términos en los que dichos instrumentos de deuda se coticen en el mercado secundario podrán ser representativos de una combinación de factores, incluyendo la condición de dicho mercado y la evaluación favorable o desfavorable de una determinada inversión por parte del vendedor de la misma.

Derechos de participación

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones indirectas en créditos altamente sindicados mediante la adquisición de derechos de participación en la totalidad o una porción de los mismos, la adquisición de derechos de beneficiario (a diferencia de derechos de propiedad) de los pagos de principal e intereses sobre instrumentos de deuda subordinada y cualesquiera activos afectos en garantía de los mismos, o la adquisición de participaciones indirectas (por ejemplo, a través de swaps u otras operaciones con instrumentos financieros derivados) en dichos derechos de beneficiario. La participación en un crédito creará una relación contractual entre el Vehículo de Inversión KKR correspondiente y la institución que sindicó o vendió la porción correspondiente del crédito, más no con el acreditado. Los derechos de participación únicamente conferirán a dicho Vehículo de Inversión KKR el derecho de recibir pagos de principal e intereses de parte de la institución que sindicó el crédito y no de parte del obligado; y generalmente conferirán a dicho Vehículo de Inversión en KKR derechos limitados en cuanto a la necesidad de obtener su consentimiento para la modificación de los documentos del crédito subyacente. De manera similar, los Vehículos de Inversión KKR no tendrán ningún derecho directo ante la emisora de los valores correspondientes, ningún derecho o recurso directo con respecto a los bienes afectos en garantía de dichos instrumentos, si los hubiere, u ningún derecho de tratar directamente con la emisora. En términos generales, los tenedores de los valores tendrán el derecho de determinar si se ejercerán los recursos previstos en el acta de emisión subyacente o si se renunciará a dichos recursos, sin necesidad de consultar previamente al Vehículo de Inversión KKR u obtener su consentimiento previo. En el supuesto de que un Vehículo de Inversión KKR efectúe alguna de dichas inversiones indirectas o celebre alguna de dichas operaciones con instrumentos derivados, no hay ninguna garantía de que la capacidad de dicho

Vehículo de Inversión en KKR para realizar el valor de su participación o de sus derechos de beneficiario no se verá afectada por el concurso mercantil o la quiebra del acreditado, el tenedor de los valores o la contraparte de dicho Vehículo de Inversión KKR en dicha inversión indirecta u operación con instrumentos financieros derivados.

Riesgos relacionados con la adquisición de créditos hipotecarios y derechos de participación en los mismos

En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR adquiera créditos hipotecarios o participaciones en los mismos, dicho Vehículo de Inversión KKR estará expuesto al riesgo de que dichos créditos o participaciones constituyan créditos vencidos a la fecha de adquisición de los mismos o de que adquieran dicho carácter con posterioridad a dicha fecha por diversos motivos. Dichos créditos vencidos podrán requerir una cantidad sustancial de negociaciones para obtener el pago de los mismos o para reestructurarlos, lo cual podría incluir una reducción significativa de la tasa de interés aplicable y un descuento significativo del monto principal de los mismos. Sin embargo, aun cuando la reestructuración de un crédito hipotecario resulte exitosa, existirá el riesgo de no logre obtenerse el refinanciamiento del mismo a su vencimiento. La compra de participaciones en créditos hipotecarios involucra muchos de los mismos riesgos involucrados en las inversiones en dichos créditos y, además, el riesgo de liquidez y el riesgo de la ausencia de poder de control. Es posible que un Vehículo de Inversión KKR determine que es necesario o conveniente ejecutar las garantías correspondientes a uno o varios de los créditos hipotecarios adquiridos por el mismo. El proceso de ejecución varía de una jurisdicción a otra y puede ser prolongado y costoso. Los acreditados frecuentemente impugnan los procedimientos de ejecución de garantías mediante la interposición de diversas demandas, contrademandas y argumentos de defensa en contra del tenedor de un crédito hipotecario, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, demandas de responsabilidad del acreditante, aunque las mismas carezcan de fundamento, en un intento por prolongar la ejecución. En algunas jurisdicciones, la conclusión de los procedimientos de ejecución puede involucrar un período de varios años. Durante el procedimiento de ejecución, el deudor podrá iniciar un procedimiento de concurso mercantil, lo cual podría suspender el procedimiento de ejecución y ocasionar mayores demoras. Los juicios de ejecución tienden a afectar las percepciones del público con respecto al inmueble hipotecado y pueden ocasionar trastornos en las operaciones de arrendamiento y la administración de dicho inmueble.

Empresas pertenecientes al segmento intermedio del mercado

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en sociedades promovidas pertenecientes al segmento intermedio del mercado. Aunque en términos generales dichas sociedades tienen el potencial de crecer rápidamente, con frecuencia conllevan riesgos debido a que carecen de la experiencia directiva, los recursos financieros, la diversificación en términos de productos y las ventajas competitivas que caracterizan a las empresas de mayor tamaño. Además, en muchos casos la frecuencia de las operaciones con valores emitidos por empresas del segmento intermedio del mercado, incluyendo los certificados bursátiles, así como los volúmenes de valores operados, son sustancialmente más bajos que los correspondientes a empresas de mayor tamaño, lo cual puede ocasionar que un Vehículo de Inversión KKR experimente dificultades para vender cualquier inversión en este tipo de empresas al valor razonable de la misma.

Inversiones en situaciones especiales y empresas en crisis

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en valores emitidos por empresas que se encuentren en situaciones especiales que involucren dificultades financieras y de negocios graves, incluyendo empresas que se encuentren en proceso de concurso mercantil, quiebra o liquidación, así como en otras obligaciones y activos de dichas empresas.

Aunque estas inversiones pueden generar retornos significativos, involucran un alto nivel de riesgo. Por lo general, para que las inversiones en activos en crisis resulten exitosas, es necesario contar con un alto nivel de sofisticación para el análisis de dichas inversiones desde el punto de vista tanto financiero como legal. No hay ninguna garantía de que un Vehículo de Inversión KKR logrará evaluar acertadamente el valor de los activos afectos en garantía de su inversión o las posibilidades de éxito del proceso de reestructuración u otros procedimientos similares de una determinada empresa. Los procedimientos de concurso mercantil o liquidación de una empresa en la que haya invertido un Vehículo de Inversión KKR podrían ocasionar que este pierda la totalidad de su inversión, se vea forzado a aceptar efectivo o valores o activos cuyo valor sea inferior al monto invertido por dicho Vehículo de Inversión en KKR y/o se vea forzado a aceptar pagos a plazos.

En cualquiera de dichos casos, los retornos generados por la inversión podrían resultar insuficientes para compensar adecuadamente a los inversionistas en razón del riesgo asumido.

Las inversiones en empresas en crisis y otras inversiones de alto riesgo garantizadas por activos deben monitorearse activamente y en ciertos casos requieren que su administrador se involucre en la estrategia de negocios de las mismas o en sus procedimientos de reestructuración. En la medida en que un Vehículo de Inversión KKR se involucre en dichos procedimientos, podrá participar en la administración de la empresa en mayor medida que aquella en la que normalmente participa un inversionista. Además, la participación de un Vehículo de Inversión KKR en la reorganización de una empresa podría dar lugar al establecimiento de restricciones que limiten la capacidad de dicho Vehículo de Inversión KKR para vender su posición en la emisora.

Riesgos relacionados con las inversiones en situaciones especiales

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones que dependan de ciertos acontecimientos o involucren situaciones especiales tales como recapitalizaciones, escisiones, reestructuraciones, reorganizaciones, quiebra, litigios, adquisiciones de control, acontecimientos corporativos y otras estrategias diseñadas para darles un giro radical. Estas inversiones frecuentemente son difíciles de evaluar debido a que el historial de operaciones con dichos valores es limitado o dichos valores no son cubiertos a fondo por los analistas. No obstante que los Vehículos de Inversión KKR utilizarán estrategias adecuadas de administración de riesgos, es posible que dichas estrategias no logren neutralizar por completo los riesgos inherentes a estas actividades. Además, es posible que en ciertas situaciones un Vehículo de Inversión KKR no logre implementar o decida no implementar estrategias de administración de riesgos debido a los costos involucrados en las mismas o por otras circunstancias relevantes.

Inversiones en situaciones dependientes de los acontecimientos

El precio de oferta de los valores emitidos por una empresa que se encuentre involucrada en una transacción anunciada generalmente incluye una prima considerable por encima del precio de mercado de dichos valores inmediatamente antes de dicho anuncio. Por tanto, en el supuesto de que la transacción anunciada no se consume, el precio de los valores adquiridos por un Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso podrá disminuir y retornar al nivel en el que se encontraba ubicado antes de dicho anuncio o a un nivel similar. Además, con frecuencia la diferencia entre el precio de compra pagado por un Vehículo de Inversión KKR con respecto a los valores emitidos por una empresa que se encuentre involucrada en una transacción anunciada y el valor que recibirá por concepto de los mismos tras la consumación de dicha transacción, es muy reducida. En el supuesto de que existan indicios de que dicha transacción no se consumará o que de hecho la misma no se consume o sea aplazada, el precio de los mercados normalmente disminuirá y dicha disminución podrá exceder de la ganancia que el Vehículo de Inversión KKR correspondiente esperaba obtener.

Estrategias de activismo

Los Vehículos de Inversión en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en emisoras con miras a desempeñar un papel activo en la implementación de cambios corporativos en las mismas. La cantidad de tiempo, recursos y capital involucrado en este tipo de inversiones dependerá de las circunstancias, las cuales pueden encontrarse fuera del control de los Vehículos de Inversión KKR. Los gastos relacionados con las inversiones con fines de activismo, incluyendo los relacionados con posibles litigios y otros costos relacionados con la transacción, podrán correr por cuenta del Vehículo de Inversión KKR correspondiente. Dichos gastos pueden mermar los retornos u ocasionar pérdidas.

El éxito de las estrategias de activismo dependerá, entre otras cosas, de lo siguiente: (i) la capacidad de un Vehículo de Inversión KKR para identificar acertadamente emisoras en las que el precio de los valores representativos de su capital social pueda mejorarse mediante la implementación de medidas corporativas y/o estratégicas; (ii) la adquisición de un número de acciones de la emisora por el Vehículo de Inversión KKR, a un precio suficientemente atractivo; (iii) la reacción positiva del equipo directivo de la emisora con respecto a la participación activa del nuevo accionista; (iv) la reacción positiva del resto de los accionistas con respecto a la participación activa del nuevo accionista; y (v) la reacción positiva del mercado ante los actos realizados por las emisoras en respuesta a la participación activa del nuevo accionista. No hay ninguna garantía del cumplimiento de las condiciones antes descritas. Es posible que en última instancia los precios de cotización de los valores que en opinión de un Vehículo de Inversión KKR se encuentren subvaluados o hayan sido valuados incorrectamente no lleguen a ubicarse en los niveles previstos por dicho Vehículo de Inversión KKR ya sea del todo o dentro del plazo previsto no obstante el éxito de la estrategia de gobierno corporativo implementada.

Inversiones en ofertas públicas iniciales

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán efectuar inversiones en valores emitidos en relación con una oferta pública inicial. Las inversiones efectuadas a través de ofertas públicas iniciales (o al poco tiempo de estas) pueden involucrar mayores riesgos que las inversiones emitidas en relación con ofertas públicas secundarias o compras en el mercado secundario debido a diversos factores, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, el reducido número de acciones colocadas entre el público, el reciente inicio de la cotización de las mismas, la falta de conocimiento de la emisora por parte de los inversionistas y el breve historial operativo de la emisora. Además, algunas empresas que llevan a cabo ofertas públicas iniciales operan en industrias o líneas de negocios relativamente nuevas que los inversionistas no conocen a fondo. Algunas de estas empresas pueden tener niveles de capitalización más bajos que los necesarios o pueden ser vistas como empresas en proceso de desarrollo que no generan ingresos ni utilidades de operación y no tienen proyectado hacerlo a corto plazo. Estos factores pueden contribuir a la existencia de un nivel considerable de volatilidad en los precios de dichos valores.

Ventas en corto; préstamo de valores

Las ventas en corto involucran la venta de valores e instrumentos que no le pertenecen al vendedor sino que son obtenidos en préstamo por el mismo para su entrega al comprador, quedando el vendedor obligado a reponer dichos valores o instrumentos posteriormente. Las ventas en corto permiten que el vendedor obtenga una ganancia como resultado de la disminución del precio de mercado de los valores en la medida en que dicha disminución exceda de los costos relacionados con la transacción y los costos relacionados con el préstamo del valor subyacente. Las ventas en corto que realicen los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso conllevan el riesgo de pérdidas que en teoría podrían ser ilimitadas debido a que en teoría el precio de los valores o instrumentos subyacentes podría aumentar ilimitadamente, incrementando por consiguiente los costos relacionados con la compra de dichos valores o instrumentos para cubrir la posición en corto. No hay ninguna garantía de que un Vehículo de Inversión KKR logrará obtener en préstamo los valores o instrumentos materia de la venta en corto. En dicho

supuesto, el Vehículo de Inversión KKR podría verse forzado a comprar los valores o instrumentos necesarios en el mercado abierto para devolverlos a su prestador. Tampoco hay ninguna garantía de que un Vehículo de Inversión KKR logrará adquirir los valores o instrumentos necesarios para cubrir una posición en corto al precio de cotización de los mismos o a un precio cercano al mismo. La compra de valores o instrumentos para cubrir una posición en corto por sí misma puede ocasionar que el precio de dichos valores o instrumentos aumente, exacerbando por consiguiente la pérdida.

Generalmente, la ganancia o pérdida derivada de una venta en corto se considera como una ganancia o pérdida de capital en la medida en que los valores o instrumentos utilizados para cubrir la posición en corto constituyan activos de capital. Salvo por ciertas situaciones en las que a la fecha de la venta en corto los valores utilizados por el Vehículo de Inversión KKR para cubrir la posición en corto tenían un período de tenencia a largo plazo, las ganancias sobre las ventas en corto están sujetas a reglas especiales de conformidad con las cuales dichas ganancias constituyen ganancias de capital de corto plazo. Además, las pérdidas relacionadas con las ventas en corto se consideran como pérdidas de capital a largo plazo si a la fecha de la venta en corto el Vehículo de Inversión KKR contaba con "bienes sustancialmente iguales" y había mantenido dichos instrumentos por un período de tenencia mayor que un año. Estas reglas también pueden interrumpir el período de tenencia de los "bienes sustancialmente iguales" mantenidos o adquiridos por el Vehículo de Inversión KKR. Finalmente, por lo general las ventas en corto de posiciones financieras apreciadas pertenecientes a la cartera del Vehículo de Inversión KKR (o la adquisición de ciertos bienes sustancialmente iguales mientras una venta en corto con ganancia incorporada se encuentra abierta) serán tratadas como ventas constructivas que requieren el reconocimiento inmediato de la ganancia; y ciertos contratos de futuros o forwards, collars u otras transacciones también pueden ser consideradas como ventas constructivas que deben ser reconocidas de inmediato.

Errores de operación de valores

Los Vehículos de Inversión KKR pueden celebrar operaciones de compraventa de valores y efectuar operaciones que involucren múltiples instrumentos, múltiples intermediarios y contrapartes y múltiples estrategias, con el objeto de obtener retornos positivos en los mercados de capitales. Como resultado de ello, la ejecución de las estrategias de operación de valores y estrategias de inversión empleadas en representación de un Vehículo de Inversión de KKR en el que invierta al Fideicomiso frecuentemente involucra la rápida ejecución de órdenes de compra y venta, altos volúmenes operados, órdenes complejas, órdenes de difícil ejecución y el uso de términos negociados con las contrapartes tales como los relativos al uso de instrumentos derivados y la ejecución de operaciones respecto de instrumentos menos comunes o más novedosos. En cada uno de dichos casos el Vehículo de Inversión KKR buscará la mejor ejecución y contará con personal de ejecución y personal operativo capacitado que se dedique a ejecutar, liquidar y compensar dichas compraventas de valores. Sin embargo, dados los altos volúmenes de valores, la complejidad y la diversidad involucrados, cabe la posibilidad de que ocurran algunos derrames, errores y comunicaciones equivocadas con los intermediarios y las contrapartes, lo cual podría dar como resultado que el Vehículo de Inversión KKR incurra pérdidas.

En términos generales, el Vehículo de Inversión KKR será responsable de cualesquiera pérdidas derivadas de errores en la ejecución de órdenes cometidos por KKR y sus Afiliadas con respecto a las inversiones de dicho Vehículo de Inversión KKR, a menos que dichas entidades resulten responsables de ello de conformidad con las disposiciones de liberación de culpa contenidas en los documentos corporativos de dicho Vehículo de Inversión e KKR.

Riesgos relacionados con las Co-Inversiones KKR en México

Además de los riesgos antes descritos, cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso y que tenga una estrategia de inversión concentrada en Co-Inversiones KKR en México o invierta en Co-Inversiones KKR

en México, podría verse expuesto a otros riesgos adicionales, incluyendo, de manera enunciativa pero no limitativa, los que se describen a continuación.

La situación política relevante en México y las elecciones presidenciales de 2018

El congreso mexicano ha aprobado reformas estructurales significativas en los últimos años, incluyendo reformas constitucionales que han liberalizado ciertas áreas de la economía, incluyendo el sector energético. Se espera que estas reformas estructurales impulsen el crecimiento económico de México en el mediano y largo plazo. Sin embargo, este podría ser o no el caso. El Administrador no puede predecir de manera acertada si los posibles cambios en la política gubernamental y económica podrían afectar de manera positiva o negativa las operaciones del Fideicomiso. Adicionalmente, ciertos eventos, incluyendo las elecciones presidenciales de 2018 y cualquier inestabilidad política y económica que pudiese surgir en México, podrían tener un impacto en el desempeño futuro del Fideicomiso. El grado de dicho impacto no puede ser predicho de manera acertada. No existe garantía que la estabilidad relativa actual del ambiente político mexicano continuará en el futuro.

Riesgos políticos, económicos, legales y regulatorios en México

Los resultados derivados de las operaciones del Fideicomiso y de cualesquier Vehículos de Inversión KKR que mantengan Co-Inversiones KKR en México dependerán de las condiciones económicas del país. En el pasado, México ha experimentado periodos prolongados de crisis económicas, ocasionados por factores internos y externos. Estos periodos se han caracterizados por la contracción económica, inestabilidad en el tipo de cambio, alta inflación, altas tasas de interés domésticas, reducción de los flujos de capital internacionales, reducción de liquidez en el sector bancario, altas tasas de desempleo e inestabilidad social. Aunque México ha demostrado ciertos indicadores de mercado positivos en términos de crecimiento del PIB en los últimos años, las tasas de interés a largo plazo, inflación, déficit de cuenta corriente, exportaciones e inversión extranjera. No existe ninguna garantía de que las tendencias antes descritas se presentarán en el futuro. En el pasado, la economía mexicana ha experimentado devaluaciones del Peso, importantes incrementos de inflación y tasas de interés domésticas, así como inestabilidad en otros indicadores económicos, por lo que no puede haber ninguna garantía acerca de la estabilidad de la economía. De llegarse a presentar los eventos antes descritos, el desempeño financiero del Fideicomiso podría verse afectado, toda vez que el Fideicomiso no tiene control sobre dichos eventos. La disminución en la tasa de crecimiento de la economía mexicana o en las economías locales de los lugares en los que se ubiquen las Co-Inversiones KKR, periodos de crecimiento negativo, así como incrementos en la inflación o en las tasas de interés, pudieran resultar en un efecto adverso en el Fideicomiso y en los Vehículos de Inversión KKR que mantengan Co-Inversiones KKR en México. Toda vez que se espera que un alto porcentaje de los costos y gastos del Fideicomiso y/o de los Vehículos de Inversión KKR que mantengan Co-Inversiones KKR en México sean fijos, estos podrían ser difíciles de reducir ante la ocurrencia de cualquiera de los eventos antes descritos. No existe ninguna garantía de que las condiciones económicas en México no empeorarán, o de que éstas no tendrán un efecto adverso sobre el desempeño financiero del Fideicomiso. Dichas condiciones económicas también podrían impactar la capacidad del Fideicomiso para realizar inversiones, las valuaciones de las mismas o los términos de financiamiento al momento en que se deba realizar la inversión inicial.

El resultado del Referéndum del Reino Unido en relación con su salida de la Unión Europea podría tener un efecto adverso en la actividad económica en México

El 23 de junio de 2016, se aprobó por mayoría de votos en un referéndum nacional la salida del Reino Unido de la Unión Europea. El referéndum tenía carácter consultivo, y los términos de cualquier salida están sujetos a un periodo de negociación que podría durar cuando menos dos años a partir de que el gobierno del Reino Unido inicie formalmente el proceso de salida. No obstante lo anterior, el referéndum ha creado una incertidumbre significativa respecto a la relación futura entre el Reino Unido y la Unión Europea, incluyendo respecto a las leyes y disposiciones que serán aplicables en la medida que el Reino Unido determine cuales leyes de la Unión Europea reemplazar o replicar en el evento de su salida. El referéndum también ha dado lugar a que otros gobiernos de la Unión Europea consideren salirse. Estos eventos, o la

percepción de cualquiera de ellos pudiese ocurrir, han tenido y continúan teniendo, un efecto material adverso en las condiciones económicas mundiales y en la estabilidad de los mercados financieros globales. Además, estos podrían reducir significativamente la liquidez de los mercados globales y restringir la capacidad de ciertos participantes clave del mercado para operar en ciertos mercados financieros. Cualquiera de estos factores podría causar una reducción de la actividad económica en México y restringir el acceso a capital y/o financiamiento del Fideicomiso, lo cual podría tener un efecto material adverso en las Inversiones del Fideicomiso, su condición financiera y el resultado de sus operaciones, así como reducir el valor de las inversiones del Fideicomiso. Adicionalmente, la capacidad del Fideicomiso para encontrar y asegurar oportunidades de inversión atractivas, así como el desempeño de Inversiones realizadas, podría verse afectada adversamente.

Las inversiones en México pueden ser riesgosas; el gobierno mexicano ha ejercitado y continúa ejerciendo, una influencia importante en la economía mexicana

Las inversiones en México conllevan riesgos significativos, incluyendo el riesgo de que se decreten leyes expropiatorias o se impongan controles cambiarios, impuestos, u otras restricciones gubernamentales. El Fideicomiso estará constituido de conformidad con las leyes de México y prácticamente todas sus operaciones y activos estarán ubicados en México. Como consecuencia de lo anterior, la situación financiera y los resultados de operación del Fideicomiso y/o de los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México podrían verse afectados en forma negativa.

El gobierno federal mexicano ha ejercitado, y continúa ejercitando, una fuerte influencia en la economía del país. En consecuencia, las acciones y políticas gubernamentales federales mexicanas relativas a la economía, a las empresas propiedad y controladas por el estado y a las instituciones financieras financiadas o influenciadas, podrían llegar a tener un impacto importante sobre las entidades del sector privado en general, sobre el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México en particular y sobre las condiciones de mercado, precios y rendimientos sobre valores mexicanos. El gobierno federal mexicano ha realizado cambios importantes en políticas y reglamentos, y puede volverlo a hacer en el futuro. Las acciones para controlar la inflación y otros reglamentos y políticas han involucrado, entre otras medidas, un aumento en las tasas de interés, cambios en las políticas fiscales, controles de precio, devaluaciones de moneda, controles de capital y límites en importaciones. La legislación fiscal, en particular, en México se encuentra sujeta a cambios continuos, y el Administrador no puede garantizar que el gobierno mexicano podrá mantener vigentes las políticas económicas u otras o si los cambios pudieran llegar a tener un efecto material adverso sobre el desempeño financiero del Fideicomiso y/o de los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México. Las medidas adoptadas por el gobierno podrían tener un efecto significativo en las entidades del sector privado en general, así como en la situación de los mercados y en la rentabilidad de los valores emitidos por sociedades mexicanas, incluyendo el valor de los Certificados.

Actualmente, ningún partido político tiene la mayoría absoluta en ninguna cámara del Congreso Federal Mexicano. La ausencia de una mayoría clara en el poder legislativo federal, así como cualquier conflicto entre el poder legislativo y el poder ejecutivo podría resultar en un bloqueo y evitar la implementación oportuna de las reformas estructurales, que a su vez podría tener un efecto adverso sobre la economía mexicana. El Administrador y sus Afiliadas no pueden garantizar que los eventos políticos en México no tendrán un efecto adverso en el desempeño financiero del Fideicomiso.

Altos niveles de actividad criminal en México

Desde 2006, México ha experimentado un incremento significativo en la violencia relacionada con el narcotráfico y otro tipo de crimen organizado. Los carteles de drogas han llevado a cabo un gran número de ataques, en la mayoría de los casos, en contra de otros carteles y agentes del estado; sin embargo, en el pasado también se han dirigido en contra de empresas y sus empleados, pudiendo seguir haciéndolo en el futuro, a través de la extorsión, robo de camiones o de los sitios industriales, secuestros y otras formas de crimen y violencia. Existe la posibilidad de que los recursos gubernamentales destinados para usos productivos, como el desarrollo económico e iniciativas relacionadas, pudieran llegar a ser desviados para

utilizarse para el combate a la violencia. Adicionalmente, este incremento en la violencia ha aumentado los gastos de las compañías, como resultado del robo de productos y la necesidad de aumentar la seguridad. Estas actividades, sobre las que el Fideicomiso no tiene control, su posible aumento y la violencia asociada con estas, podrían tener un impacto negativo en el ambiente de negocios en zonas en las que operen los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México, y en consecuencia, podría afectar de manera adversa el desempeño financiero del Fideicomiso.

Las altas tasas de interés en México podrían incrementar los costos de financiamiento

Adicionalmente, es posible que el Banco de México aumente la tasa de interés de referencia. Por lo tanto, si el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México, incurren en endeudamiento denominado en Pesos en el futuro, podría ser a una tasa de interés elevada, lo cual podría tener un efecto adverso en el desempeño financiero del Fideicomiso.

Acontecimientos en otros países podrían tener un efecto adverso en la economía mexicana, el desempeño de los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México y sus sociedades subyacentes, así como el desempeño financiero del Fideicomiso

La economía mexicana podría ser, en diversos grados, afectada por las condiciones de mercado y económicas a nivel global, por las condiciones de mercado y económicas en otros países con economías emergentes, así como por las condiciones de mercado y económicas de socios comerciales importantes, en particular Estados Unidos, cuyo mercado representa más del 80% de las exportaciones de México. Incluso cuando las condiciones económicas en otros países pueden variar significativamente respecto de las condiciones económicas en México, las reacciones de los inversionistas frente a los acontecimientos en otros países podrían tener un efecto adverso en el valor de mercado de los Vehículos de Inversión en México. En años recientes, por ejemplo, los precios de la deuda y los valores mexicanos cayeron sustancialmente como resultado de acontecimientos en Rusia, Asia, y Brasil. En particular, las condiciones económicas en México están altamente correlacionadas con las condiciones económicas en Estados Unidos como resultado del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, o TLCAN y alto nivel de actividad económica entre los dos países. Las condiciones económicas adversas en Estados Unidos, o la terminación o renegociación de TLCAN, según lo propuesto por la administración actual, u otros eventos relacionados, podrían llegar a tener un efecto adverso en la economía mexicana. El Administrador no puede garantizar que los acontecimientos en otros países no tendrán un efecto adverso en el desempeño financiero del Fideicomiso, además, no existe garantía que el TLCAN no será renegociado o terminado. Además, el impacto negativo de dichos eventos en la economía mexicana podría afectar de forma adversa los negocios del Fideicomiso y, en consecuencia, reducir las cantidades disponibles para pagar Distribuciones bajo los Certificados.

Volatilidad del precio del petróleo en la economía mexicana

El crecimiento económico en México no sólo depende de la exportación de los bienes manufacturados, sino también de las exportaciones de commodities, en particular de petróleo. El ingreso total del petróleo representa una parte sustancial de los ingresos del sector público. Como resultado de lo anterior, e incluso cuando el gobierno ha celebrado contratos de cobertura para cubrir parcialmente sus ingresos de petróleo, la economía mexicana es susceptible a fluctuaciones en el precio del petróleo y otros commodities y a fluctuaciones de moneda. Estas fluctuaciones podrían tener un efecto material adverso sobre el negocio de los Vehículos de Inversión KKR que tengan Co-Inversiones KKR en México y el desempeño financiero del Fideicomiso.

3.3. Riesgos relacionados con el Administrador y sus Afiliadas

El Administrador es una sociedad de reciente creación y no tiene antecedentes operativos y, por lo tanto, depende indirectamente de KKR en cuanto a necesidades operativas, financieras y legales que pudieran surgir durante la vigencia del Fideicomiso

El Administrador es una sociedad, propiedad de y controlada por KKR, de reciente constitución sin historial operativo. Por lo tanto, el Administrador dependerá de la experiencia y antecedentes de KKR para alcanzar las

metas de inversión del Fideicomiso. En virtud de lo anterior, KKR asistirá al Administrador brindándole apoyo operativo, financiero y legal. Los posibles Tenedores deben considerar los riesgos que conlleva esta experiencia indirecta.

En la medida en que el Administrador se apoye indirectamente en KKR, podrían surgir ciertos conflictos de interés en la asignación de tiempo, servicios y recursos dentro de las actividades de inversión del Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR, KKR, otras entidades afiliadas KKR, y los directores senior de KKR. A pesar de que el Administrador, KKR y el Personal KKR deberán dedicar el tiempo que sea necesario para conducir los negocios del Fideicomiso, KKR continuará dedicando los recursos necesarios para administrar las actividades de inversión de KKR, los Vehículos de Inversión KKR y otras entidades afiliadas KKR, y por lo tanto, ciertos conflictos podrían surgir en la asignación de tiempo, servicios y recursos.

El Administrador depende de la experiencia del personal de KKR para la prestación de servicios de administración al Fideicomiso

La capacidad del Fideicomiso para alcanzar sus objetivos de inversión dependerá significativamente de la experiencia de KKR y de sus funcionarios y empleados, al igual que de la capacidad de KKR para atraer y mantener personal adecuado. El impacto de la partida de cualquier individuo (o individuos), por cualquier cuestión, o la capacidad del Administrador para alcanzar los objetivos de inversión del Fideicomiso, no puede ser determinado y puede depender, entre otras cosas, en la capacidad del Administrador y de KKR para reclutar otros individuos con experiencia y credibilidad similar.

El Contrato de Administración no puede darse por terminado por el Fideicomiso derivado de la partida de uno o más ejecutivos. Asimismo, ciertos cambios legislativos, fiscales y/o regulatorios que restrinjan o afecten de manera negativa la remuneración de los individuos (incluyendo la capacidad y el alcance para pagar bonos), los cuales podrán ser sujeto al pago de impuestos en las jurisdicciones en las que el Administrador opere, podrían afectar de manera negativa la capacidad del Administrador para atraer y/o retener a cualquiera de los individuos clave. En caso de muerte, incapacidad, partida, insolvencia o retiro de dichos individuos, el desempeño del Fideicomiso podría verse afectado de manera negativa.

Asimismo, el Fideicomiso no tiene control sobre el personal del Administrador o de KKR. Si dicho personal llevara a cabo cualquier actividad indebida o ser acusado de hacer cualquier cosa indebida que pueda ser objeto de crítica pública u otras formas de publicidad negativa o que pueda llevar a una investigación, litigio o sanción, el Fideicomiso podría verse involucrado por asociación y afectado adversamente, aun cuando la crítica o publicidad sea materialmente equivocada o infundada, o a pesar de que el Fideicomiso no haya tenido relación con (o control sobre) el acto de que se trate.

Incapacidad de identificar oportunidades de inversión

No hay ninguna garantía de que el Administrador logrará identificar y consumir Inversiones que satisfagan los objetivos de inversión del Fideicomiso, ni de que el Administrador logrará invertir por completo el Monto Máximo de la Emisión. Tampoco hay garantía alguna de que el Fideicomiso tendrá acceso a un número suficiente de inversiones adecuadas, ni de que las Inversiones que efectúe el Fideicomiso generarán la tasa de retorno esperada sobre el capital invertido.

No existe garantía de que el Fideicomiso logrará sus objetivos

A pesar de que los fines del Fideicomiso se han establecido razonablemente con base en la experiencia de los directivos y funcionarios del Administrador, no existe garantía de que este último logrará dichos objetivos debido a la existencia de condiciones adversas en las industrias en las que el Fideicomiso llegue a invertir o a la insuficiencia de oportunidades de inversión en los mercados objetivo.

El Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversión o desinversión

El Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversión o desinversión previamente establecido. El Fideicomiso podría no ser capaz de cumplir con el plan de negocios contenidos en el presente prospecto. Lo anterior podría afectar en forma adversa y significativa los rendimientos obtenidos por los Tenedores.

Podría ser difícil obtener la mayoría necesaria para remover o sustituir al Administrador con Causa

El Contrato de Fideicomiso establece que el Administrador podrá ser removido o sustituido con Causa, en una Asamblea de Tenedores que se considerará válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias cuando los Tenedores que representen 66 2/3% de los Certificados en circulación con derecho a voto estén presentes, y en donde la determinación respectiva sea tomada por lo menos por el 66 2/3% de los certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores. Por lo tanto, podría ser difícil alcanzar los quórums de votación antes mencionados y remover el Administrador, a pesar de la ocurrencia de una Causa.

Podría ser difícil obtener la mayoría necesaria para remover o sustituir al Administrador sin Causa

Los Tenedores podrán remover o sustituir al Administrador sin Causa en una Asamblea de Tenedores que se considerará válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias cuando los Tenedores que representen 80% de los Certificados en circulación con derecho a voto estén presentes, y en donde la determinación respectiva sea tomada por lo menos por el 80% de los certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores. Por lo tanto, podría ser difícil alcanzar los quórums de votación antes mencionados y remover el Administrador.

El Fiduciario deberá llevar a cabo las Llamadas de Capital adicionales necesarias a los Tenedores y/o desembolsar fondos de las Cuentas del Fideicomiso para pagar realizar pagos en favor del Administrador (o sus Afiliadas) a partir de la remoción sin Causa del Administrador

En el supuesto que el Administrador sea removido sin Causa, el Administrador tendrá ciertos derechos tales como (a) recibir el pago de todos los Gastos de Administración insolutos y pagaderos por el Fideicomiso, acumulados y debidos desde la fecha de Emisión Inicial hasta la fecha de remoción del Administrador; (b) recibir el pago de ciertas comisiones por administración (*management fees*) que hubieran sido pagaderas por el Fideicomiso de forma indirecta, en favor de cualesquier Afiliadas KKR, de conformidad con los términos previstos en el Contrato de Administración, y (c) recibir el pago de distribuciones por desempeño (*carried interest*) que hubieran sido pagaderas en favor de cualquier Afiliada de KKR, de conformidad con los términos previstos en el contrato de administración. Conforme a lo previsto en el Contrato de Administración, el Fiduciario deberá llevar a cabo las Llamadas de Capital adicionales necesarias a los Tenedores y/o desembolsar fondos de las Cuentas del Fideicomiso para pagar los montos descritos en los incisos (a) a (c) anteriores. El Fideicomiso deberá utilizar todas las cantidades disponibles que se encuentren en depósito en las Cuentas del fideicomiso (excepto por la reserva para gastos de asesoría) para pagar las cantidades mencionadas anteriormente al Administrador o a sus respectivas Afiliadas, según lo instruya el administrador, conforme a lo previsto en el Contrato de Administración, y el Fiduciario no hará ninguna Distribución a los Tenedores en los términos del Contrato de Fideicomiso hasta en tanto no hayan sido pagados al Administrador en su totalidad dichos montos adicionales, según resulte aplicable.

Sustitución del Administrador y dificultad para reemplazarlo

Como consecuencia del nivel de especialización con el que debe contar el Administrador del Fideicomiso, en el supuesto de su remoción con o sin causa, reemplazarlo podría llegar a ser difícil y costoso. Además, en caso de remoción del Administrador, y debido al grado de especialización que éste requiere, no existe garantía de que será posible encontrar a un administrador sustituto, o que dicho administrador sustituto aceptará ser administrador sustituto en términos económicos sustancialmente similares a los acordados inicialmente por el Administrador y aquellos contenidos en el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso, lo cual podría tener un efecto material adverso sobre el Fideicomiso, afectando las Distribuciones recibidas por los Tenedores.

Aun cuando el Administrador sea removido y se nombre a un sustituto adecuado para el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso seguirán estando administrados y controlados por una Afiliada del Administrador a menos que ésta haya sido removida de conformidad con los documentos corporativos del Vehículo de Inversión KKR correspondiente. Como resultado de lo anterior, el Fideicomiso estará obligado a seguir cumpliendo con sus compromisos para con los Vehículos de Inversión KKR, a fondear

dichos compromisos y a sufragar las comisiones por administración y las distribuciones por desempeño pagaderas a las Afiliadas del Administrador por conducto de los Vehículos de Inversión KKR. En el supuesto de que el administrador sustituto del Fideicomiso decida transmitir su participación en un Vehículo de Inversión KKR, el Fideicomiso deberá obtener autorización previa de la Afiliada del Administrador que ejerza el control de dicho Vehículo de Inversión KKR.

El incumplimiento de las obligaciones por parte del Administrador u otro tercero que preste servicios al Fideicomiso podría tener un efecto material adverso sobre el desempeño del Fideicomiso

El Fideicomiso no tiene empleados, por lo tanto, el Fideicomiso dependerá del desempeño del Administrador para realizar sus funciones ejecutivas, así como de terceros que presten servicios, para realizar otras funciones operativas y administrativas. En particular, el Administrador llevara a cabo servicios de administración que resultarán integrales para las operaciones y el desempeño financiero del Fideicomiso. El incumplimiento como resultado de insolvencia, bancarota u otras causas, por parte del Administrador, u otro tercero que preste servicios de sus obligaciones con el Fideicomiso de acuerdo con los términos de su nombramiento, podría tener efecto negativo sustancial en el desempeño del Fideicomiso. La terminación de la relación del Fideicomiso con el Administrador, o con cualquier otro tercero que preste servicios, o cualquier retraso en la designación de un sustituto, podría interrumpir el negocio del Fideicomiso y podría tener un efecto negativo sustancial en el rendimiento del Fideicomiso.

No existe ninguna verificación o validación por parte de un tercero independiente sobre el cumplimiento de las políticas de depósito, transferencia o distribución de los fondos del Fideicomiso

El Administrador será responsable de tomar cualquier decisión relacionada con el depósito, transferencia o distribución de los fondos del Fideicomiso conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. No existe ninguna verificación o validación por parte de un tercero independiente sobre el cumplimiento de tales políticas, restricciones o requerimientos, en la medida en que se realicen conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

Ausencia de recursos en contra del Administrador

El Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración contienen disposiciones exculpatorias e indemnizatorias que limitan los casos en que el Administrador y sus Afiliadas son responsables frente al Fideicomiso o los Tenedores. Como resultado de ello, en ciertos casos los Tenedores contarán con recursos limitados o nulos para interponer acciones contra el Administrador.

Los acuerdos entre el Fideicomiso y el Administrador fueron negociados en el contexto de una relación de afiliación y podrían contener términos que sean menos favorables para el Fideicomiso que aquellos que de otro modo podrían haber sido obtenidos por partes no relacionadas

El Contrato de Administración y las políticas y procedimientos internos del Fideicomiso para negociar con el Administrador, fueron negociadas bajo el contexto del establecimiento del Fideicomiso y la emisión de Certificados Bursátiles, por las personas que se encontraban, en el momento de la negociación, contratados por KKR y las Afiliadas del Administrador. Debido a que estos acuerdos fueron negociados entre partes Afiliadas, sus términos, incluyendo los relacionados con honorarios, asignación de incentivos, deberes contractuales o fiduciarios, conflictos de interés y limitaciones de responsabilidad y de indemnización, podrían ser menos favorables para el Fideicomiso, que los que de otro modo podrían haber resultado si en las negociaciones hubiesen participado partes no relacionadas desde el principio.

KKR podría ser objeto de una adquisición por un tercero o de un cambio de control, el cual podría resultar en un cambio en la manera en que KKR lleva a cabo sus negocios y actividades, y podría tener un efecto en la manera de actuar de sus profesionales de inversión

El Fideicomiso no tendrá la capacidad para prevenir que los accionistas de KKR, transfieran de control del negocio a un tercero. Asimismo, el hecho de que KKR sufra un cambio de control, no da derecho al Fideicomiso de dar por terminado el Contrato de Administración. Un nuevo propietario o un nuevo accionista de control, podría tener una filosofía diferente de inversión y administración a la filosofía actual de KKR, la cual podría

utilizar para influir en el objetivo de inversión del Fideicomiso y podrá contratar a otros profesionales con menos experiencia o que sean menos eficientes para identificar oportunidades de inversión. En caso de que alguno de los escenarios anteriores ocurriera, el negocio del Fideicomiso, sus resultados de operaciones y/o su condición financiera, podrían verse afectadas negativamente.

Operaciones con Partes Relacionadas y Conflictos de Interés

En el curso ordinario de sus negocios, el Administrador y personas relacionadas del mismo podrían estar involucrados en actividades en las cuales sus respectivos intereses podrían entrar en conflicto con los intereses de los Tenedores. El Fideicomiso establece ciertos mecanismos para atender dichos potenciales conflictos de interés, en caso que estos surgieran en relación con una Inversión u operación a ser celebrada por el Fideicomiso.

A pesar de los mecanismos mencionados anteriormente, conflictos de interés adicionales, presentes, futuros o aparentes pueden llegar a surgir como resultado de la actividad de inversión general de KKR y la relación con el Administrador y sus Afiliadas (incluyendo KKR y KKR Credit) y fondos de inversión y cuentas, incluyendo cuentas de propiedad, administradas por y/o para el beneficio de las personas mencionadas por un lado, y el Fideicomiso y los Tenedores por el otro. Cualquier conflicto puede surgir respecto del pago de honorarios y compensaciones pagadas al Administrador y sus Afiliadas. Mientras los honorarios y otras compensaciones pagadas al Administrador y sus Afiliadas son consideradas por el Administrador a ser razonable y generalmente a tasas de mercado por las actividades relevantes, dicha compensación es generalmente determinada mediante negociaciones con partes relacionadas y no en términos de mercado.

Adicionalmente, ciertas operaciones con partes relacionadas que sean divulgadas en el presente prospecto no requerirán la aprobación previa por parte de la Asamblea de Tenedores o del Comité Técnico. Una descripción de dichas potenciales operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés, así como de los riesgos derivados de las mismas, se describe en la Sección “III. Estructura de la Operación – 13. Operaciones con Partes Relacionadas y Conflictos de Interés” del presente prospecto. Ninguno de los honorarios descritos en dicha Sección serán determinados conforme al precio de estudio de transferencia conducido por un tercero independiente de KKR.

El Administrador, KKR, o cualquiera de sus respectivas Afiliadas pueden cerrar distintos CERPIs

Sin el consentimiento de la Asamblea de Tenedores, el Administrador, KKR, o cualquiera de sus respectivas Afiliadas, podrá cerrar otra emisión de certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, en México, realizada por un fideicomiso emisor (distinto del Fideicomiso) respecto del cual cualquiera de ellos actúe como promotor, administrador o fuente primaria de transacciones, y que tenga lineamientos de inversión, períodos de compromiso y restricciones, sustancialmente iguales y/o similares a los aplicables al Fideicomiso.

El Administrador podrá determinar de buena fe que una oportunidad de inversión es más apropiada para las inversiones en posición propia

En la medida que el Administrador determine de buena fe que una oportunidad de inversión es más apropiada para las inversiones en posición propia que realice KKR o sus Afiliadas, debido a la naturaleza estratégica de dicha oportunidad, y según la misma esté relacionada con los negocios de KKR y sus Afiliadas, se considerará que dicha oportunidad de inversión no está contemplada por los Lineamientos de Inversión, y por lo tanto será asignada según proceda.

Transgresión de las medidas de seguridad cibernética y robo de identidad

Los sistemas de información depósito, transferencia o distribución de los fondos del Fideicomiso de KKR y de las sociedades promovidas de los Vehículos de Inversión KKR, según el caso, pueden ser vulnerables a daños o interrupciones como resultado de virus, fallas en sus redes, fallas en sus sistemas de cómputo y telecomunicaciones, infiltraciones por parte de personas no autorizadas y transgresiones de sus medidas de seguridad, errores de uso imputables a sus especialistas, apagones y catástrofes tales como incendios, tornados, inundaciones, huracanes y terremotos. Aunque KKR ha implementado y las sociedades promovidas por los Vehículos de Inversión KKR probablemente implementarán diversas medidas para administrar los riesgos relacionados con estos tipos de acontecimientos, en el supuesto de que sus sistemas se vean comprometidos,

dejen de funcionar por largos períodos de tiempo o dejen de funcionar adecuadamente, KKR, el Administrador, el Fideicomiso, el Vehículo de Inversión KKR correspondiente y/o las sociedades promovidas por dicho Vehículo de Inversión KKR podría verse en la necesidad de efectuar inversiones significativas en la reparación o el reemplazo de dichos sistemas. La falla de los citados sistemas y/o de los planes de recuperación en caso de desastre, por cualquier causa, podría provocar interrupciones significativas en las operaciones de KKR, el Administrador, el Fideicomiso, de un Vehículo de Inversión KKR o de las sociedades promovidas por este y podría ocasionar fallas en el mantenimiento de la seguridad, confidencialidad o privacidad de datos sensibles, incluyendo datos personales de los inversionistas (y de los beneficiarios de los derechos de propiedad de estos últimos). Dichas fallas podrían dañar el prestigio de KKR, el Administrador, el Fideicomiso, de un Vehículo de Inversión KKR o de las sociedades promovidas por este último, exponer a dichas entidades y a sus respectivas Afiliadas a demandas legales y afectar por demás sus operaciones y su desempeño financiero. No hay ninguna garantía de que el Fideicomiso no se vería afectado en forma adversa por alguna falla de este tipo. El Fideicomiso invertirá en oportunidades de inversión originadas u ofrecidas al mismo por KKR. En consecuencia, cualquier deterioro del prestigio de KKR o de sus operaciones y su desempeño financiero tendría un efecto adverso en las operaciones y el desempeño financiero del Fideicomiso. Adicionalmente, cualquier ataque cibernético u otras violaciones a la seguridad de las redes o tecnología de información de KKR, del Administrador, del Fideicomiso, de los Vehículos de Inversión KKR o de las sociedades promovidas por estos podrían tener un efecto adverso en el negocio del Fideicomiso, del Fideicomitente y/o del Administrador.

3.4. Riesgos relacionados con la estructura de la operación

El Administrador pretende proceder con la oferta pública restringida únicamente si el Monto Máximo de la Emisión es un monto equivalente en Pesos a US\$500 millones de Dólares o más

El Administrador pretende proceder con la oferta pública restringida únicamente si el Monto Máximo de la Emisión es un monto equivalente a US\$500 millones de Dólares o más. No existe ninguna garantía de que los inversionistas presentarán posturas del tamaño y monto suficiente a efecto de que el Monto Máximo de la Emisión llegue a ser equivalente a US\$500 millones de Dólares o más.

No se han identificado las inversiones específicas que realizará el Fideicomiso

La existencia y montos de los recursos que, en su caso, serán distribuidos a los Tenedores dependen (entre otros factores) de la capacidad del Administrador para identificar, implementar, ejecutar y cerrar oportunidades de inversión. No hay garantía de que el Administrador podrá ubicar dichas oportunidades de inversión, de que podrá implementarlas, ejecutarlas y lograr que concluyan con éxito. Además, los Tenedores deberán considerar que las Inversiones podrían no generar ningún flujo de efectivo o rendimiento o no generarlos en los niveles esperados o que incluso podrían perder la totalidad de la inversión.

Los inversionistas no tendrán la oportunidad de evaluar por sí mismos o aprobar los Vehículos de Inversión KKR en los que se invierta. En virtud de que dichas inversiones podrán efectuarse a lo largo de un período de tiempo considerable, el Fideicomiso estará expuesto a los riesgos relacionados con las fluctuaciones de las tasas de interés y cambios desfavorables en las industrias en las que el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR puedan invertir. Aun cuando las inversiones efectuadas por el Fideicomiso sean exitosas, es posible que las mismas no generen rendimientos a los inversionistas durante varios años.

El Administrador podría no encontrar, y el Fideicomiso podría no realizar, suficientes Inversiones en actividades o proyectos en Mexico lo que podría tener como resultado que la inversión en el Fideicomiso de una Siefore compute como una inversión en valores extranjeros de conformidad con la regulación aplicable

El Fideicomiso buscará invertir al menos 10% del Monto Máximo de la Emisión en inversiones en México a la terminación del Periodo de Compromiso, sin embargo, no existe garantía que el Administrador tendrá éxito en la búsqueda de dichas oportunidades de inversión o que el fideicomiso realizará dichas inversiones. Los potenciales Tenedores deberán tomar en cuenta que el Administrador no tendrá obligación alguna de buscar Co-Inversiones KKR que satisfagan la Inversión Mínima en México y por lo tanto, la inversión en el Fideicomiso por parte de las Siefores posiblemente compute como una inversión en valores extranjeros de conformidad con

la regulación aplicable.

No hay rendimientos preestablecidos y podrían no existir rendimientos de las Inversiones

Las Inversiones del Fideicomiso pueden o no generar rendimientos. Los rendimientos generados por las Inversiones serán canalizados al Fideicomiso para hacer Distribuciones a los Tenedores en la medida en que el Administrador lo considere apropiado. Sin embargo, es posible que, por diversas razones, incluyendo el rendimiento de las sociedades promovidas de los Vehículos de Inversión KKR, la ausencia de liquidez respecto a las Inversiones, entre otras, no se generen rendimientos en relación con la Inversión, en cuyo caso el Fideicomiso podría no contar con recursos para realizar Distribuciones a los Tenedores.

Pérdida de la Inversión

Aun cuando KKR cuente con experiencia en la originación, estructuración, monitoreo y enajenación de inversiones del tipo que el Fideicomiso pretende llevar a cabo, no existe certeza en relación con el éxito de dichas Inversiones. Existen varios factores, incluyendo los que se enuncian en la presente sección, que pueden afectar el desempeño del Fideicomiso e inclusive ocasionar la pérdida de las mismas, lo que cual puede afectar significativamente el Patrimonio del Fideicomiso y, en consecuencia, las Distribuciones a los Tenedores y el valor de los Certificados.

Incapacidad de cumplir con los objetivos en materia de rendimientos

En términos generales, las Inversiones efectuadas por el Fideicomiso se basarán, entre otros factores, en las tasas de retorno internas y los múltiplos proyectados por el Administrador, que a su vez se basarán en las proyecciones relativas a las tasas de crecimiento y tasas de interés futuras de las Inversiones del Fideicomiso, así como en los costos aplicables de mercado, desarrollo, remodelación y en las fechas de desinversión correspondientes y en los recursos derivados de las desinversiones, todo lo cual conlleva una incertidumbre inherente. No existe garantía de que las tasas de retorno internas reales del Fideicomiso serán iguales o superiores a los objetivos en materia de rendimientos comunicados a los Tenedores. Los rendimientos reales, los rendimientos proyectados y los objetivos en materia de rendimientos descritos en este prospecto no deben interpretarse como declaraciones o garantías en de que el Fideicomiso o una determinada Inversión logrará un cierto nivel real de desempeño o logrará, o es probable que logre, un determinado resultado, o de que los posibles Tenedores no sufrirán pérdidas, incluyendo la pérdida total de sus Inversiones.

Los Certificados solamente podrán ser vendidos a inversionistas institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas, cuando su régimen de inversión expresamente lo prevea

Debido a la naturaleza restringida de la oferta pública que se describe en el presente, los Certificados únicamente podrán ser ofrecidos a inversionistas institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas.

Los Certificados son instrumentos de reciente creación con características complejas, por lo tanto, no es posible anticipar el comportamiento de dichos instrumentos. Dichos instrumentos no son aptos para inversionistas adversos al riesgo y están diseñados para satisfacer necesidades de inversionistas que comprenden la estructura de los Certificados y conozcan los riesgos inherentes a realizar Inversiones en activos ilíquidos para los que no existen rendimientos garantizados.

La decisión de invertir en los Certificados requiere, entre otras cosas, de un análisis detallado de los Lineamientos de Inversión, la estrategia de inversión y los términos del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y los demás Documentos de la Emisión.

Riesgo de las tasas de interés

En el pasado, las tasas de interés en México han fluctuado. Como resultado de ello, la inflación y la volatilidad de las tasas de interés podría tener un efecto negativo en los retornos reales y nominales obtenidos por los Tenedores de los Certificados.

Ausencia de un dictamen de calificación crediticia

Los Certificados no cuentan con un dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión expedida por una institución calificadoradora de valores, los potenciales Tenedores deberán tomar esto en consideración al tomar decisiones de inversión.

Inexistencia de pagos requeridos bajo los Certificados

Los Certificados no garantizan el pago de cantidad alguna a los Tenedores, ni la obtención de rendimiento alguno. Las Distribuciones, que están sujetas a las limitantes descritas en esta sección, representan los únicos montos que los Tenedores podrían llegar a recibir.

La identificación de los Tenedores que tengan derecho a recibir Distribuciones o cualquier otro pago conforme a los Certificados Bursátiles, y que tengan derecho a suscribir Certificados de conformidad con una Llamada de Capital, podría ser difícil

Considerando los mecanismos de operación de la BMV, cualquier Persona que adquiriera Certificados con posterioridad a la Fecha Ex-Derecho especificada en la Llamada de Capital respectiva, no tendrá derecho a suscribir y pagar los Certificados que se emitan en la Emisión Adicional correspondiente y, como consecuencia, también se verá sujeta a la dilución punitiva. Por el contrario, el Tenedor que transfiera Certificados con posterioridad a dicha Fecha Ex-Derecho, podrá ofrecer suscribir antes de la Fecha Límite de Suscripción, los Certificados que le corresponda suscribir conforme a dicha Llamada de Capital en base al Compromiso por Certificado correspondiente al número de Certificados de los que era titular en dicha Fecha Ex-Derecho, aún si en la fecha de la Emisión Adicional ya no es titular de los mismos.

Los rendimientos recibidos por los inversionistas serán inferiores a los rendimientos brutos generados por las Inversiones

Los Tenedores deben estar conscientes de que los rendimientos generados por las Inversiones no les serán distribuidos íntegramente. El Patrimonio del Fideicomiso se utilizará, entre otras cosas, para cubrir los gastos al Administrador de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración, lo cual reducirá los rendimientos recibidos por los Tenedores ya que las Distribuciones se pagarán netas de dichos gastos, honorarios y comisiones, así como de los impuestos aplicables a los Tenedores, tomando en consideración el régimen particular fiscal aplicable a los Tenedores según se describe más adelante en el presente prospecto.

El mercado para los Certificados es limitado

Los Tenedores deberán tomar en consideración que no existe actualmente un mercado secundario para los Certificados. No se prevé que existirá un mercado secundario para los Certificados y, en caso de que exista, que el mismo se desarrollará con amplitud y profundidad. Se ha solicitado la inscripción de los Certificados en el RNV y su listado en la BMV. No obstante, no se prevé que surgirá un mercado de negociación activa para los Certificados o que los mismos serán negociados a un precio igual o superior al de oferta inicial. Lo anterior podría limitar la capacidad de los Tenedores para vender los Certificados al precio y en el momento deseado. Además, el Contrato de Fideicomiso contiene ciertas restricciones de transmisión. Por tanto, los posibles inversionistas deben estar preparados para asumir el riesgo de su inversión en los Certificados hasta el vencimiento de los mismos.

Posibles dificultades para liquidar el Patrimonio del Fideicomiso

El Administrador podrá llevar a cabo la disposición del Patrimonio del Fideicomiso, en su totalidad o en parte, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Fideicomiso. Además, los acreedores del Fideicomiso tendrán derecho a recibir el producto de la liquidación en forma preferente a los Tenedores. El

Fideicomiso no podrá liquidarse totalmente sino hasta que se hayan saldado todas las cantidades adeudadas a sus acreedores.

Diversos niveles de gastos

Tanto el Fideicomiso como sus Inversiones (incluidos los Vehículos de Inversión KKR) incurrirán en costos y gastos de administración y/o administrativos y en obligaciones de pago incentivos, o aplicarán cargos por dicho concepto. Los Tenedores tendrán que sufragar, directa o indirectamente, la parte proporcional de dichas comisiones costos y gastos que les corresponda.

KKR podría incumplir con su obligación de invertir conjuntamente con el Fideicomiso.

El KKR, directamente o a través de sus Afiliadas, deberá comprometerse a invertir en cualquier Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso (ya sea a través de aportaciones o aportaciones atribuidas) un monto equivalente a los montos dispuestos en los documentos corporativos del Vehículo de Inversión KKR correspondiente y en los términos previstos en el mismo. Existe el riesgo que KKR no cumpla, o no este en posibilidades de cumplir con dicho compromiso, lo cual podría ocasionar que no estén plenamente alineados los intereses de KKR y los Tenedores.

La valuación de las Inversiones podría ser difícil e imprecisa

El Valor Razonable de cualquier Vehículo de Inversión KKR será determinado por el Administrador conforme a las políticas internas de valuación del Administrador en los términos previstos en dicho Vehículo de Inversión KKR. Los resultados de dicha valuación deberán ser entregados posteriormente al Valuador Independiente de manera confidencial. El Valuador Independiente utilizará dichas valuaciones y cualquier otra información que resulte necesaria para realizar una valuación trimestral del Fideicomiso y sus Inversiones utilizando normas de valuación reconocidas internacionalmente con la finalidad de determinar el Valor Razonable del Fideicomiso y sus Inversiones sobre una base agregada. Ni el Fiduciario, ni el Representante Común, ni el Intermediario Colocador, ni ninguna de las Afiliadas o subsidiarias estará obligada a verificar o revisar dichas valuaciones de los Vehículos de Inversión o los procedimientos utilizados. En virtud de la naturaleza de las Inversiones, la valuación de dichas Inversiones podría ser difícil e imprecisa derivado de una posible falta de información comparable de mercado y esto podría resultar en una valuación incorrecta de las Inversiones.

El análisis realizado por el Valuador Independiente se basa en un número de factores, incluyendo información presunciones y valuaciones de los Vehículos de Inversión KKR recibidas del Administrador y fuentes externas, y que el Valuador Independiente considera como correctos sin hacer alguna verificación previa. Adicionalmente, incluso cuando el Valuador Independiente podrá utilizar información de fuentes externas en adición a las valuaciones internas del Administrador de las Inversiones del Fideicomiso a efecto de llevar a cabo sus valuaciones, es posible que el Valuador Independiente elija utilizar única o predominantemente la información proporcionada por el Administrador. Todas las presunciones, opiniones y estimados del Valuador Independiente son a cierta fecha y están sujetas a cambio sin previo aviso. En ningún caso, el Valuador Independiente, sus partes relacionadas, empleados o agentes, serán responsables ante los Tenedores o ante cualquier tercero por cualquier monto, bajo cualquier teoría, por daños relacionados con los servicios o asesoría del Valuador Independiente. El Valuador Independiente no está haciendo alguna recomendación, y no será responsable, ante cualquier tercero con respecto a hacer una decisión de inversión relacionada con los Certificados.

Normas de contabilidad aplicables a los Vehículos de Inversión KKR

Los Vehículos de Inversión KKR en los que invertirá el Fideicomiso prepararán sus estados financieros auditados anuales de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, en tanto que los estados financieros auditados del Fideicomiso serán preparados de conformidad con las NIIF.

Riesgo del tipo de cambio

Los Certificados están denominados en Dólares, por lo tanto, los posibles Tenedores deberán considerar las variaciones en los tipos de cambio.

Se prevé que el Fideicomiso efectuará aportaciones en dólares a los Vehículos de Inversión KKR; y que las distribuciones que el Fideicomiso recibirá de los Vehículos de Inversión KKR estarán denominadas en dólares. Sin embargo, los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso podrán hacer inversiones en otras monedas; y los ingresos que los Vehículos de Inversión KKR reciban con respecto a dichas inversiones podrán estar denominados en tales monedas. Las fluctuaciones en los tipos de cambio pueden afectar en forma adversa el valor en dólares de las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR y de los intereses, dividendos y otros flujos de ingresos que reciba, así como las ganancias y pérdidas realizadas como resultado de la venta de dichas inversiones y el importe de las distribuciones que el Fideicomiso reciba de los Vehículos de Inversión KKR, de haberlas. Además, los Vehículos de Inversión KKR incurrirían en costos al convertir de una moneda a otra los recursos generados por sus inversiones. Los Vehículos de Inversión KKR podrán celebrar operaciones de cobertura para reducir el riesgo del tipo de cambio. Las sociedades promovidas en las que inviertan los Vehículos de Inversión KKR también podrán estar expuestas a riesgos relacionados con las fluctuaciones en los tipos de cambio. Si una sociedad promovida sufre consecuencias adversas como resultado de dichas fluctuaciones, los Vehículos de Inversión KKR y el Fideicomiso también podrían verse afectados como resultado de ello.

3.5. Factores de Riesgo relacionados con la estructura fiscal

Impuestos en países distintos de México

Las inversiones que los Vehículos de Inversión KKR lleven a cabo en otros países podrían estar sujetas a tributación en el extranjero, lo cual podría afectar adversamente el desempeño del Fideicomiso. Los Tenedores no podrán acreditar los impuestos pagados indirectamente en el extranjero, contra el ISR a su cargo en México.

Disposiciones fiscales en materia de fideicomisos pasivos

Se espera que el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales conforme a la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, por lo que éste calificará como un fideicomiso pasivo.

El régimen fiscal vigente aplicable a fideicomisos pasivos y las interpretaciones correspondientes a dicho régimen, son relativamente nuevos y están evolucionando constantemente. No podemos asegurar que la Ley Aplicable en materia fiscal a fideicomisos pasivos, o su interpretación o aplicación, no cambiarán en una forma que afecte adversamente el tratamiento fiscal del Fideicomiso, de los Certificados, de las operaciones o Distribuciones del Fideicomiso. En la medida que las autoridades fiscales mexicanas establezcan lineamientos más específicos al respecto, o cambien los requisitos para que un fideicomiso califique como un fideicomiso pasivo, es posible que sea necesario ajustar la estrategia del Fideicomiso y, consecuentemente, causar impuestos que pudieran afectar adversamente los rendimientos de los Certificados, su valor de mercado o liquidez. En caso de no cumplir con la Ley Aplicable, el Fideicomiso podría, entre otros supuestos, ser requerido a cambiar la manera en que conduce sus operaciones, lo que a su vez podría afectar su desempeño financiero, el precio de cotización de los Certificados o su liquidez, y la capacidad del Fideicomiso para realizar Distribuciones a los Tenedores.

Los impuestos mexicanos y las reformas hacendarias podrían tener un efecto adverso sobre el desempeño financiero del Fideicomiso

Las Autoridades Gubernamentales de México podrían imponer, o suspender, diversos impuestos. El Administrador no puede asegurar que las Autoridades Gubernamentales mexicanas no impondrán nuevos impuestos o que no incrementarán los impuestos aplicables a la industria o industrias en la o las que el

Fideicomiso invierte, lo cual podría tener un efecto adverso sobre el negocio, condición financiera y resultados de la operación.

Reformas fiscales y legales inesperadas

La legislación fiscal en México es continuamente modificada y/o adicionada, por lo que no hay garantía que en el futuro el régimen legal vigente, incluyendo, de manera enunciativa más no limitativa, en materia fiscal, no sufrirá modificaciones que puedan afectar el desempeño del Fideicomiso y/o los Vehículos de Inversión KKR, los rendimientos de los Certificados o los ingresos de las operaciones del Fideicomiso, perjudicando a los Tenedores o al Fideicomiso, o generándoles consecuencias adversas significativas. En particular, no es posible garantizar que el régimen fiscal previsto en la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, y las demás disposiciones fiscales aplicables no sufrirán modificaciones en el futuro, y que dichas modificaciones no afecten adversamente a los Tenedores.

Concurso Mercantil

En caso de que las autoridades fiscales consideraran que se realizan actividades empresariales a través del Fideicomiso, el Patrimonio del Fideicomiso podría ser objeto de un procedimiento de concurso mercantil.

De ser este el caso, si por cualquier razón los recursos líquidos del Patrimonio del Fideicomiso resultasen insuficientes para cumplir con las obligaciones de pago del Fiduciario, dicho Patrimonio del Fideicomiso podría ser declarado en concurso mercantil y, entre otras cosas, los Tenedores tendrían que comparecer al procedimiento de concurso mercantil para solicitar el reconocimiento de sus créditos y su prelación en el pago. Además, las disposiciones previstas en el Contrato de Fideicomiso en relación con la distribución de los recursos líquidos del Patrimonio del Fideicomiso podrían verse afectadas por las disposiciones de la Ley de Concursos Mercantiles, incluyendo la posible ineficacia de Distribuciones recibidas por los Tenedores de parte del Fiduciario.

Si el Fideicomiso es considerado un fideicomiso empresarial, podría ser sujeto de impuestos

Existe la posibilidad de que el Fideicomiso sea considerado un fideicomiso empresarial si (a) las autoridades fiscales consideran al Fideicomiso como un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales en México; o (b) se incumple con el requisito previsto en la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, relativo a que los ingresos pasivos representen al menos el 90% de los ingresos totales del Fideicomiso.

De ser así, el Fideicomiso tributaría conforme al artículo 13 de la LISR y las demás disposiciones fiscales aplicables (fideicomiso empresarial), y el Fiduciario estaría obligado a cumplir por cuenta de los Tenedores, ciertas obligaciones fiscales, tal como la de efectuar pagos provisionales de ISR y determinar el resultado fiscal de cada ejercicio, lo cual podría afectar el Patrimonio del Fideicomiso y, en consecuencia, las Distribuciones a los Tenedores.

La estructura fiscal del Fideicomiso no ha sido revisada por las autoridades fiscales competentes

Los inversionistas, antes de invertir en los Certificados, deberán tomar en consideración que la interpretación o aplicación de las disposiciones fiscales aplicables a los Tenedores, el Fideicomiso o los ingresos derivados de las Distribuciones o la adquisición, tenencia o enajenación de los Certificados, no ha sido revisada o confirmada por las autoridades fiscales competentes. Los inversionistas deben consultar a sus propios asesores fiscales.

Retenciones de impuestos

Existe la posibilidad de que el Fideicomiso sea sujeto de retenciones de impuestos en México y en el extranjero, respecto de las Inversiones que realice. Al respecto, no es posible asegurar que el Fideicomiso o los Tenedores podrán acreditar o, en su caso, obtener la devolución de las retenciones de impuestos que se llegarán a realizar.

Riesgos relacionados con las estimaciones

Las declaraciones contenidas en este prospecto que no se refieran a hechos históricos, se basan en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y convicciones actuales del Administrador. En virtud de que existen diversos riesgos, aspectos inciertos y otros factores tanto conocidos como desconocidos, los hechos o resultados reales o el desempeño real del Fideicomiso podrían llegar a diferir sustancialmente de los previstos o expresados en dichas declaraciones. En virtud de lo anterior, no debe depositarse una confianza indebida en las mismas. Además, al evaluar la información en materia de desempeño contenida en este prospecto, los posibles inversionistas deben tener presente que los rendimientos reales generados por las inversiones que aún no se realizan dependerán, entre otros factores, de resultados de operación futuros, del valor de los activos respectivos y la situación del mercado al momento de una desinversión, de las restricciones legales y contractuales aplicables a la transmisión de activos que podrían afectar la liquidez, de cualesquier costos relacionados con la celebración de las operaciones correspondientes, de la fecha y forma en que se lleve a cabo la venta y de las reservas con las que cuente el Fideicomiso, todo lo cual podría diferir de los supuestos y circunstancias en las que se basa la información contenida en este prospecto. Por lo tanto, los rendimientos reales generados por dichas inversiones aun no realizadas podrían resultar sustancialmente distintos de los indicados en el presente prospecto. No existe garantía de que las ganancias generadas por el Fideicomiso serán iguales o similares a los obtenidos o a los que se espera obtener de las inversiones previamente realizadas por las Afiliadas del Administrador.

NI KKR, NI EL FIDUCIARIO, NI EL ADMINISTRADOR, NI EL INTERMEDIARIO COLOCADOR, NI SUS RESPECTIVAS SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS TIENEN RESPONSABILIDAD ALGUNA DE PAGO DE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS. EN CASO DE QUE EL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO RESULTE INSUFICIENTE PARA PAGAR ÍNTEGRAMENTE LAS CANTIDADES ADEUDADAS BAJO LOS CERTIFICADOS, LOS TENEDORES DE LOS MISMOS NO TENDRÁN DERECHO DE RECLAMAR A KKR, AL FIDUCIARIO, AL ADMINISTRADOR, AL INTERMEDIARIO COLOCADOR, O A SUS RESPECTIVAS SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS EL PAGO DE DICHAS CANTIDADES.

4. Documentos de Carácter Público

Toda la información contenida en el presente prospecto y/o en cualquiera de sus Anexos, que se presenta como parte de la solicitud de inscripción de los Certificados en el RNV, podrá ser consultada por los inversionistas a través de la BMV, en sus oficinas, o en su página de Internet: www.bmv.com.mx.

El Fiduciario deberá proporcionar a los Tenedores cualquier información, incluyendo información relacionada con la constitución, administración y situación actual al momento de la consulta. Las copias de este prospecto que sean solicitadas por escrito por los Tenedores, serán distribuidas en las oficinas del Fiduciario, previa solicitud por escrito. La persona encargada de relaciones con inversionistas por parte del Fiduciario será David León García, con domicilio ubicado en Cordillera de los Andes 265, Piso 2, colonia Lomas de Chapultepec, 11000, Ciudad de México, teléfono +52 (55) 5063-3919 y correo electrónico dleon@cibanco.com.

Las personas encargadas de relaciones con inversionistas por parte del Administrador serán Alisa A. Wood y Monica Mandelli, con domicilio ubicado en Paseo de las Palmas 755, Suite 1105, colonia Lomas de Chapultepec, 11000, México, teléfono +1 212 750 8300 y correo electrónicos Alisa.Amarosa@kkr.com y Monica.Mandelli@kkr.com, respectivamente.

II. LA OFERTA

1. Características de los Valores

El Fiduciario emite, mediante una oferta pública restringida nacional, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, los Certificados con las siguientes características:

1.1. Tipo de oferta

Oferta pública restringida en México.

1.2. Fiduciario

CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, como fiduciario del Contrato de Fideicomiso

1.3. Fideicomitente

KKR de México, S.C.

1.4. Fideicomisarios en primer lugar

Los Tenedores.

1.5. Fideicomisario en Segundo lugar

KKR de México, S.C.

1.6. Administrador

KKR de México, S.C.

1.7. Tipo de instrumento

Certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión sujetos al mecanismo de Llamadas de Capital.

1.8. Clave de pizarra

“KKR2PI 18D”

1.9. Valor nominal

Los Certificados no tendrán valor nominal.

1.10. Denominación

Los Certificados se encuentran denominados en Pesos.

1.11. Precio de colocación

\$1,898.70 Pesos por cada Certificado, que es el equivalente a USD\$100.00 Dólares por Certificado, tomando como base un tipo de cambio Dólar-Peso de \$18.9870 Pesos por Dólar, que es el que es el tipo de cambio publicado en el Diario Oficial de la Federación en la fecha de la oferta pública. El precio de colocación fue determinado tomando en cuenta las características del Contrato de Fideicomiso y atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, incluyendo el mecanismo de Llamadas de Capital.

- 1.12. Número de Certificados de la Emisión Inicial**
1,000,000 Certificados.
- 1.13. Número total de Certificados**
El número total de Certificados que pueden emitirse por el Fiduciario dependerá del número de Llamadas de Capital y el monto efectivamente recibido en cada una de ellas.
- 1.14. Monto de la Emisión Inicial**
USD\$100,000,000.00 Dólares (que, únicamente para efectos informativos, es el equivalente de \$1,898,700,000.00 Pesos, utilizando un tipo de cambio de \$18.9870 Pesos por Dólar).
- 1.15. Monto Máximo de la Emisión (considerando las Llamadas de Capital)**
USD\$500,000,000.00 Dólares (que, únicamente para efectos informativos, es el equivalente de \$9,493,500,000.00 Pesos, utilizando un tipo de cambio de \$18.9870 Pesos por Dólar).
- 1.16. Contrato de Fideicomiso**
Contrato de Fideicomiso Irrevocable número CIB/3079 de fecha 13 de septiembre de 2018 celebrado entre KKR de México, S.C. como fideicomitente, administrador y fideicomisario en segundo lugar; el Fiduciario; y el Representante Común.
- 1.17. Fines del Fideicomiso**
Para obtener información detallada sobre los Fines del Fideicomiso, ver la sección “*III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso*” del presente prospecto.
- 1.18. Patrimonio del Fideicomiso**
Para obtener información detallada sobre el Patrimonio del Fideicomiso, ver la sección “*III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso*” del presente prospecto.
- 1.19. Plazo de vigencia de la Emisión**
18,263 días, equivalentes a 600 meses, equivalentes a aproximadamente 50 años contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial, en el entendido, que dicho plazo podrá extenderse de conformidad con el Contrato de Fideicomiso previa resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 220 de la LGTOC.
- 1.20. Fecha de publicación del aviso de oferta pública**
25 de septiembre de 2018.
- 1.21. Fecha de la oferta pública**
26 de septiembre de 2018.
- 1.22. Fecha de cierre del libro**
26 de septiembre de 2018.
- 1.23. Fecha de publicación del aviso de colocación para fines informativos**
26 de septiembre de 2018.

1.24. Fecha de Emisión Inicial

28 de septiembre de 2018.

1.25. Fecha de registro en la BMV

28 de septiembre de 2018.

1.26. Fecha de liquidación

28 de septiembre de 2018.

1.27. Fecha de vencimiento de la Emisión

28 de septiembre de 2068.

1.28. Mecanismo de colocación

La oferta de los Certificados se hará a través de la construcción de libro mediante asignación discrecional. Los Certificados serán emitidos por el Fiduciario bajo el mecanismo de Llamadas de Capital de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y con los montos, términos y condiciones autorizados por la CNBV y la BMV. Los Certificados serán emitidos con base en el Acta de Emisión, la cual se adjunta al presente prospecto como Anexo 2, de la cual formará parte el Título de los Certificados, mismo que se adjunta al presente prospecto como Anexo 3.

1.29. Depositario

Indeval.

1.30. Fuente de pago, Distribuciones

Las Distribuciones y pagos hechos en términos de los Certificados deberán hacerse exclusivamente con bienes del Patrimonio del Fideicomiso. El Patrimonio del Fideicomiso igualmente deberá estar disponible para realizar pagos de cualesquier otros honorarios, comisiones, gastos, obligaciones o indemnizaciones del Fiduciario, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y lo cual se describe con más detalle en la sección "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso" del presente prospecto.

1.31. Lugar y forma de pago

Todos los pagos en efectivo a los Tenedores se llevarán a cabo por medio de transferencia electrónica a través de Indeval, cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Paseo de la Reforma No. 255, Piso 3, Col. Cuauhtémoc, 06500, Ciudad de México.

1.32. Derechos que confieren a los Tenedores

Cada Certificado otorga derechos corporativos y económicos a su Tenedor. Cada Tenedor tendrá derecho a recibir Distribuciones derivadas de las Inversiones realizadas por el Fiduciario, sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso. Cada Tenedor tendrá derecho a asistir y votar en la Asamblea de Tenedores. Asimismo, los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a: (a) solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, especificando los puntos que deberán tratarse en dicha Asamblea de Tenedores; (b) aplase por una sola vez, por 3 días naturales, y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación en una Asamblea de Tenedores de cualquier asunto respecto del cual dichos Tenedores no se consideren suficientemente informados; (c) designar o, según corresponda, revocar el nombramiento de un miembro del Comité Técnico y su respectivo suplente o suplentes; (d) ejercer acciones de responsabilidad en contra del Administrador por el incumplimiento de sus obligaciones

establecidas en el Contrato de Fideicomiso y/o en cualquier otro Documento de la Emisión; y/o (e) oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas por una Asamblea de Tenedores. Los Tenedores tendrán el derecho de celebrar convenios de voto en relación con su derecho a votar en las Asambleas de Tenedores.

Para mayor información sobre los derechos de los Tenedores, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

1.33. Recursos netos de la Emisión Inicial

Aproximadamente USD\$96,382,703.05 Dólares (que, únicamente para efectos informativos, es el equivalente de \$1,830,018,382.72 Pesos, utilizando un tipo de cambio de \$18.9870 Pesos por Dólar). Para mayor información, ver la sección “II. LA OFERTA – 4. Gastos Relacionados con la Oferta” del presente prospecto.

1.34. Garantía

Los Certificados no son instrumentos de deuda, por lo que no cuentan con garantía específica.

1.35. Consideraciones fiscales

Para obtener información detallada sobre las consideraciones fiscales, ver la sección “VIII. CONSIDERACIONES FISCALES” del presente prospecto.

1.36. Posibles adquirentes

Inversionistas mexicanos, institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas, tanto en la oferta pública correspondiente a la Emisión Inicial como en el mercado secundario, cuando su régimen de inversión expresamente lo prevea. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en este prospecto, y en especial, la incluida en la sección “I. INFORMACIÓN GENERAL – 3. Factores de Riesgo” del presente prospecto.

1.37. Representante Común

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.

1.38. Intermediario colocador

Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México).

1.39. Autorización de CNBV

Mediante oficio número CNBV 153/12251/2018 de fecha 14 de septiembre de 2018 la CNBV autorizó la inscripción en el RNV de los Certificados, así como la oferta pública de los Certificados.

El presente prospecto también podrá consultarse en Internet en las páginas www.bmv.com.mx, www.gob.mx/cnbv, así como en la página del Fiduciario www.cibanco.com y se encuentra disponible con el Intermediario Colocador.

2. Destino de los Fondos

En la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial, el Fiduciario recibirá el Monto de la Emisión Inicial, el cual será utilizado para realizar los siguientes pagos:

- (i) *Gastos de la Emisión Inicial.* El Fiduciario deberá retener y pagar los Gastos de Emisión con el Monto de la Emisión Inicial, en un monto aproximado de USD\$3,617,296.95 Dólares, que representa el 0.72% del Monto Máximo de la Emisión y el 3.62% del Monto de la Emisión Inicial. Una vez cubierto el monto de los Gastos de Emisión, se estima que los Recursos Netos de la Emisión Inicial ascenderá a aproximadamente USD\$96,382,703.05 Dólares. Para mayor detalle acerca de los gastos de la Emisión, ver la “II. La Oferta - 4. Gastos Relacionados con la Emisión – Gastos Relacionados con la Oferta” de este prospecto.
- (ii) *Reserva para Gastos.* Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario mantendrá en depósito en la Cuenta General la Reserva para Gastos. Para dichos efectos, en la Fecha de Emisión Inicial, el Administrador deberá mantener en la Reserva para Gastos una cantidad aproximada de USD\$650,000.00, que representa el 0.13% del Monto Máximo de la Emisión y el [0.65]% del Monto de la Emisión Inicial.
- (iii) *Reserva para Gastos de Asesoría.* El Administrador instruirá al Fiduciario para que segregue de los Recursos Netos de la Emisión Inicial en la Cuenta General una cantidad de USD\$550,000 para constituir la Reserva para Gastos de Asesoría en los términos del Contrato de Fideicomiso, que representa el 0.11% del Monto Máximo de la Emisión y el 0.55% del Monto de la Emisión Inicial.

En la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial, se mantendrá el remanente del Monto de la Emisión Inicial, el cual equivale a aproximadamente USD\$96,382,703.05 Dólares, que representa un 19.28% del Monto Máximo de la Emisión, mismo que se mantendrá depositado en la Cuenta General para ser utilizado por el Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. El monto referido anteriormente incluye la Reserva para Gastos y la Reserva para Gastos de Asesoría. Para mayor información, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.3. Contratos y Acuerdos - 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

A esta fecha, se desconocen los montos que se utilizarán para realizar Inversiones, así como el monto total que se utilizará para realizar Inversiones o el pago de Gastos de Fideicomiso. Las Inversiones y los montos a ser utilizados para llevar a cabo dichas Inversiones dependerán de una variedad de factores descritos en este prospecto.

3. Plan de Distribución

La presente emisión de Certificados contempló la participación de Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México), como Intermediario Colocador. El Intermediario Colocador ofreció los Certificados mediante la modalidad de mejores esfuerzos, de conformidad con el contrato de colocación correspondiente. El Intermediario Colocador no celebró contratos de sub-colocación con otras casas de bolsa.

El Intermediario Colocador colocó los Certificados correspondientes a la Emisión Inicial entre los posibles adquirentes de conformidad con lo establecido en el presente prospecto, en el Acta de Emisión y en los términos de las autorizaciones emitidas por la CNBV para dichos efectos.

Al tratarse de una oferta pública restringida el Intermediario Colocador únicamente colocó los Certificados entre inversionistas mexicanos institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas, y estuvo obligado a verificar que únicamente participen en dicha oferta pública de los Certificados inversionistas mexicanos institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas, en la Emisión Inicial o en el mercado secundario, de conformidad con el Artículo 2, numeral I, inciso (j) de la Circular Única y en el presente prospecto. Dichos inversionistas participaron en la oferta pública restringida en igualdad de términos y condiciones.

Debido a la naturaleza restringida de la oferta pública que se describe en el presente, el plan de distribución de los Certificados tuvo como objetivo alcanzar una base de inversionistas diversa y representativa del mercado de inversionistas institucionales e inversionistas calificado mexicano dentro del que se encuentran las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, instituciones de mutualistas, de seguros y de fianzas, fondos de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad, instituciones de crédito, casas de bolsa, organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión conforme a la legislación que las rige, asimismo y dependiendo de las condiciones de mercado, los Certificados pudieron ser colocados entre otros inversionistas, tales como inversionistas calificados para girar instrucciones a la mesa nacionales considerados como parte de la banca patrimonial (personas físicas y morales), que participan en el mercado Mexicano, entre otros.

El Intermediario Colocador tomó las medidas necesarias a efecto de que las prácticas de venta de los Certificados fueran llevadas a cabo conforme a las regulaciones aplicables, sus políticas de identificación de clientes, los objetivos de inversión, el perfil de riesgo y los productos en los que pueden invertir sus clientes.

Cualquier persona que hubiera podido invertir en los Certificados de conformidad con lo previsto en el presente prospecto, tuvo la oportunidad de participar en la colocación de los mismos conforme al proceso que se describe en este prospecto. Todos inversionistas que participaron en dicho proceso lo hicieron en igualdad de condiciones.

Para efectuar la colocación de los Certificados, el Fiduciario, el Administrador, junto con el Intermediario Colocador, realizaron uno o varios encuentros bursátiles con inversionistas potenciales, contactaron vía telefónica a dichos inversionistas y sostuvieron reuniones separadas con esos inversionistas.

Para la asignación de los Certificados no existieron montos mínimos ni máximos por inversionista, ni tampoco se utilizó el concepto de asignación a prorrata ni el de prelación, en el entendido, que el Intermediario Colocador dió preferencia a las órdenes de compra ingresadas por inversionistas potenciales basándose en el tamaño de las mismas (es decir, las órdenes de compra de mayor tamaño tendrán preferencia sobre las órdenes de menor tamaño). Los Certificados se colocaron a través del mecanismo de construcción de libro mediante asignación discrecional. Los inversionistas al ingresar sus órdenes de compra para la construcción del libro se sometieron a las prácticas de mercado respecto a la modalidad de asignación discrecional por parte del Intermediario Colocador, incluyendo las preferencias de asignación discrecional del Intermediario Colocador basadas en el tamaño de las órdenes de compra. Asimismo, tanto el Fideicomitente como el Intermediario Colocador se reservaron el derecho de declarar desierta la oferta de los Certificados y la consecuente construcción del libro.

El Intermediario Colocador no estuvo obligado, en ningún momento, a adquirir los Certificados por cuenta propia.

Para la formación del libro de demanda y colocación de los Certificados, el Intermediario Colocador utilizó los medios comunes de recepción de órdenes de compra (incluyendo vía telefónica) a través de los cuales los inversionistas potenciales tuvieron oportunidad de presentar dichas órdenes de compra. El Intermediario Colocador reveló a los potenciales inversionistas las características generales de los Certificados mediante un aviso de oferta pública (el cual omitió aquella información que no se conocía en esa fecha) que fue publicado a través del Sistema Electrónico de Envío y Difusión de Información que mantiene la BMV denominado Emisnet con un día de anticipación al día en que se cerró el libro correspondiente a la emisión de Certificados. La fecha de cierre de libro fue el 26 de septiembre de 2018.

El Intermediario Colocador no colocó Certificados entre sus partes relacionadas. En el caso que una parte relacionada del Intermediario Colocador hubiere participado en la oferta, su participación se hubiera llevado a cabo en los mismos términos y condiciones que los demás potenciales inversionistas.

El 26 de septiembre de 2018, a través del Emisnet, se publicó un aviso con fines informativos que incluía el monto efectivamente colocado.

El Intermediario Colocador mantiene y podrá continuar manteniendo relaciones de negocios con el Administrador y el Fiduciario, así como con sus Afiliadas, a través de la prestación de diversos servicios financieros, de tiempo en tiempo, a cambio de contraprestaciones en términos de mercado (incluyendo las que recibirán por los servicios prestados como Intermediario Colocador por la colocación de los Certificados). El Intermediario Colocador considera que no tiene conflicto de interés alguno con el Administrador, cada una de sus Afiliadas ni con el Fiduciario respecto de los servicios que ha convenido en prestar para la colocación de los Certificados.

Los principales accionistas, administradores o miembros del consejo de administración del Fiduciario, o las Personas Relacionadas de los mismos, no tienen la intención de suscribir Certificados objeto de la presente oferta.

Ni el Intermediario Colocador, ni el Fiduciario, tienen conocimiento de que Persona Relacionadas del Fiduciario o del Administrador o alguno de sus principales accionistas, directivos o miembros del consejo de administración, tenga la intención de adquirir más del 5% de los Certificados en la oferta, de forma individual o conjunta.

Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México) en su carácter de intermediario colocador, ha colocado 1,000,000 de Certificados que representan el 100% de la Emisión Inicial.

4. Gastos Relacionados con la Oferta

El monto total de Gastos de Emisión es de aproximadamente USD\$3,617,296.95 Dólares. Una vez aplicado el pago de dichos Gastos de Emisión, los Recursos Netos de la Emisión Inicial será de aproximadamente USD\$96,382,703.05.

Gastos de Emisión¹	Monto (en Pesos)	IVA	TOTAL
Estudio y trámite CNBV	\$22,288.00	N/A	\$22,288.00
Estudio y trámite BMV.....	\$19,252.73	\$3,080.44	\$22,333.17
Derechos de inscripción RNV	\$1,329,090.00	N/A	\$1,329,090.00
Listado BMV	\$183,435.52	\$29,349.68	\$212,785.20
Asesores legales y fiscales de la emisora ²	\$7,594,800.00	\$1,215,168.00	\$8,809,968.00
Asesores legales del Intermediario Colocador.....	\$474,675.00	\$75,948.00	\$550,623.00
Asesores legales de los inversionistas	\$450,000.00	\$72,000.00	\$522,000.00
Honorarios iniciales del Fiduciario	\$854,415.00	\$136,706.40	\$991,121.40
Honorarios iniciales del Representante Común	\$709,992.58	\$113,598.81	\$823,591.39
Honorarios iniciales del Auditor Externo.....	\$89,238.90	\$14,278.22	\$103,517.12
Comisión por colocación ³	\$47,467,500.00	\$7,594,800.00	\$55,062,300.00
Gastos notariales	\$200,000.00	\$32,000.00	\$232,000.00
Total.....	\$59,394,687.72	\$9,286,929.56	\$68,681,617.28

¹ Los gastos relacionados con la oferta son estimados y preliminares y están sujetos a cambios. Ciertos gastos relacionados con la oferta son pagaderos en Dólares, por lo que el monto final en Pesos dependerá del tipo de cambio vigente en la fecha de pago correspondiente.

² Este monto podrá ser reducido en los términos y forma acordados entre KKR y dichos asesores.

³ La comisión por colocación acordada asciende a un monto que equivale hasta 1.0% del Monto Máximo de la Emisión, respecto de la cual, un monto equivalente a 0.5% del Monto Máximo de la Emisión será pagado al Intermediario Colocador en la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial, con los recursos obtenidos de la Emisión Inicial. El monto restante de la comisión de hasta 0.5% del Monto Máximo de la Emisión será pagado en los términos y forma acordados entre KKR y el Intermediario Colocador, los cuales tomarán en consideración, entre otras cosas, el tamaño de las órdenes de compra recibidas de parte de posibles inversionistas en la fecha de la oferta pública de los Certificados.

5. Funciones del Representante Común

Se designa a Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero Grupo Financiero para que actúe como Representante Común de los Tenedores. El Representante Común tendrá los derechos y obligaciones que se contemplan en los artículos aplicables de la LMV y la LGTOC, incluyendo, sin limitación, aquellos incluidos en el Título, en el Contrato de Fideicomiso, y demás documentos de los que el Representante Común sea parte, o en la LMV y/o en la LGTOC, el Representante Común actuará de conformidad con las instrucciones de la Asamblea de Tenedores.

El Representante Común representará al conjunto de Tenedores y no de manera individual a cada uno de ellos. Las facultades y obligaciones del Representante Común incluirán, sin limitación, los siguientes:

- suscribir el Título correspondientes a cada Emisión y el Acta de Emisión, así como suscribir las solicitudes a ser presentadas ante la CNBV para llevar a cabo el canje del Título y la actualización de registro en el RNV, como resultado de una Emisión Adicional;
- revisar la constitución del Fideicomiso;
- verificar, a través de la información que se le hubiere proporcionado para tales fines, el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso;
- convocar y presidir las Asambleas de Tenedores cuando la Ley Aplicable o los términos del Título respectivo y el Contrato de Fideicomiso así lo requieran, y/o cuando lo considere necesario o deseable obtener confirmaciones de los Tenedores con respecto a la toma de cualquier decisión, o la realización de cualesquier asuntos que deban ser resueltos por una Asamblea de Tenedores así como ejecutar las resoluciones de dichas asambleas;
- llevar a cabo todos los actos que resulten necesarios o convenientes a efecto de cumplir las resoluciones tomadas en las Asambleas de Tenedores, en la medida permitida por el Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable;
- firmar, en representación de los respectivos Tenedores, los documentos y contratos a ser celebrados con el Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, así como cualesquier modificaciones a los mismos, de conformidad con las resoluciones de la Asamblea de Tenedores, según corresponda, en términos del Contrato de Fideicomiso;
- llevar a cabo todas las acciones que resulten necesarias o convenientes a efecto de salvaguardar los derechos de los Tenedores, en la medida permitida por el Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable, incluyendo (únicamente para fines informativos) la celebración de cualesquier Convenios de Líneas de Suscripción;
- actuar como intermediario entre el Fiduciario y los Tenedores, en representación de estos últimos, con respecto del pago de cualquier cantidad pagadera a los Tenedores en relación con sus respectivos Certificados y el Contrato de Fideicomiso, si las hubiera, así como para cualesquiera otros asuntos que se requieran;
- ejercer sus derechos y cumplir con sus obligaciones establecidas en cada Título, en el Contrato de Fideicomiso y en los demás documentos de los que sea parte; y
- en general, llevar a cabo todos los actos y ejercer las facultades y cumplir con las obligaciones del Representante Común de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, la Ley Aplicable y los sanos usos y prácticas bursátiles.

El Representante Común no tendrá responsabilidad alguna por las decisiones que se adopten en el Comité Técnico o en la Asamblea de Tenedores, ni estará obligado a erogar ningún tipo de gasto u honorario o cantidad alguna con cargo a su patrimonio para llevar a cabo todos los actos y funciones que le corresponden derivadas de su encargo, las cuales se cubrirán con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

El Representante Común deberá verificar, a través de la información que se le hubiere proporcionado para tales fines, el cumplimiento en tiempo y forma de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, el Título, el Acta de Emisión y el Contrato de Administración, por parte del Fiduciario, del Fideicomitente, del Administrador, y demás partes de los documentos referidos (excepto de las obligaciones de índole contable, fiscal, laboral y administrativa de las partes de dichos documentos previstas en los mismos que no tengan injerencia directa en la realización de Distribuciones o de cualquier otro pago que deba ser realizado a los Tenedores conforme a los Certificados), así como, el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso.

Para efecto de cumplir con lo anterior, el Representante Común tendrá el derecho de solicitar al Fiduciario, al Fideicomitente, al Administrador, y a cualquier persona que preste servicios al Fiduciario en relación con los Certificados o el Patrimonio del Fideicomiso, incluyendo el Auditor Externo, el Proveedor de Precios, el Valuador Independiente y el Contador del Fideicomiso, la información y documentación necesaria para verificar el cumplimiento con sus obligaciones, referida en el párrafo anterior. Mediante la firma del Contrato de Fideicomiso, la aceptación del cargo y/o la celebración del contrato de prestación de servicios correspondiente, se entenderá que dichas Personas se obligan a cumplir con las obligaciones previstas en este párrafo. En ese sentido, el Fiduciario, el Fideicomitente, el Administrador, el Auditor Externo, el Proveedor de Precios, el Valuador Independiente y el Contador del Fideicomiso y dichos prestadores de servicios tendrán la obligación de proporcionar y/o causar que le sea proporcionada al Representante Común dicha información y en los plazos y periodicidad que el Representante Común les requiera, incluyendo, sin limitar, la situación financiera del Patrimonio del Fideicomiso, el estado que guardan las Inversiones, Desinversiones, financiamientos y otras operaciones efectuadas con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, corridas financieras, determinación de coberturas, así como cualquier otras información económica, contable, financiera, legal y administrativa que precise, la cual estará sujeta a las obligaciones de confidencialidad establecidas en el Contrato de Fideicomiso; en el entendido, sin embargo, que el Representante Común podrá hacer dicha información del conocimiento de los Tenedores sin incurrir en un incumplimiento por tal motivo a dichas obligaciones de confidencialidad, y dichos Tenedores estarán sujetos a la obligación de confidencialidad establecida en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario tendrá la obligación de requerir al Auditor Externo, al Proveedor de Precios, al Valuador Independiente y al Contador del Fideicomiso, asesores legales o terceros que proporcionen al Representante Común la información solicitada en los plazos antes señalados. El Representante Común asumirá que la información presentada por las partes y/o por los terceros señalados, es exacta y veraz, por lo que podrá confiar en ella para sus funciones de revisión.

El Representante Común podrá realizar visitas o revisiones a las personas señaladas en el párrafo anterior, por lo menos una vez al año y en cualquier otro momento que lo considere necesario, mediante notificación entregada por escrito realizada con por lo menos 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se desee llevar a cabo la visita o revisión respectiva, salvo que se trate de casos excepcionales, en cuyo caso, considerando la urgencia e importancia de los mismos, el Representante Común deberá entregar una notificación por escrito con al menos 2 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se desee llevar a cabo la visita o revisión respectiva.

En caso que el Representante Común no reciba la información solicitada en los tiempos señalados o que tenga conocimiento de cualquier otro incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, el Título, el Acta de Emisión y/o el Contrato de Administración a cargo de las partes de los mismos, el Representante Común estará obligado a solicitar al Fiduciario, previa notificación por escrito, que haga del conocimiento del público inversionista inmediatamente dicho incumplimiento, a través de la publicación de un "evento relevante", sin que tal revelación se considere un incumplimiento de obligación de confidencialidad alguna y sin perjuicio de la facultad del Representante Común, de hacer del conocimiento del público inversionista en términos del Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable, cualquier circunstancia que pueda afectar la capacidad del Fiduciario para cumplir con sus obligaciones al amparo de los Certificados así como cualesquier incumplimientos materiales y/o retraso en el cumplimiento de las obligaciones tanto del Fiduciario, como del Fideicomitente, y del Administrador, que por cualquier medio se hagan del conocimiento del Representante Común; en el entendido, además, que dicha revelación no se considerará que infringe las obligaciones de confidencialidad establecidas en el Contrato de Fideicomiso y/o en los demás Documentos de la Emisión. En caso de que el Fiduciario no lleve a cabo la publicación del "evento relevante" respectivo dentro

de los 2 (dos) Días Hábiles siguientes a la notificación que realice el Representante Común, éste tendrá la obligación de llevar a cabo la publicación de dicho “evento relevante” inmediatamente.

El Representante Común deberá rendir cuentas del desempeño de sus funciones, cuando la Asamblea de Tenedores lo solicite, o al momento de concluir su encargo.

En relación con lo anterior, el Representante Común podrá solicitar a la Asamblea de Tenedores, o la Asamblea de Tenedores podrá solicitar, que se contrate con cargo al Patrimonio del Fideicomiso a cualquier tercero especialista en la materia de que se trate razonablemente considere conveniente y/o necesario para el cumplimiento de sus obligaciones de verificación referidas en los párrafos anteriores o establecidas en la Ley Aplicable. En tal caso, el Representante Común estará sujeto a las responsabilidades aprobadas por la Asamblea de Tenedores para dichos efectos, y por lo tanto el Representante Común podrá confiar en, actuar y/o negarse a actuar con base en el análisis que presente el tercero especialista, según lo determine la Asamblea de Tenedores; en el entendido, que si la Asamblea de Tenedores no aprueba la contratación de terceros especialistas, el Representante Común solo será responsable de las actividades que le son directamente imputables establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable. Asimismo, sin perjuicio de las demás obligaciones del Fiduciario referidas en los párrafos anteriores, éste deberá, previa autorización de la Asamblea de Tenedores, contratar con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y/o proporcionar al Representante Común, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, los recursos necesarios para realizar las contrataciones de los terceros que asistan a dicho Representante Común en el cumplimiento de sus obligaciones, según le sea instruido por el Representante Común, en un plazo que no deberá exceder de 5 (cinco) Días Hábiles contados a partir de que le sea dada dicha instrucción; en el entendido, que si la Asamblea de Tenedores autoriza la contratación de dichos terceros pero no existen los recursos suficientes para tales efectos en el Patrimonio del Fideicomiso, se estará a lo dispuesto por el artículo 281 del Código de Comercio, así como a lo establecido en el artículo 2577 del Código Civil de la Ciudad de México y en los artículos correlativos en los demás Códigos Civiles de los estados de México y el Código Civil Federal en relación con su carácter de mandatario en términos del artículo 217 de la LGTOC, en el entendido, además, que el Representante Común no estará obligado a anticipar las cantidades necesarias para la contratación de dichos terceros especialistas y no será responsable bajo ninguna circunstancia del retraso de su contratación y/o por falta de recursos en el Patrimonio del Fideicomiso de llevar a cabo dicha contratación y/o porque no le sean proporcionados, en su caso, por los Tenedores de los Certificados.

El Representante Común podrá ser removido o sustituido en cualquier momento, mediante resolución de la Asamblea de Tenedores que cumpla con los requisitos de quórum establecidos en el Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que dicha remoción sólo surtirá efectos cuando un representante común sustituto haya sido designado por la asamblea respectiva y el representante sustituto haya aceptado y tomado posesión de su cargo como Representante Común.

El Representante Común podrá renunciar a dicho nombramiento en los casos que se especifican y de conformidad a las disposiciones del artículo 216 de la LGTOC. El Representante Común, según sea el caso, deberá entregar notificación por escrito al Administrador y al Fiduciario de su intención de renuncia con por lo menos 60 días naturales de anticipación a la fecha de renuncia, y en todo caso dicha renuncia no será efectiva hasta que un representante común sustituto sea nombrado por la Asamblea de Tenedores y el sustituto del Representante Común haya aceptado su cargo.

Las obligaciones del Representante Común terminarán una vez que se hubieren distribuido todas las cantidades que tengan derecho a recibir los Tenedores en relación con los Certificados.

6. Nombres de Personas con Participación Relevante en la Oferta

Fideicomitente y Administrador

KKR de México, S.C.



Fiduciario

CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple



Representante Común

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero



Intermediario Colocador

Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México)



Asesor legal de la Emisora

Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.



Asesor fiscal de la Emisora

Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.



Auditor Externo

Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte)



Ninguno de los expertos o asesores que participan en la presente oferta es accionista del Fiduciario o del Administrador o sus subsidiarias, ni tienen un interés económico directo o indirecto en las mismas.

Las personas encargadas de relaciones con inversionistas por parte del Administrador serán Alisa A. Wood y Monica Mandelli, con domicilio ubicado en Paseo de las Palmas 755, Suite 1105, colonia Lomas de Chapultepec, 11000, México, teléfono +1 212 750 8300 y correo electrónicos Alisa.Amarosa@kk.com y Monica.Mandelli@kk.com, respectivamente.

A esta fecha, no existen vehículos paralelos o inversionistas con los cuales el Fideicomiso tenga acuerdos de co-inversión que, de ser aplicable, inviertan en los mismos proyectos de inversión que el Fideicomiso, o inversionistas con los cuales el Fideicomiso haya celebrado acuerdos de co-inversión. A excepción de los Lineamientos de Inversión y la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, no existen otras políticas o criterios de participación aplicables a las inversiones realizadas por dichos fondos o vehículos paralelos, y no existen limitaciones mínimas o máximas para su participación.

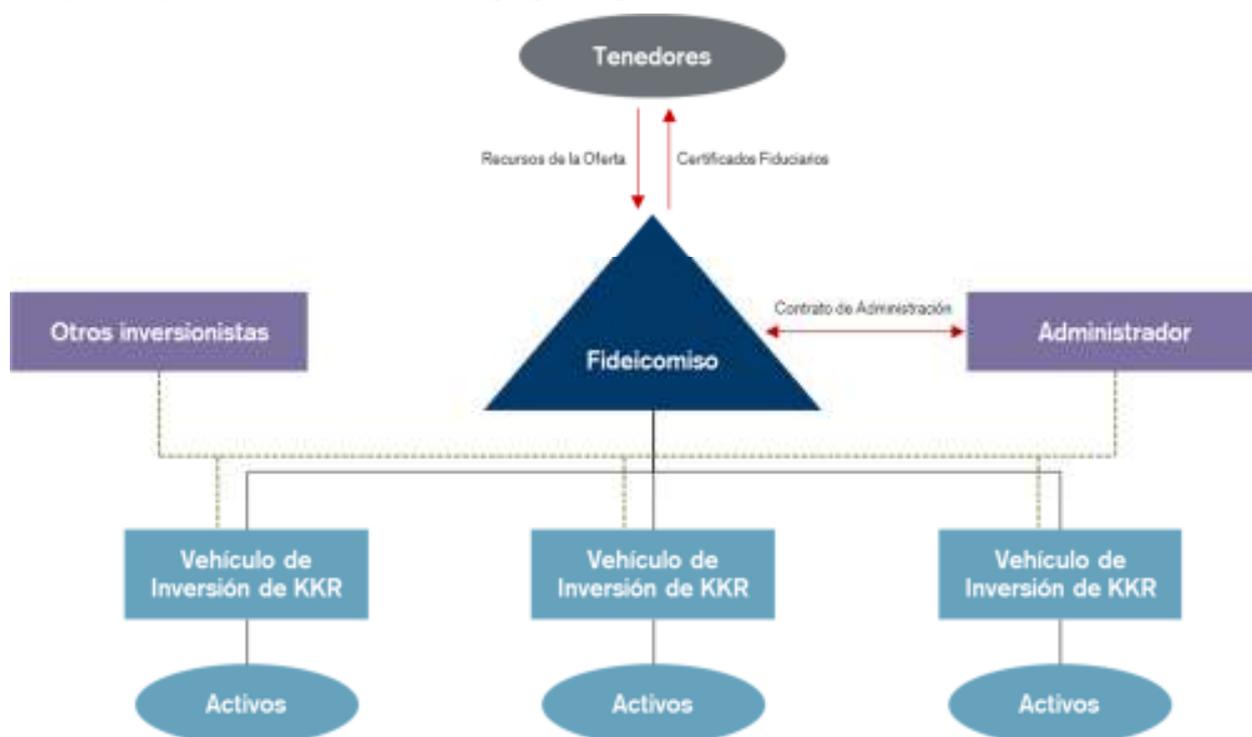
III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

1. Descripción General

El propósito de la presente operación es la constitución de un Fideicomiso que emitirá certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión a través de una oferta pública restringida en México, que buscará proporcionar a los inversionistas con apreciación de capital a largo plazo mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de co-inversiones en México, de manera conjunta con Vehículos de Inversión KKR (dichas co-inversiones serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR)(cada una, una “Co-Inversión KKR”).

El Fideicomiso será administrado externamente por KKR de México, S.C., que es una entidad con domicilio en México. El Administrador es una Afiliada de Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., una firma global de inversión que maneja múltiples clases de activos, incluyendo capital privado (*private equity*), capital de desarrollo (*growth equity*), impacto global (*global impact*), activos de energía (*energy real assets*), infraestructura (*infrastructure*), activos inmobiliarios (*real estate*) y crédito (*credit*).

La siguiente gráfica muestra la estructura propuesta para el Fideicomiso:



Para una descripción detallada sobre los términos del Contrato de Fideicomiso, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto y el Contrato de Fideicomiso que se adjunta a este prospecto como Anexo 4.

1.1. Objetivo de Inversión

El Fideicomiso pretende realizar inversiones que proporcionen una exposición diversificada mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se

encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de Co-Inversiones KKR en México. El Fideicomiso buscará, en la medida de lo posible, realizar inversiones, directa o indirectamente (incluyendo a través de Vehículos de Inversión KKR), en actividades o proyectos en México, en la medida en que se requiera, de manera que, al realizar el cálculo a la fecha en que se dé por terminado el Periodo de Compromiso, la inversión realizada por cada Siefore en el Fideicomiso no compute como parte del límite de dicha Siefore a que se refiere la Disposición Décimo Sexta, fracción I, inciso d) de las "Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro" a esta fecha, o cualquier otra cantidad menor en la medida prevista en cualesquier modificaciones a dichas disposiciones (la "Inversión Mínima en México"). Para evitar cualquier duda, no se considerará como una violación o un incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o del Contrato de Administración si, por alguna razón, la inversión en el Fideicomiso computa como una inversión en valores extranjeros respecto de cualquier Siefore.

En caso de que el Fideicomiso invierta en cualquier Vehículo de Inversión KKR conforme a los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, o directamente celebre contratos de co-inversión con otros inversionistas para co-invertir junto con el Fideicomiso, dichas inversiones y dichos contratos de co-inversión deberán establecer que el Fideicomiso tendrá las mismas facultades económicas y de voto que otros inversionistas en situaciones similares que inviertan en los mismos montos, tiempos, términos y condiciones que el Fideicomiso.

Para una descripción detallada de los Lineamientos de Inversión y la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, ver las secciones "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 2. Patrimonio del Fideicomiso - 2.2. Evolución de los activos fideicomitados - Lineamientos de Inversión" y "III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN - 13. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés" del presente prospecto.

El objetivo del Fideicomiso es mantener las inversiones realizadas por éste en (i) cada Vehículo de Inversión KKR hasta la terminación, desinversión y liquidación final del Vehículo de Inversión KKR; y (ii) cada Co-Inversión KKR hasta el momento en que el Vehículo de Inversión KKR principal que hubiera liderado la transacción, abandone su inversión.

Construcción del Portafolio del Fideicomiso	
Proyección de inversiones enfocadas en México	10% del Monto Máximo de la Emisión
Proyección de número de compromisos en Vehículos de Inversión KKR	6-12
Proyección de número de Co-Inversiones KKR (enfocadas en México)	0-5
Periodo de vigencia prevista para inversiones en Vehículos de Inversión KKR	11-15 años
Número de años previsto para que el Fideicomiso haya completado sus compromisos en Vehículos de Inversión KKR y Co-Inversiones KKR	3 años
Asignación máxima a un solo Vehículo de Inversión KKR	40%

Las Inversiones se realizarán con la información disponible al momento de dicha Inversión, la cual podrá estar sujeta a cambios y, por lo tanto, la tasa interna de retorno final podría variar significativamente.

El desempeño de las Inversiones del Fideicomiso podría diferir de nuestras proyecciones. No se puede asegurar que la tasa interna de retorno que efectivamente alcancen los inversionistas será igual o que exceda el objetivo de rendimiento establecido en el presente prospecto. El objetivo de rendimiento es meramente indicativo y no se deberá interpretar como una garantía de los resultados que efectivamente logre el Fideicomiso. Los potenciales inversionistas deberán tener en cuenta que los retornos brutos no reflejan las comisiones por administración, distribución por desempeño, impuestos y otros gastos; por lo que cualesquier retornos netos a los Tenedores serán menores debido al impacto de dichas comisiones y gastos, los cuales, en su acumulado, se espera que sean substanciales.

1.2. Compromiso KKR

El Administrador ha confirmado que KKR, directamente o a través de sus Afiliadas, típicamente realiza compromisos de inversión de capital por montos significativos en Vehículos de Inversión KKR; en el entendido, que la inversión realizada por KKR (o sus Afiliadas) en Vehículos de Inversión KKR no paga comisiones o comisiones por desempeño. El Fideicomiso buscará realizar compromisos de, e invertir en, Vehículos de Inversión KKR en los cuales el Compromiso KKR respecto de dicho Vehículo de Inversión KKR cumpla con, por lo menos, el compromiso mínimo requerido del Administrador para co-invertir con el Fideicomiso de conformidad con las disposiciones aplicables de las “Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro” y las “Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro” a esta fecha, o cualquier otra cantidad menor en la medida prevista en cualesquier modificaciones a dichas disposiciones.

Para una descripción detallada sobre el Compromiso KKR, ver la sección “*III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso*” del presente prospecto.

1.3. Periodo de Compromiso

El Fideicomiso contará con un Periodo de Compromiso de 4 años contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial, durante el cual, el Fideicomiso deberá realizar compromisos para llevar a cabo Inversiones en Vehículos de Inversión KKR, Co-Inversiones KKR y, en la medida aplicable, en Inversiones Mínimas en México.

El Periodo de Compromiso podrá extenderse por el Administrador, a su discreción, por un periodo adicional de 1 año, mediante notificación por escrito al Fiduciario y al Representante Común, y posteriormente, el Periodo de Compromiso podrá extenderse por otro periodo adicional de 1 año, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores.

Una vez terminado el Periodo de Compromiso, el Fideicomiso no podrá llevar a cabo nuevos compromisos de inversión en Vehículos de Inversión KKR, Co-Inversiones KKR y, en la medida aplicable, Inversiones Mínimas en México; en el entendido, que el Fiduciario podrá continuar realizando Llamadas de Capital una vez que haya terminado el Periodo de Compromiso con la finalidad de que el Fideicomiso continúe realizando el pago de Gastos del Fideicomiso y cumplir con todas y cada una de sus obligaciones de fondeo u otras obligaciones de pago respecto de Inversiones que mantenga el Fideicomiso.

1.4. Estrategia y enfoque de Inversión para el Fideicomiso

El Fideicomiso buscará invertir en múltiples Vehículos de Inversión KKR y, únicamente respecto de inversiones enfocadas en México, en Co-Inversiones KKR. El Administrador planea que el Fideicomiso realice compromisos de inversión en aproximadamente 6-12 Vehículos de Inversión KKR durante Periodo de Compromiso. Los compromisos en Vehículos de Inversión KKR podrán variar dependiendo de cuáles Vehículos de Inversión KKR se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y del Monto Máximo de la Emisión. Henry McVey, Director de nuestro equipo de Perspectivas Macroeconómicas Globales y Asignación de Activos (*Global Macro and Asset Allocation*) y su equipo, mantienen un modelo de asignación de activos que busca optimizar el tamaño adecuado de las inversiones entre los fondos activos de KKR abiertos para inversión. El Administrador tiene previsto aprovechar este modelo para decidir en qué Vehículos de Inversión KKR el Fideicomiso realizará compromisos de inversión. Para una descripción más detallada sobre la estrategia y el enfoque de inversión respecto de Vehículos de Inversión KKR, ver la sección “V.B. KKR – 8. Estrategia, Enfoque y Proceso de Inversión de KKR” del presente prospecto.

El Administrador espera asignar al menos el 10% del Monto Máximo de la Emisión a inversiones enfocadas en México, las cuales podrán realizarse como Co-Inversiones KKR. Para las Co-Inversiones KKR en México, la inversión primero debe ser aprobada por el Comité de Inversión de la estrategia aplicable (e.g. una oportunidad de co-inversión en infraestructura estaría sujeta a la revisión y aprobación del Comité de Inversión en Infraestructura). En caso de ser aprobada, la participación y el monto en que participe el Fideicomiso en la co-inversión serán determinados por un Administrador de Portafolio (*Portfolio Manager*) designado para tomar tales decisiones en representación del Fideicomiso. Subsecuentemente, la Co-Inversión KKR será administrada por el equipo de inversión de la estrategia aplicable, bajo la dirección del Comité de Administración de Portafolio (*Portfolio Management Committee*) correspondiente.

Esperamos que Raj Agrawal (Miembro, Menlo Park) sea el Administrador de Portafolio (*Portfolio Manager*) del Fideicomiso. El Sr. Agrawal es líder de la plataforma de Inversión en Infraestructura de KKR y ha estado con la firma por más de una década, con 15 años de experiencia en la industria. El Sr. Agrawal trabajará con los equipos de inversión relevantes y con otros equipos de apoyo en toda la firma para tomar decisiones de inversión conjunta.

1.5. Ciclo de las Inversiones

El período de inversión de un Vehículo de Inversión KKR comprende generalmente los primeros 6 años de vida del fondo y es el tiempo durante el cual las fuentes de inversión son más intensas y las aportaciones de capital son obtenidas de socios (*limited partners*) para financiar la realización de inversiones. El período post-inversión suele ser de los años 7 a 11 (aunque puede ser más largo en el caso de ciertos Vehículos de Inversión KKR) y puede ser extendido con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Durante el período post-inversión, las inversiones se venden y los ingresos son distribuidos a dichos socios. Durante el período post-inversión pueden existir llamadas de capital adicionales para fondear inversiones de seguimiento en sociedades promovidas existentes. Al final del plazo de un Vehículo de Inversión KKR, una vez que todas las inversiones han sido liquidadas y las ganancias distribuidas, el Vehículo de Inversión KKR se da por terminado. Para una descripción más detallada del ciclo de vida de una inversión mantenida por un Vehículo de Inversión KKR, consulte la sección “V.B. KKR – 8. Estrategia, Enfoque y Proceso de Inversión de KKR – Ciclo de las Inversiones de KKR” del presente prospecto.

1.6. Ausencia de Calificación Crediticia

Los Certificados no contarán con un dictamen sobre la calidad crediticia de la Emisión expedida por una institución calificadora de valores autorizada de conformidad con las disposiciones aplicables.

1.7. Órganos de Gobierno

Los órganos de gobierno del Fideicomiso son la Asamblea de Tenedores y el Comité Técnico:

Asamblea de Tenedores

Los intereses de los Tenedores estarán representados a través de la Asamblea de Tenedores. Cada Asamblea de Tenedores representará al conjunto de todos los Tenedores y, en todo lo que no contravenga lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, se regirá por las disposiciones contenidas en la LGTOC y la LMV.

Los Tenedores se reunirán en Asamblea de Tenedores cada vez que sean convocados por el Fiduciario, o por el Representante Común, según resulte aplicable. Las Asambleas de Tenedores se celebrarán en el domicilio del Representante Común y, a falta o imposibilidad para ello, en el lugar que se exprese en la convocatoria respectiva. La Asamblea de Tenedores tendrá las facultades que se describen en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

Para mayor información relacionada con la Asamblea de Tenedores, consultar el Contrato de Fideicomiso que se adjunta al presente prospecto como Anexo 4.

Comité Técnico

El Comité Técnico estará integrado por hasta 21 miembros, de los cuáles, por lo menos la mayoría deberán ser Miembros Independientes.

Para mayor información relacionada con el Comité Técnico, consultar el Contrato de Fideicomiso que se adjunta al presente prospecto como Anexo 4.

Comité de Monitoreo

Fideicomiso tendrá un comité de monitoreo integrado por los miembros designados por los Tenedores. Dicho Comité de Monitoreo se reunirá cuando sea convocado por el Administrador. El Administrador podrá presentar a los miembros del Comité de Monitoreo, de manera confidencial, información para su revisión relacionada con las Inversiones realizadas o que se pretendan realizar por el Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.

Para mayor información relacionada con el Comité de Monitoreo, consultar el Contrato de Fideicomiso que se adjunta al presente prospecto como Anexo 4.

1.8. Distribuciones

El Fideicomiso es un vehículo de reciente creación y no ha realizado Distribución alguna conforme al Contrato de Fideicomiso.

El Administrador instruirá al Fiduciario la distribución de los ingresos del Fideicomiso en aquellos tiempos y montos que el Administrador determine a su entera discreción.

Las Distribuciones se realizarán a través de Ineval. El Administrador deberá calcular el monto distribuible a los Tenedores, en el entendido que el Contrato de Fideicomiso no contempla una cascada de distribución a nivel del Fideicomiso.

Para una descripción detallada sobre los términos de las Distribuciones del Fideicomiso, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

1.9. Fondos del Fideicomiso

El Administrador instruirá al Fiduciario la distribución de los ingresos del Fideicomiso en aquellos tiempos y montos que el Administrador determine a su entera discreción. Se estima que dichos ingresos resultarán, principalmente, de las Inversiones en derechos fideicomisarios, participaciones de capital o participaciones sociales (*limited partner interests*) de Vehículos de Inversión KKR que adquiera el Fiduciario, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos.

Para mayor información acerca de los fondos que tendrá el Fideicomiso y cómo se asignarán los pagos a los Tenedores, favor de referirse a la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso – Distribuciones” del presente prospecto.

1.10. Persona responsable

El Administrador será responsable de tomar cualquier decisión relacionada con el depósito, transferencia o distribución de los fondos del Fideicomiso conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración. No existe ninguna verificación o validación por parte de un tercero independiente sobre el cumplimiento de tales políticas, restricciones o requerimientos, en la medida en que se realicen conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

2. Patrimonio del Fideicomiso

2.1. Descripción de los activos, bienes o derechos fideicomitados

El Patrimonio del Fideicomiso se conformará de los siguientes activos:

- la Aportación Inicial;
- el Monto de la Emisión Inicial, cualesquier montos que resulten de las Llamadas de Capital y todas y cada una de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso;
- las Inversiones en derechos fideicomisarios, participaciones de capital o participaciones sociales (*limited partner interests*) de Vehículos de Inversión KKR que adquiera el Fiduciario, directa o indirectamente, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos;
- cualesquiera recursos y demás activos, bienes o derechos que reciba el Fiduciario como consecuencia de las Inversiones, o derivado de una Desinversión de las mismas;
- las Inversiones Permitidas, y cualquier cantidad que derive de las mismas;
- los Compromisos Restantes de los Tenedores;
- en su caso, los contratos de cobertura celebrados por el Fiduciario de conformidad con la Cláusula 13.2 del Contrato de Fideicomiso;
- todos y cada uno de los demás activos y derechos cedidos al, y/o adquiridos por el Fiduciario, así como las obligaciones que asuma para los Fines del Fideicomiso de conformidad con, o según lo previsto en, el Contrato de Fideicomiso; y
- todos y cada uno de los montos en efectivo y cualesquiera frutos, productos y/o rendimientos derivados de o relacionados con los bienes descritos en los incisos anteriores, incluyendo los derechos derivados de, o relacionados con, la inversión u operación del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, el cobro de indemnizaciones, multas y penalidades por incumplimiento de contratos y otros derechos similares.

2.2. Evolución de los activos fideicomitados

En cualquier fecha previa a, o en la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial, ningún activo o derechos fideicomisario serán transferidos al Fideicomiso, excepto por el Monto de la Emisión Inicial y la Aportación Inicial.

Lineamientos de Inversión

A efecto de implementar la estrategia de inversión, el Fideicomiso estará sujeto a los siguientes Lineamientos de Inversión, mismos que no podrán ser modificados sin previa autorización de la Asamblea de Tenedores:

Estrategia de Inversión:

El Fideicomiso pretende realizar inversiones que proporcionen una exposición diversificada mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de co-inversiones en México, de manera conjunta con Vehículos de Inversión KKR (dichas co-inversiones serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR); en el entendido, que salvo que se cuente con la autorización previa de la Asamblea de Tenedores, todas las Inversiones que lleve a cabo el Fiduciario deberán cumplir con los Lineamientos de Inversión y la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, según resulte aplicable. El

	Fideicomiso buscará, en la medida de lo posible, realizar la Inversión Mínima en México.
Estructura:	El Fideicomiso buscará alcanzar su estrategia de inversión generalmente llevando a cabo compromisos en, e invirtiendo en, Vehículos de Inversión KKR y Co-Inversiones KKR. Los Vehículos de Inversión KKR podrán hacer inversiones, directa o indirectamente, estructuradas como capital, deuda o valores híbridos.
Fondos Objetivo:	<p>El Fideicomiso buscará facilitar una exposición diversificada a través del compromiso de inversión en Vehículos de Inversión KKR, comprendidos dentro de las estrategias listadas a continuación, que generalmente cuenten con los atributos descritos a continuación. Mientras que el Fideicomiso estará directa o indirectamente expuesto a inversiones en un amplio rango de geografías, los Vehículos de Inversión de KKR se enfocaran en general en mercados desarrollados.</p> <ul style="list-style-type: none"> – <u>Fondos de capital privado (<i>Private equity funds</i>)</u>: Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de capital privado típicamente tienen un período de inversión de 6 años y una vigencia de 11 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (<i>limited partners</i>). Las comisiones por administración (<i>management fees</i>) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.25% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (<i>offset</i>) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (<i>limited partners</i>) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 7% a los socios (<i>limited partners</i>). El socio administrador (<i>general partner</i>) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (<i>limited partners</i>), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (<i>limited partners</i>), el socio administrador (<i>general partner</i>) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa". – <u>Fondos de capital de desarrollo (<i>Growth equity funds</i>)</u>: Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de capital de desarrollo típicamente tienen un período de inversión de 5 años y una vigencia de 10 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (<i>limited partners</i>). Las comisiones por administración (<i>management fees</i>) suelen ser de hasta 2.0% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (<i>offset</i>) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (<i>limited partners</i>) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 7% a los socios (<i>limited partners</i>). El socio administrador (<i>general partner</i>) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (<i>limited partners</i>), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin

causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".

- Fondos de impacto global (*Global impact funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de impacto global típicamente tienen un período de inversión de 6 años y una vigencia de 11 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 2.0% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 7% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de energía (*Real assets – energy funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de energía típicamente tienen un período de inversión de 3 años (sujeto a una prórroga de 1 año a discreción del socio administrador (*general partner*)) y una vigencia de 8 años, (sujeto a prórroga por 3 periodos adicionales de 1 año con el consentimiento de los socios (*limited partners*)). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de infraestructura (*Real assets – infrastructure funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de infraestructura típicamente tienen un período de inversión de 6 años y una vigencia de 12 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital comprometido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*)

del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 60% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".

- Fondos de activos inmobiliarios (*Real assets - real estate funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de activos inmobiliarios típicamente tienen un período de inversión de 4 años y una vigencia de 8 años (sujeto a prórroga por 2 periodos adicionales de 1 año con el consentimiento de los socios (*limited partners*)). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital no utilizado y 1.5% sobre el capital invertido durante el período de inversión, con una reducción al 1.5% sobre el capital invertido durante el periodo posterior a la inversión, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 9% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 60% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 75% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de situaciones especiales (*special situations funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de situaciones especiales típicamente tienen un período de inversión de 3 años y una vigencia de 7 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (*limited partners*). Las comisiones por administración (*management fees*) suelen ser de hasta el 1.75% sobre el capital invertido, con un monto ajustado (*offset*) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (*limited partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (*limited partners*). El socio administrador (*general partner*) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (*limited partners*), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 80% de los socios (*limited partners*), el socio administrador (*general partner*) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".
- Fondos de crédito privado (*Private credit -private oportunitic credit- funds*): Los Vehículos de Inversión de KKR dentro de la estrategia de crédito privado típicamente tienen un período de inversión de 3 años y una

	<p>vigencia de 8 años, cada uno sujeto a prórroga con el consentimiento de los socios (<i>limited partners</i>). Las comisiones por administración (<i>management fees</i>) suelen ser de hasta el 1.5% sobre el capital invertido, con un monto ajustado (<i>offset</i>) del 100% respecto de la parte proporcional de las comisiones de la transacción y de monitoreo asignables a los socios (<i>limited partners</i>) de dichos Vehículos de Inversión KKR. Las comisiones por desempeño típicamente son equivalentes a 20% de los ingresos netos después de un retorno preferente del 8% a los socios (<i>limited partners</i>). El socio administrador (<i>general partner</i>) puede ser removido "con causa" típicamente con un voto de 66 2/3% de los socios (<i>limited partners</i>), y aunque el período de inversión puede ser típicamente terminado "sin causa" por el voto de 80% de los socios (<i>limited partners</i>), el socio administrador (<i>general partner</i>) no está típicamente sujeto a remoción "sin causa".</p>
Co-Inversiones:	<p>Las Co-Inversiones KKR realizadas por el Fideicomiso (de existir) en México, serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR estructurado como sociedad de responsabilidad limitada (<i>limited partnership</i>) promovida y administrada por KKR y/o alguna de sus Afiliadas. Dicho Vehículo de Inversión KKR contará con un periodo de inversión de 4 años y una vigencia de 11 años, ambos sujetos a posibles extensiones con la autorización del Fideicomiso. La comisión por administración durante la vigencia de dicho Vehículo de Inversión KKR será de 1.5% sobre el capital invertido, sin un monto ajustado (<i>offset</i>) respecto de las comisiones de la transacción y de monitoreo. La comisión por desempeño será de 20% de los ingresos netos después de la distribución de un retorno preferente del 7% al Fideicomiso. El socio administrador (<i>general partner</i>) de dicho Vehículo de Inversión KKR podrá ser removido "con causa" si el socio administrador (<i>general partner</i>) de cualquier Vehículo de Inversión KKR con el que hubiere invertido conjuntamente haya sido removido "con causa", pero en ningún caso podrá haber una terminación "sin causa" del administrador o del periodo de inversión.</p>
Compromiso KKR:	<p>El Fideicomiso buscará alinear sus intereses con los de KKR mediante la realización de compromisos a, e invirtiendo en, Vehículos de Inversión KKR en los cuales, un socio administrador (<i>general partner</i>) afiliado de KKR (o cualquier otra figura similar) realice un compromiso en dicho Vehículo de Inversión KKR igual a, al menos, 2% del compromiso del Fideicomiso en dicho Vehículo de Inversión KKR.</p>
Limitaciones:	<ul style="list-style-type: none"> - <u>Diversificación</u>: ningún compromiso en un Vehículo de Inversión KKR podrá representar más del 40% del Monto Máximo de la Emisión. - <u>Estrategia de Inversión</u>: Durante el Periodo de Compromiso, el Administrador deberá realizar compromisos para invertir en Vehículos de Inversión KKR de conformidad con una estrategia de inversiones propuesta por el Administrador y aprobada por la Asamblea de Tenedores. - <u>Inversiones KKR</u>: Durante el Periodo de Compromiso, el Fideicomiso únicamente deberá realizar un compromiso vinculante a un Vehículo de Inversión KKR conforme a la estrategia de inversiones aprobada con la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores. - <u>Múltiples Inversionistas</u>: Cada inversión subyacente final que mantengan los Vehículos de Inversión KKR deberá tener una cantidad suficiente de

	<p>inversionistas y/o capital distinto a efecto de que la participación indirecta de cualquier inversionista del Fideicomiso que sea una Siefore cumpla con su límite de riesgo individual establecido en la disposición vigésimo cuarta fracción IV incisos (b) o (c), según corresponda, contenida las Disposiciones que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Siefores, a esta fecha.</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Disposiciones de Personas Clave</u>: Los documentos que regulen cada Vehículo de Inversión KKR en los que el Fideicomiso realice algún compromiso de inversión deberán incluir disposiciones que permitan a los inversionistas en dicho Vehículo de Inversión KKR, reducir sus compromisos no utilizados para nuevas inversiones y/o suspender de forma automática el periodo de inversión del Vehículo de Inversión KKR en caso de que una o más personas físicas designadas dejen de dedicar la cantidad suficiente de tiempo en actividades relacionadas al Vehículo de Inversión KKR y en KKR (según sea descrito en los documentos que regulen al Vehículo de Inversión KKR correspondiente). - <u>Límites de Inversión de los Vehículos de Inversión KKR</u>: Cada Vehículo de Inversión KKR en el que el Fideicomiso realice algún compromiso de inversión deberá contener uno o más límites de inversión que regulen la construcción del portafolio para dicho Vehículo de Inversión KKR, incluyendo sin limitar, diversificación geográfica, límites de concentración, restricciones respecto de transacciones hostiles o restricciones sobre inversiones en <i>blind pools</i>, los cuales podrán variar con respecto a cada Vehículo de Inversión KKR. - <u>Periodo de Compromiso de los Vehículos de Inversión KKR</u>: Cada Vehículo de Inversión KKR en el que el Fideicomiso realice algún compromiso de inversión deberá incluir una o más disposiciones que permitan la terminación anticipada del periodo de inversión de dicho Vehículo de Inversión KKR en caso de que ocurran ciertos eventos y/o los socios (<i>limited partners</i>) de dicho Vehículo de Inversión KKR tomen ciertas medidas, conforme a lo previsto en los documentos que regulen cada uno de dichos Vehículos de Inversión KKR.
Objetivo:	El objetivo de inversión del Fideicomiso es proporcionar a los inversionistas con apreciación de capital a largo plazo a través de compromisos de inversión e inversiones en Vehículos de Inversión KKR de diferentes tipos de activos.

Cualquier Inversión que no cumpla con los Lineamientos de Inversión deberá ser aprobada por la Asamblea de Tenedores. Cualesquier modificación a los Lineamientos de Inversión deberá ser aprobada por la Asamblea de Tenedores.

Información disponible para los Tenedores

La información y documentos relacionados con la aprobación de cualquier compromiso vinculante a un Vehículo de Inversión KKR a ser llevado a cabo por el Fideicomiso, estarán disponibles de manera gratuita, en las oficinas del Fiduciario y/o del Representante Común para revisión por parte de los Tenedores con por lo menos 10 días naturales de anticipación a la fecha de celebración de la Asamblea de Tenedores respectiva. Dicha información podrá incluir, entre otras cosas, el prospecto o documento de revelación similar relacionado con dicho Vehículo de Inversión KKR, la sociedad de responsabilidad limitada (*partnership*) relacionada o algún contrato similar, ejemplos numéricos

del pago de las comisiones y distribuciones al momento de realizarse los compromisos vinculados a dicho Vehículo de Inversión KKR, así como otra información relevante con dicha transacción.

Términos y condiciones de los contratos a ser celebrados por el Fideicomiso

En relación con cualquier inversión, adquisición o desinversión celebrada por el Fideicomiso, dichos contratos podrán contener, entre otras cosas, el porcentaje de participación en dichas inversiones, el plazo objetivo de la inversión, los posibles mecanismos de desinversión de acuerdo con las características propias de la inversión de que se trate, prohibiciones o limitaciones que en cada caso establezcan, condiciones para la terminación anticipada o rescisión del contrato. En relación con lo anterior, el Administrador deberá proporcionar a los Tenedores la información relacionada con los términos y condiciones de cada Vehículo de Inversión KKR en el que el Fideicomiso lleve a cabo compromisos vinculantes, previo a la Asamblea de Tenedores en la que se pretenda obtener la autorización correspondiente.

2.3. Contratos y Acuerdos

2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso

El Contrato de Fideicomiso fue celebrado el 13 de septiembre de 2018, entre KKR de México, S.C. como fideicomitente, administrador y fideicomisario en segundo lugar; el Fiduciario; y el Representante Común.

Constitución del Fideicomiso; Nombramiento del Fiduciario

El Fideicomitente, transfirió la Aportación Inicial para la constitución del Fideicomiso, y el Fideicomitente, nombró a CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, como fiduciario del Contrato de Fideicomiso, para ser propietario y titular del Patrimonio del Fideicomiso para los Fines del Fideicomiso de conformidad con lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable, así como para cumplir con las obligaciones del Fiduciario establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley Aplicable.

Patrimonio del Fideicomiso

Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el patrimonio del Fideicomiso, se conforma o conformará, según sea el caso, de los siguientes activos (conjuntamente, el "Patrimonio del Fideicomiso"):

- (a) la Aportación Inicial;
- (b) el Monto de la Emisión Inicial, cualesquier montos que resulten de las Llamadas de Capital y todas y cada una de las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso;
- (c) las Inversiones en derechos fideicomisarios, participaciones de capital o participaciones sociales (*limited partner interests*) de Vehículos de Inversión KKR que adquiera el Fiduciario, directa o indirectamente, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, así como los frutos y rendimientos derivados de los mismos;
- (d) cualesquiera recursos y demás activos, bienes o derechos que reciba el Fiduciario como consecuencia de las Inversiones, o derivado de una Desinversión de las mismas;
- (e) las Inversiones Permitidas, y cualquier cantidad que derive de las mismas;
- (f) los Compromisos Restantes de los Tenedores;
- (g) en su caso, los contratos de cobertura celebrados por el Fiduciario de conformidad con la Cláusula 13.2 del Contrato de Fideicomiso;
- (h) todos y cada uno de los demás activos y derechos cedidos al, y/o adquiridos por el Fiduciario, así como las obligaciones que asuma para los Fines del Fideicomiso de conformidad con, o según lo previsto en, el Contrato de Fideicomiso; y
- (i) todos y cada uno de los montos en efectivo y cualesquiera frutos, productos y/o rendimientos derivados de o relacionados con los bienes descritos en los incisos anteriores, incluyendo los derechos derivados de, o relacionados con, la inversión u operación del Fideicomiso, incluyendo, sin limitación, el cobro de indemnizaciones, multas y penalidades por incumplimiento de contratos y otros derechos similares.

Fines del Fideicomiso

Los fines del Contrato de Fideicomiso (los "Fines del Fideicomiso") son que el Fiduciario lleve a cabo cada una de las actividades y cumpla con cada una de las obligaciones descritas en el Contrato de Fideicomiso y cualesquier otros Documentos de la Emisión, incluyendo (i) llevar a cabo la Emisión Inicial y la oferta pública restringida de los Certificados, así como cualquier

Llamada de Capital requerida; (ii) realizar Inversiones; (iii) distribuir y administrar el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso; (iv) realizar Distribuciones de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso; y (v) realizar todas aquellas actividades que el Administrador o, en su caso, cualquier otra Persona que conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso o de cualesquier otros Documentos de la Emisión tenga derecho a instruir al Fiduciario (incluyendo, sin limitación, el Representante Común y aquellas Personas a las cuales se les hayan delegado o cedido dichas facultades del Administrador de conformidad con lo establecido en el Contrato de Administración), en cada caso, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso, que el Administrador o dicha otra Persona considere que sean necesarias, recomendables, convenientes o incidentales a las actividades descritas en el Contrato de Fideicomiso. En relación con lo anterior, el Fiduciario deberá, en cada caso, de conformidad con la Ley Aplicable:

- (a) ser el único y legítimo propietario, y tener y mantener la titularidad de los bienes y derechos que actualmente o en el futuro formen parte del Patrimonio del Fideicomiso;
- (b) establecer, mantener y administrar las Cuentas del Fideicomiso conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso y aplicar y disponer de todos los recursos de las Cuentas del Fideicomiso (incluyendo las Inversiones Permitidas) de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;
- (c) presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para registrar los Certificados en el RNV, llevar a cabo la Emisión Inicial y oferta pública restringida de los Certificados (incluyendo la celebración de cualquier contrato de colocación y de un contrato de prestación de servicios con el Representante Común), y llevar a cabo Emisiones Adicionales de Certificados de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;
- (d) presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar y entregar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias o convenientes para listar los Certificados en la BMV;
- (e) presentar toda aquella información, llevar a cabo aquellos actos y gestiones, y celebrar todos aquellos documentos, solicitudes, información y notificaciones necesarias convenientes para mantener y/o actualizar el registro de los Certificados en el RNV y el listado de los Certificados en la BMV;
- (f) mantener y conservar la propiedad y titularidad del Patrimonio del Fideicomiso conforme a los términos y sujeto a las condiciones del Contrato de Fideicomiso;
- (g) celebrar, firmar, depositar en Indeval y, en caso de ser necesario, sustituir cada Título en los términos previstos en el Contrato de Fideicomiso;
- (h) realizar Inversiones de conformidad con lo establecido en la Cláusula VI del Contrato de Fideicomiso, y cumplir todas y cada una de las obligaciones previstas en los documentos corporativos (*governing documents*) de los Vehículos de Inversión KKR en los cuales invierta el Fideicomiso, incluyendo el pago, con fondos disponibles del Patrimonio del Fideicomiso, de cualesquier llamadas de capital o avisos de fondeo (*funding notices*) emitidos por dichos Vehículos de Inversión KKR en relación con inversiones, gastos, comisiones por administración y cualesquier otros fines previstos en dichos documentos;
- (i) llevar a cabo Llamadas de Capital de conformidad con la Cláusula VII del Contrato de Fideicomiso, y llevar a cabo las Emisiones, incluyendo, sin limitación, las Emisiones Adicionales correspondientes a dichas Llamadas de Capital;
- (j) mantener un registro del Monto de la Emisión Inicial y cualesquier otros montos recibidos

- de cada Llamadas de Capital, identificando los montos aportados por cada Tenedor;
- (k) llevar a cabo la desinversión y liquidación del Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en la Cláusula XVII del Contrato de Fideicomiso;
 - (l) llevar a cabo la reapertura o aumento del Monto Máximo de la Emisión, en cada caso, con la aprobación previa de la Asamblea de Tenedores, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;
 - (m) contratar y, en su caso, sustituir al Auditor Externo, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;
 - (n) contratar y, en su caso, sustituir al Valuador Independiente y al Proveedor de Precios de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;
 - (o) pagar, únicamente con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y hasta donde éste alcance, cualquier obligación del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de la Emisión, incluyendo de forma enunciativa mas no limitativa, la obligación de hacer Distribuciones a los Tenedores conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, así como utilizar dichos recursos para realizar Pagos del Fideicomiso conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, incluyendo para realizar reembolsos de Gastos del Fideicomiso al Administrador o cualquiera de sus Afiliadas;
 - (p) preparar y proporcionar toda la información relacionada con el Patrimonio del Fideicomiso que deba ser entregada de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, así como toda la información que sea requerida de conformidad con otras disposiciones del Contrato de Fideicomiso y cualesquier otros contratos de los que el Fiduciario sea parte;
 - (q) que el Fiduciario contrate con cargo al Patrimonio del Fideicomiso y/o proporcione al Representante Común, con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, los recursos necesarios para realizar contrataciones de los terceros que asistan a dicho Representante Común en el cumplimiento de sus obligaciones, según le sea instruido por el Representante Común en términos del Contrato de Fideicomiso;
 - (r) preparar y proporcionar cualesquier otros reportes requeridos por, o solicitudes ante cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo aquellas relacionadas con inversiones extranjeras y competencia económica, previa instrucción por escrito del Administrador;
 - (s) de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y las instrucciones del Administrador, abrir y mantener una o más cuentas bancarias denominadas en Pesos o Dólares, a nombre del Fiduciario, según se requiera;
 - (t) de conformidad con las instrucciones del Administrador, celebrar las operaciones cambiarias necesarias a fin de convertir las cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso a Pesos o a Dólares, según sea necesario para cumplir con los Fines del Fideicomiso y para administrar las Inversiones del Fideicomiso, en cada caso, al tipo de cambio ofrecido en términos de mercado por casas de cambio o instituciones financieras autorizadas de reconocido prestigio, en la fecha de las operaciones cambiarias respectivas;
 - (u) de conformidad con las instrucciones del Administrador, otorgar en favor del Contador del Fideicomiso y de los individuos designados por el Administrador, para ser ejercido conjunta o separadamente, un poder general para actos de administración, de conformidad con lo establecido en el segundo y cuarto párrafos del artículo 2554 del Código Civil Federal y de su artículo correlativo en los Códigos Civiles de todas y cada una de las Entidades Federativas de México, incluyendo la Ciudad de México, limitado única y exclusivamente para los efectos de llevar a cabo y presentar todo tipo de trámites, gestiones, solicitudes de reembolso y declaraciones relacionados con el cumplimiento de las

obligaciones fiscales del Fideicomiso, ya sean de carácter formal o sustantivo (incluyendo sin limitación, la obtención y modificación del Registro Federal de Contribuyentes del Fideicomiso, y la tramitación y obtención de la Firma Electrónica Avanzada (e.Firma)) ante el Servicio de Administración Tributaria, de la SHCP, así como revocar los poderes otorgados cuando sea instruido para tales efectos;

- (v) celebrar el Contrato de Administración con el Administrador (con la comparecencia del Representante Común), y otorgar y revocar los poderes que se establecen en dicho contrato;
- (w) otorgar y revocar los poderes que se requieran conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, incluyendo sin limitación, para la defensa del Patrimonio del Fideicomiso, en favor de las Personas que le instruya el Administrador, o el Representante Común, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso o en el Contrato de Administración;
- (x) según sea el caso, celebrar un Contrato de Administración Sustituto con un administrador sustituto, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Administración y en el Contrato de Fideicomiso;
- (y) incurrir en deuda, de conformidad con la Cláusula VIII del Contrato de Fideicomiso, así como otorgar garantías o constituir gravámenes (incluyendo, sin limitación, la creación de gravámenes sobre las Cuentas de Llamadas de Capital para garantizar los derechos de un acreedor bajo una Línea de Suscripción), en cada caso, de conformidad con las instrucciones previas del Administrador;
- (z) llevar a cabo las Distribuciones de conformidad con lo dispuesto en la Cláusula XII del Contrato de Fideicomiso;
- (aa) contratar y, en su caso, sustituir al Contador del Fideicomiso de conformidad con las instrucciones por escrito del Administrador;
- (bb) celebrar operaciones con partes relacionadas de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;
- (cc) en la fecha de liquidación relacionada con la Emisión Inicial o tan pronto como sea posible, pagar los Gastos de Emisión de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;
- (dd) llevar a cabo cualquier acto necesario para inscribir el Contrato de Fideicomiso y cualquier modificación al mismo en el RUG, incluyendo la contratación de un fedatario público que lleve a cabo la inscripción, cuyos honorarios deberán ser cubiertos con cargo al Patrimonio del Fideicomiso;
- (ee) contratar Asesores Independientes previa instrucción del Comité Técnico o la Asamblea de Tenedores, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;
- (ff) llevar a cabo todos los actos necesarios para verificar, con base en la información proporcionada por el Fideicomitente, el Representante Común, el Administrador o cualquier otra parte que este obligada a entregar información al Fiduciario, el estado que guarda el Patrimonio del Fideicomiso;
- (gg) obtener directamente una o más Líneas de Suscripción, y celebrar Convenios de Líneas de Suscripción de conformidad con las instrucciones del Administrador en los términos dispuestos en el Contrato de Fideicomiso;
- (hh) cumplir con todas y cada una de las obligaciones previstas en los Convenios de Líneas de Suscripción que se celebren, incluyendo sin limitación, la obligación de realizar Llamadas de Capital con el único fin de proporcionar al Fiduciario los fondos suficientes para realizar

- los pagos al acreedor correspondiente respecto de una Línea de Suscripción;
- (ii) cumplir con sus obligaciones conforme a la CUAE; en el entendido, que las actividades, facultades y obligaciones previstas en la CUAE para el consejo de administración y el director general de emisoras serán realizadas por el Comité Técnico del Fideicomiso y los delegados fiduciarios del Fiduciario, respectivamente, de conformidad con lo previsto en la CUAE;
 - (jj) en general, llevar a cabo cualquier otra acción que sea necesaria o conveniente para satisfacer o cumplir con los Fines del Fideicomiso y con cualquier disposición de los Documentos de la Emisión, en cada caso, previas instrucciones del Administrador, el Comité Técnico, o de la Asamblea de Tenedores, según corresponda, de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso y la Ley Aplicable; y
 - (kk) una vez concluida la vigencia del Contrato de Fideicomiso y pagadas todas las cantidades pagaderas conforme a los Certificados, distribuir todos los derechos y activos que integren el Patrimonio del Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

Emisión de Certificados

De conformidad con los artículos 62, 63, 64, 68 y demás artículos aplicables de la LMV, y el artículo 7 fracción IX de la Circular Única, y de conformidad con los términos y condiciones del Acta de Emisión y del Contrato de Fideicomiso y el Título, el Fiduciario deberá llevar a cabo las Emisiones de conformidad con lo siguiente:

Emisión Inicial

El Fiduciario realizará la Emisión Inicial en la Fecha de Emisión Inicial por un monto igual o superior al 20% del Monto Máximo de la Emisión y dicha Emisión Inicial deberá ser fondeada en Dólares.

Emisiones Adicionales

Sujeto a la actualización de la inscripción de los Certificados en el RNV, el Fiduciario llevará a cabo emisiones adicionales de Certificados de conformidad con las instrucciones previas del Administrador y conforme al mecanismo de Llamadas de Capital que se establece en el Contrato de Fideicomiso (cada una, una "Emisión Adicional") hasta por el monto de los Compromisos Restantes de los Tenedores, sin que sea necesario consentimiento alguno de los Tenedores, la celebración de una Asamblea de Tenedores o la modificación del Acta de Emisión; en el entendido, que cada Emisión Adicional que resulte de una Llamada de Capital deberá ser fondeada en Dólares. El Fiduciario no podrá llevar a cabo Emisiones Adicionales cuyo monto acumulado, junto el Monto de la Emisión Inicial, exceda del Monto Máximo de la Emisión.

Títulos de los Certificados

Los Certificados emitidos por el Fiduciario estarán documentados en un sólo título global que ampare todos los Certificados en circulación emitidos a la fecha correspondiente (el "Título") el cual estará regido conforme a las leyes de México. El Título emitido por el Fiduciario deberá ser depositado en Indeval y cumplir con todos los requisitos legales de conformidad con la LMV, la Circular Única y cualquier otra Ley Aplicable.

Asambleas de Tenedores

Procedimientos para Asambleas de Tenedores

Las Asambleas de Tenedores se regirán de conformidad con lo siguiente:

Cada Asamblea de Tenedores representará al conjunto de todos los Tenedores y, en todo lo que no contravenga lo previsto en esta Cláusula y/o el Título correspondiente, se regirá por las disposiciones contenidas en la LMV y en los artículos 218, 219, 220, 221, 223 y demás artículos correlativos y aplicables de la LGTOC, siendo válidas sus resoluciones respecto de todos los Tenedores, aún respecto de los ausentes y disidentes.

Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 25% o más de los Certificados en circulación, el Administrador, el Fiduciario y/o la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico, tendrán el derecho de solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, especificando los puntos que deberán tratarse en dicha Asamblea de Tenedores. El Representante Común deberá expedir la convocatoria, para que la Asamblea de Tenedores se reúna, dentro del término de 10 (diez) días naturales a partir de la fecha en que se reciba la solicitud respectiva. Si el Representante Común no cumpliera con esta obligación, el juez competente, a petición de los Tenedores solicitantes, podrá expedir la convocatoria respectiva.

Las convocatorias para las Asambleas de Tenedores se publicarán con al menos 10 (diez) días naturales de anticipación a la fecha en que la Asamblea de Tenedores deba reunirse, por lo menos una vez, en cualquier periódico de amplia circulación nacional y en Emisnet, y deberán ser enviadas al Fiduciario y el Administrador por correo electrónico. Las convocatorias deberán incluir el orden del día para las Asambleas de Tenedores.

Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de solicitar al Representante Común que aplase por una sola vez, por 3 días naturales, y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación en una Asamblea de Tenedores de cualquier asunto respecto del cual dichos Tenedores no se consideren suficientemente informados. Respecto de aquellos Tenedores que se retiren o que no concurren a la reanudación de una Asamblea de Tenedores que haya sido aplazada en los términos del presente apartado, el Representante Común deberá dejar constancia en el acta respectiva, la ausencia de dichos Tenedores, y los Certificados de dichos Tenedores no computarán para el quórum de votación de los puntos pendientes a tratar en dicha Asamblea de Tenedores; en el entendido, que en todo momento deberán cumplirse los quórums de instalación y votación previstos en la Cláusula 4.1(c) del Contrato de Fideicomiso. Lo anterior, será únicamente para los efectos señalados en el presente apartado y no implica perjuicio alguno a los derechos de oposición de los Tenedores que, a ese momento y de conformidad con las disposiciones aplicables, ya no se encuentren presentes

Los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas por una Asamblea de Tenedores, siempre y cuando los Tenedores que pretendan oponerse no hayan concurrido a la Asamblea de Tenedores respectiva o, habiendo concurrido a ella, hayan votado en contra de las resoluciones respectivas, y en cualquier caso, se presente la demanda correspondiente dentro de los 15 días naturales siguientes a la fecha en que se adoptaron las resoluciones correspondientes, señalando en dicha demanda la disposición contractual incumplida o el precepto legal infringido y los conceptos de violación. La ejecución de las resoluciones impugnadas podrá suspenderse por un juez de primera instancia, siempre que los Tenedores impugnantes otorguen una fianza suficiente para cubrir los daños y perjuicios que pudieren llegar a causarse al resto de los Tenedores por la inejecución de dichas resoluciones, en caso de que la sentencia fuere declarada infundada o la oposición fuere declarada improcedente. La sentencia que se dicte con motivo de la oposición surtirá efectos respecto de todos los

Tenedores. Todas las oposiciones en contra de una misma resolución deberán decidirse en una sola sentencia.

Facultades de la Asamblea de Tenedores

La Asamblea de Tenedores tendrá las siguientes facultades:

- (i) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Administrador con Causa o sin Causa conforme a los términos previstos en el Contrato de Fideicomiso y Contrato de Administración;
- (ii) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Representante Común de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso;
- (iii) discutir y, en su caso, aprobar la remoción y/o sustitución del Fiduciario de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso;
- (iv) discutir, y en su caso, aprobar una estrategia de Inversiones propuesta por el Administrador conforme a los Lineamientos de Inversión, así como cualquier modificación a dicha estrategia de Inversiones propuesta por el Administrador;
- (v) discutir, y en su caso, aprobar cualquier Inversión que no cumpla con los Lineamientos de Inversión, así como cualquier otro compromiso vinculante a un Vehículo de Inversión KKR llevado a cabo por el Fideicomiso de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso;
- (vi) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier operaciones a ser realizadas directamente entre el Fideicomiso y Partes Relacionadas del Administrador, o que de otra manera representen un conflicto de interés respecto del Fideicomitente y/o del Administrador, que no estén previstas en, o contempladas por, la Política de Operaciones con Partes Relacionadas;
- (vii) discutir y, en su caso, aprobar cualesquiera modificaciones a los Lineamientos de Inversión o la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, incluyendo, sin limitación, a los esquemas de compensación y comisiones pagaderos a Afiliadas del Administrador según los mismos se señalan en dichos Lineamientos de Inversión;
- (viii) discutir y, en su caso, aprobar la extensión o terminación anticipada, del Periodo de Compromiso conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso;
- (ix) discutir y, en su caso, aprobar cualquier modificación al Contrato de Fideicomiso, Contrato de Administración, el Acta de Emisión y Título, sujeto a las disposiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso, así como cualquier modificación o incremento a los esquemas de compensación, comisiones por administración o cualquier otro concepto pagadero directamente por el Fideicomiso en favor del Administrador, de los miembros del Comité Técnico o cualquier otro tercero, así como cualesquier incremento en las comisiones por administración pagaderas indirectamente por el Fideicomiso descritas en los Lineamientos de Inversión;
- (x) discutir y, en su caso, confirmar la independencia de los Miembros Independientes del Comité Técnico en los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso;
- (xi) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier extensiones a la vigencia de la Emisión establecida en el Título, en caso de resultar aplicable, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso;
- (xii) discutir y, en su caso, aprobar cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión o del número de Certificados;

- (xiii) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier modificaciones o renunciaciones a las limitaciones de endeudamiento establecidas en el Contrato de Fideicomiso;
- (xiv) discutir y, en su caso, aprobar cualquier extensión a la vigencia del Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;
- (xv) discutir y, en su caso, aprobar la terminación anticipada del Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;
- (xvi) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier cesión, prenda o transmisión de una participación mayoritaria o de Control respecto de las partes sociales del Administrador, en los términos del Contrato de Fideicomiso;
- (xvii) discutir y, en su caso, aprobar la cancelación del registro de los Certificados en el RNV, conforme a lo previsto en el párrafo II del artículo 108 de la LMV;
- (xviii) discutir y, en su caso, aprobar el plan correctivo presentado por el Administrador, respecto de un incumplimiento a las restricciones de inversión, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso;
- (xix) discutir y, en su caso, aprobar la designación de quien actúe como representante del Fideicomiso en el comité de asesoría de la sociedad de responsabilidad limitada (*limited partner advisory committee*) o cualquier otro órgano de gobierno corporativo similar de cualquier Vehículo de Inversión KKR en el cual el Fideicomiso haya invertido, según sea aplicable, en la medida que el Fideicomiso este facultado para designar a dicho representante;
- (xx) discutir y, en su caso, aprobar decisiones en relación con aquellos asuntos que requieran el voto, consentimiento u otra determinación de los inversionistas de los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso, y en los cuales el Fideicomiso tenga derecho a participar en dicha votación, consentimiento o determinación, y que el asunto respectivo represente un conflicto de interés del Administrador o sus Afiliadas, que sea inconsistente con los Fines del Fideicomiso;
- (xxi) discutir y, en su caso, aprobar la contratación de una Línea de Suscripción;
- (xxii) discutir y, en su caso, aprobar la celebración de un Convenio de Línea de Suscripción;
- (xxiii) discutir y, en su caso, aprobar cualesquier otros asuntos presentados a la Asamblea de Tenedores por el Administrador, el Fiduciario, el Representante Común, la mayoría de los Miembros Independientes del Comité Técnico o cualquier otra parte autorizada para presentar asuntos a la Asamblea de Tenedores conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso; y
- (xxiv) cualesquier otras facultades previstas en el Contrato de Fideicomiso, cualquier otro Documento de la Emisión y/o la Ley Aplicable.

Quórum de Instalación y Votación

- (i) *Quórum General.* Salvo por lo establecido en los incisos (ii) a (ix) siguientes, para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en primera convocatoria, deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores los Tenedores que representen al menos la mayoría de los Certificados en circulación con derecho a voto en la Asamblea de Tenedores respectiva, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda o ulteriores convocatorias, la Asamblea de Tenedores se considerará válidamente instalada cuando estén presentes cualquier número de Certificados con derecho a votar. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se apruebe por el voto

favorable de la mayoría de los Certificados con derecho a votar representados en dicha Asamblea de Tenedores.

- (ii) *Remoción o Sustitución del Administrador con Causa.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la remoción o sustitución del Administrador con Causa, se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, los Tenedores que representen al menos el 66 2/3% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y las resoluciones de dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de por lo menos el 66 2/3% de los Certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores.
- (iii) *Remoción o Sustitución del Administrador sin Causa.* La Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la remoción o sustitución del Administrador sin Causa, se considerará válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, si los Tenedores que representan al menos el 80% de los Certificados en circulación con derecho a voto están presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y las resoluciones de dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de por lo menos el 80% de los Certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores.
- (iv) *Remoción o Sustitución del Representante Común.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la remoción o sustitución del Representante Común se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda y ulteriores convocatorias, deberán de estar presentes cualquier número de Certificados con derecho a voto. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se apruebe por el voto favorable de la mayoría de los Certificados con derecho a votar representados en dicha Asamblea de Tenedores.
- (v) *Modificaciones al Acta de Emisión y/o al Título.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquier modificación al Acta de Emisión y/o al Título se considere válidamente instalada en virtud de primera convocatoria, los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda y ulteriores convocatorias, deberán de estar presentes cualquier número de Certificados en circulación con derecho a voto. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se apruebe por el voto favorable de la mayoría de los Certificados con derecho a votar representados en dicha Asamblea de Tenedores. Para cualquier otra modificación al resto de los Documentos de la Emisión, que no repercuta al Acta de Emisión y/o al Título, incluyendo sin limitación el Contrato de Fideicomiso y el Contrato de Administración, prevalecerá el quórum general previsto en el numeral (i) anterior, sujeto a lo establecido en la Cláusula 19.2 del Contrato de Fideicomiso.
- (vi) *Ampliación de la Vigencia de la Emisión.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre la ampliación de la vigencia de la Emisión establecida en el Título, los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y para que una Asamblea de Tenedores se considere válidamente instalada en segunda y ulteriores convocatorias, deberán de estar presentes cualquier número de Certificados en circulación con derecho a voto. Para el caso de primera o ulteriores convocatorias, las resoluciones en dicha

Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se apruebe por el voto favorable de la mayoría de los Certificados con derecho a votar representados en dicha Asamblea de Tenedores.

- (vii) *Reaperturas.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión que se pretenda llevar a cabo después de que ocurra la primera Llamada de Capital se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, los Tenedores que representen al menos el 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y las resoluciones serán adoptadas válidamente cuando se apruebe por el voto favorable del 75% de los Certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores; en el entendido, que cualquier Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquier reapertura o ampliación del Monto Máximo de la Emisión previo a que ocurra la primera Llamada de Capital, deberá estar sujeta a los quórums de instalación y votación descritos en el numeral (i) anterior.
- (viii) *Control del Administrador.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquiera de los asuntos previstos en el numeral (xvi) de la Cláusula 4.1.(b) del Contrato de Fideicomiso se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, los Tenedores que representen al menos el 80% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y las resoluciones de dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de por lo menos el 80% de los Certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores.
- (ix) *Cancelación del registro en el RNV.* Para que una Asamblea de Tenedores que deba resolver sobre cualquiera de los asuntos previstos en el numeral (xvii) de la Cláusula 4.1(b) del Contrato de Fideicomiso se considere válidamente instalada en virtud de primera o ulteriores convocatorias, los Tenedores que representen al menos el 95% de los Certificados en circulación con derecho a voto deberán estar presentes en dicha Asamblea de Tenedores, y las resoluciones de dicha Asamblea de Tenedores serán adoptadas válidamente cuando se aprueben por el voto favorable de por lo menos el 95% de los Certificados en circulación con derecho a voto en dicha Asamblea de Tenedores.

Comité Técnico

De conformidad con lo establecido en el artículo 80 de la LIC, se ha establecido un comité técnico (el "Comité Técnico") que permanecerá en funciones durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso.

Integración del Comité Técnico

El Comité Técnico estará integrado por hasta 21 miembros, de los cuáles, por lo menos la mayoría deberán ser Miembros Independientes.

Designación de Miembros del Comité Técnico por los Tenedores

Los Tenedores, por la tenencia, individual o en conjunto, de 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho de designar y, en su caso, revocar la designación de un miembro del Comité Técnico por cada 25% de tenencia.

El Administrador podrá, en cualquier momento, designar a miembros adicionales del Comité Técnico mediante previo aviso por escrito al Fiduciario y al Representante Común; en el entendido, que el Administrador deberá designar a las Personas Independientes como Miembros

Independientes que sean necesarias para que por lo menos la mayoría de los miembros del Comité Técnico sean Miembros Independientes.

Procedimiento Aplicable a las Sesiones del Comité Técnico

El Administrador y/o cualquiera de los miembros del Comité Técnico podrán convocar a una sesión del Comité Técnico mediante la entrega de notificación previa y por escrito a todos los miembros del Comité Técnico, al Administrador, al Fiduciario, y al Representante Común, según resulte aplicable con al menos 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha propuesta para celebrar la sesión.

Para que las sesiones del Comité Técnico se consideren válidamente instaladas en primera convocatoria, la mayoría de los miembros (o sus respectivos suplentes) que tengan derecho a emitir un voto en dicha sesión deberán estar presentes; en el entendido, que si no se cumple con dicho quórum y el Comité Técnico debe volver a convocar en virtud de una segunda o ulterior convocatoria, la sesión se considerará válidamente instalada con cualquier número de miembros presentes (o sus respectivos suplentes) que tengan derecho a emitir un voto en dicha sesión. En cualquier caso, todas las resoluciones del Comité Técnico serán adoptadas por mayoría de votos de los miembros presentes (o sus respectivos suplentes) en dicha sesión que tengan derecho a votar.

Funciones del Comité Técnico

El Comité Técnico tendrá las siguientes funciones:

- (i) supervisar el cumplimiento de las disposiciones de los Documentos de la Emisión;
- (ii) proponer a la Asamblea de Tenedores modificaciones a los Documentos de la Emisión;
- (iii) revisar el desempeño del Administrador en términos del Contrato de Administración;
- (iv) revisar el reporte trimestral proporcionado por el Administrador en términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración, según sea el caso;
- (v) solicitar, dentro de los plazos y en la forma que el Comité Técnico establezca, información y documentación del Administrador que sean necesarias para que el Comité Técnico desempeñe sus funciones;
- (vi) la mayoría de los Miembros Independientes podrán solicitar al Representante Común que convoque a la Asamblea de Tenedores y podrán incluir en el orden del día aquellos asuntos que consideren apropiados;
- (vii) la mayoría de los Miembros Independientes podrán solicitar al Fiduciario que publique eventos relevantes y otra información que estimen que debe hacerse pública; en el entendido, que el Fiduciario no tendrá obligación de revelar dicha información si (1) se trata de información estratégica en términos de la Circular Única y la LMV, o si debe divulgarse en una fecha posterior en los términos de dichas disposiciones, o si está impedido a revelarla en términos de disposiciones de confidencialidad aplicables, en cada caso, según lo instruido por el Administrador a su entera discreción; (2) dicha publicación puede ser diferida en términos de la Circular Única y la LMV; o (3) si es legalmente imposible revelar dicha información derivado de obligaciones de confidencialidad aplicables;
- (viii) discutir, y en su caso, aprobar cualquier contratación o sustitución del Auditor Externo en los términos del Contrato de Fideicomiso; y
- (ix) discutir, y en su caso, aprobar cualquier otro asunto sometido al Comité Técnico por el Administrador.

Comité de Monitoreo.

El Fideicomiso tendrá un comité de monitoreo (el "Comité de Monitoreo") integrado por los miembros designados por los Tenedores de conformidad con lo siguiente:

Designación y Remoción de los Miembros del Comité de Supervisión.

Cada Tenedor tendrá el derecho de, en cualquier momento, designar a un miembro del Comité de Monitoreo mediante notificación por escrito al Administrador, el Fiduciario y el Representante Común, dicha notificación deberá venir acompañada de la constancia de depósito que expida Indeval que evidencie sus respectivos Certificados, así como el listado de titulares que para tal efecto expida el intermediario financiero correspondiente, según sea el caso. Adicionalmente, cada Tenedor tendrá derecho de, en cualquier momento, remover y/o sustituir al miembro del Comité de Monitoreo, que haya sido designado por dicho Tenedor, mediante notificación por escrito al Administrador, el Fiduciario y al Representante Común. El Administrador, en todo momento, tendrá derecho a asistir a las sesiones del Comité de Monitoreo a efecto de cumplir con los fines del Comité de Monitoreo en los términos del presente Contrato.

Sesiones del Comité de Monitoreo.

El Administrador podrá, en cualquier momento, convocar a una sesión del Comité de Monitoreo mediante notificación a sus miembros con por lo menos 3 (tres) Días Hábiles de anticipación a la fecha de la sesión, dicha notificación podrá ser entregada de manera escrita o a través de medios electrónicos. Las sesiones del Comité de Monitoreo se celebrarán en el lugar que sea propuesto por el Administrador, por videoconferencia, o vía telefónica. Además, el Administrador podrá comunicarse con los miembros del Comité de Monitoreo vía telefónica o correo electrónico sin convenir formalmente una sesión.

Presentación de Inversiones.

El Administrador podrá presentar a los miembros del Comité de Monitoreo, de manera confidencial, información para su revisión relacionada con las Inversiones realizadas o que se pretendan realizar por el Fideicomiso de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. Dicha información podrá presentarse de manera escrita o a través de medios electrónicos, según sea determinado por el Administrador a su discreción. Además, el Comité de Monitoreo servirá como foro para que los miembros del Comité de Monitoreo puedan exponer preguntas al Administrador con respecto a Inversiones potenciales, o incluso para que asistan a reuniones con inversionistas o reuniones organizadas por el Administrador o sus Afiliadas relacionadas con Inversiones potenciales del Fideicomiso.

Inversiones Mínimas en México.

En la medida que, en la fecha que sea 1 (un) año previo a la terminación del Periodo de Compromiso, el requisito de Inversión Mínima en México descrito en la Cláusula 6.1 del Contrato de Fideicomiso no se haya cumplido, el Administrador convocará a una sesión del Comité de Monitoreo en la que el Administrador presentará al Comité de Monitoreo un plan para cumplir con dicho requisito de Inversión Mínima en México antes de que termine el Periodo de Compromiso. Dicha sesión del Comité de Monitoreo servirá como foro para que los miembros de dicho comité presenten propuestas al Administrador en relación con el plan de acción para dar cumplimiento al requisito de Inversión Mínima en México, sin embargo, la decisión final con respecto a los pasos a seguir será del Administrador a su entera discreción. Después de dicha sesión del Comité de Monitoreo, el Administrador deberá entregar a los miembros del Comité de

Monitoreo, reportes trimestrales en los que se señalen los avances del plan propuesto para cumplir con el requisito de Inversión Mínima en México antes de que finalice el Periodo de Compromiso.

Gastos del Comité de Monitoreo.

Todos y cualesquier costos y gastos relacionados con las sesiones y funcionamiento del Comité de Monitoreo (incluyendo gastos de traslado, alimentación y hospedaje de los miembros del Comité de Monitoreo relacionados con las sesiones del Comité de Monitoreo o con las reuniones con los inversionistas organizadas por el Administrador o sus Afiliadas relacionadas con los Vehículos de Inversión KKR en los que el Fideicomiso haya invertido o pretenda invertir) serán pagados por el Fiduciario como parte de los Gastos del Fideicomiso.

Disolución del Comité de Monitoreo.

El Comité de Monitoreo se disolverá una vez que todas las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR hayan sido desinvertidas o se hayan dado por terminadas conforme a los términos establecidos en los mismos.

Contrato de Administración

El Administrador deberá celebrar con el Fiduciario, con la comparecencia del Representante Común, un contrato de administración (el "Contrato de Administración"). Todas las obligaciones, así como los términos y condiciones a los que se encuentra sujeto el Administrador se encuentran contenidos en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración.

Inversiones

El Fideicomiso pretende realizar inversiones (las "Inversiones") que proporcionen una exposición diversificada mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de Co-Inversiones KKR; en el entendido, que salvo que se cuente con la autorización previa de la Asamblea de Tenedores, todas las Inversiones que lleve a cabo el Fiduciario deberán cumplir con los Lineamientos de Inversión y la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, según resulte aplicable. El Fideicomiso buscará, en la medida de lo posible, realizar la Inversión Mínima en México. Para evitar cualquier duda, no se considerará como una violación o un incumplimiento del Contrato de Fideicomiso o del Contrato de Administración si, por alguna razón, la inversión en el Fideicomiso computa como una inversión en valores extranjeros respecto de cualquier Siefore. En caso de que el Fideicomiso invierta en cualquier Vehículo de Inversión KKR conforme a los términos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, o directamente celebre contratos de co-inversión con otros inversionistas para co-invertir junto con el Fideicomiso, dichas inversiones y dichos contratos de co-inversión deberán establecer que el Fideicomiso tendrá las mismas facultades económicas y de voto que otros inversionistas en situaciones similares que inviertan en los mismos montos, tiempos, términos y condiciones que el Fideicomiso.

Todas las Inversiones que lleve a cabo el Fideicomiso en Vehículos de Inversión KKR deberán llevarse a cabo de forma directa o indirecta. Para tales efectos, el Fideicomiso podrá realizar Inversiones a través de la adquisición o tenencia de derechos fideicomisarios, acciones, partes sociales, o cualesquier otros valores emitidos por dichos Vehículos de Inversión KKR.

El Fideicomiso podrá invertir, directa o indirectamente, en Vehículos de Inversión KKR, en la medida que dichas Inversiones cumplan con la Política de Operaciones con Partes Relacionadas.

Periodo de Compromiso

El Periodo de Compromiso del Fideicomiso será de 4 años contados a partir de la Fecha de Emisión Inicial (el "Periodo de Compromiso"). Durante dicho periodo, el Fideicomiso deberá realizar compromisos para llevar a cabo Inversiones en Vehículos de Inversión KKR, Co-Inversiones KKR y, en la medida aplicable, en Inversiones Mínimas en México.

El Periodo de Compromiso podrá extenderse por el Administrador, a su discreción, por un periodo adicional de 1 año, mediante notificación por escrito al Fiduciario y al Representante Común, y posteriormente, el Periodo de Compromiso podrá extenderse por otro periodo adicional de 1 año, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores.

Llamadas de Capital

El Fiduciario podrá, mediante instrucción previa del Administrador, en cualquier momento durante el Periodo de Compromiso, requerir a los Tenedores que realicen aportaciones de capital en Dólares al Fideicomiso, para realizar Pagos del Fideicomiso que el Administrador determine de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y el Acta de Emisión (cada uno de dichos requerimientos, una "Llamada de Capital"); en el entendido, que el Fiduciario podrá realizar Llamadas de Capital después de que termine el Periodo de Compromiso para realizar Pagos del Fideicomiso, pero no podrá utilizar los recursos derivados de dichas Llamadas de Capital para fondear nuevos compromisos de inversión en Vehículos de Inversión KKR que se realicen una vez concluido el Periodo de Compromiso.

Cada Llamada de Capital deberá realizarse mediante notificación previa a los Tenedores (cada una, un "Aviso de Llamada de Capital") a ser publicada por el Fiduciario en Emisnet (en el entendido, que en dicha fecha el Fiduciario deberá entregar copia de dicha notificación a Indeval y al Representante Común) con al menos 5 Días Hábiles de anticipación a la fecha en que se vaya a llevar a cabo la Emisión Adicional correspondiente; y en el entendido, además, que dicho Aviso de Llamada de Capital será publicado en Emisnet cada 2 Días Hábiles a partir de la fecha de la primer notificación y hasta la Fecha Límite de Suscripción. Dicha notificación deberá contener la información descrita en el Contrato de Fideicomiso.

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

El Fiduciario únicamente emitirá los Certificados objeto de la Emisión Adicional, que los Tenedores hayan ofrecido suscribir en o antes de la Fecha Límite de Suscripción y hayan pagado en la fecha en la que la Emisión Adicional se lleve a cabo.

El Monto de la Emisión Inicial se denominará en Dólares. En virtud de lo anterior, el número de Certificados a emitirse en la Emisión Inicial se determinará con base en el Monto de la Emisión Inicial, dividido entre 100 (cien) y en su caso, redondeado al siguiente número entero inferior.

El número de Certificados que correspondería emitir en una Emisión Adicional, asumiendo que todos los Tenedores han suscrito y pagado todos los Certificados que les hubiera correspondido suscribir conforme a las Llamadas de Capital previas a la fecha de cálculo respectiva, se determinará utilizando la siguiente fórmula:

$$X_i = (2^i)(Y_i/100,000)$$

Donde:

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

Y_i = al monto de la Emisión Adicional correspondiente, el cual se denominará en Dólares, monto que deberá ser redondeado a aquel número que provoque que el resultado de X_i siempre sea un número entero;

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

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

$$P_i = (Y_i/X_i)$$

Donde:

P_i = al precio por Certificado en la Emisión Adicional correspondiente; en el entendido, que para calcular P_i se utilizarán hasta diez puntos decimales, y en el entendido, además, que el precio por Certificado deberá ser denominado y pagado en Dólares.

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

$$C_i = \frac{X_i}{\sum_{j=1}^i X_j - 1}$$

Donde:

C_i = al Compromiso por Certificado.

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

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

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

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

Donde:

X_i = al número de Certificados que correspondería emitir respecto de la primera Llamada de Capital; .

X_0 = al número de Certificados correspondientes a la Emisión Inicial

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

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

Donde:

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

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

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

Donde:

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

En virtud del mecanismo de Llamadas de Capital antes descrito, si un Tenedor existente no suscribe y paga los Certificados que se emitan en una Emisión Adicional conforme a una Llamada de Capital, dicho Tenedor se verá sujeto a una dilución punitiva, ya que el monto aportado por dicho Tenedor al Fideicomiso no será proporcional al número de Certificados que tendrá después de la Emisión Adicional respecto de la cual no suscribió y pagó Certificados conforme a sus Compromisos por Certificado respectivos. Es decir, el porcentaje que representen los Certificados en circulación de los que sea titular un Tenedor que no cumplió con una Llamada de Capital antes de la Emisión Adicional respectiva, disminuirá después de dicha Emisión Adicional más allá del monto proporcional que debía haber aportado al Fideicomiso respecto de dicha Emisión Adicional conforme a sus Compromisos por Certificado respectivos, y la parte proporcional acrecentará en beneficio de los Tenedores que sí suscribieron y pagaron los Certificados que se emitieron en la Emisión Adicional respectiva. Dicha dilución punitiva para el Tenedor que no acuda a una Llamada de Capital y beneficio incremental para los Tenedores que sí lo hagan, se verá reflejada:

- (i) en las Distribuciones a los Tenedores que realice el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso y cualquier otro pago que tengan derecho a recibir los Tenedores respecto de

los Certificados, ya que dichas Distribuciones a los Tenedores o pagos se realizarán en base al número de Certificados en circulación que tengan dichos Tenedores al momento en que se lleven a cabo;

- (ii) en los derechos de voto en las Asambleas de Tenedores y otros derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores (incluyendo, sin limitación, el derecho a nombrar miembros del Comité Técnico), ya que las resoluciones de las Asambleas de Tenedores se toman y los derechos relacionados a las Asambleas de Tenedores se ejercen en base al número de Certificados en circulación al momento que se realicen las Asambleas o en el momento en que se ejerzan dichos derechos;
- (iii) en los derechos para designar y mantener la designación de miembros del Comité Técnico, ya que dichos derechos se calculan con base en el número de Certificados en circulación al momento de designación o al momento en que se vaya a celebrar una sesión del Comité Técnico; y
- (iv) en el derecho a suscribir Certificados que se emitan en Emisiones Adicionales, ya que dicho derecho se basa en el número de Certificados de los que sea titular el Tenedor al cierre de operaciones de la Fecha de Registro que se establezca en la Llamada de Capital correspondiente, y no en el número de Certificados que adquirió dicho Tenedor respecto de la Emisión Inicial; y
- (v) en todas las demás instancias del Contrato de Fideicomiso en donde se determinen derechos u obligaciones con base en el número de Certificados que tenga un Tenedor.

Lo anterior sin perjuicio de cualquier otro derecho que el Administrador o el Fiduciario tenga o pudiere llegar a tener en contra de los Tenedores por la falta de cumplimiento con una Llamada de Capital conforme a la Ley Aplicable.

Compromiso KKR

El Administrador en este acto confirma que KKR, directamente o a través de sus Afiliadas, típicamente realiza compromisos de inversión de capital por montos significativos en Vehículos de Inversión KKR (el "Compromiso KKR"); en el entendido, que la inversión realizada por KKR (o sus Afiliadas) en Vehículos de Inversión KKR no paga comisiones o comisiones por desempeño. El Fideicomiso buscará realizar compromisos de, e invertir en, Vehículos de Inversión KKR en los cuales el Compromiso KKR respecto de dicho Vehículo de Inversión KKR cumpla con, por lo menos, el compromiso mínimo requerido del Administrador para co-invertir con el Fideicomiso de conformidad con las disposiciones aplicables de las "Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro" y las "Disposiciones de carácter general que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro" a esta fecha, o cualquier otra cantidad menor en la medida prevista en cualesquier modificaciones a dichas disposiciones.

Restricciones sobre Operaciones con Afiliadas

Excepto por las operaciones con partes relacionadas previstas dentro de la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, las cuales, conforme a los términos de dicha Política de Operaciones con Partes Relacionadas no requieren la aprobación de la Asamblea de Tenedores o del Comité Técnico, el Administrador y las Afiliadas de KKR no deberán celebrar operación alguna con el Fideicomiso, a menos que sean aprobadas por la Asamblea de Tenedores. El Administrador será liberado de cualquier responsabilidad, incluyendo hacia el Fideicomiso y los Tenedores, que resulte de cualquier operación celebrada entre el Fideicomiso y el Administrador o cualquier Afiliada KKR, cuando dicha operación se encuentre prevista dentro de la Política de Operaciones con Partes Relacionadas o hubiere sido aprobada por la Asamblea de Tenedores.

Inversiones Permitidas.

Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá, de conformidad con las instrucciones del Administrador, abrir cuentas de inversión en México o fuera de México para invertir cualesquiera cantidades depositadas en las Cuentas del Fideicomiso (únicamente hasta que dichas cantidades se utilicen para llevar a cabo las Inversiones que se pretenden realizar) (i) en Pesos, en valores a cargo del gobierno federal de México inscritos en el RNV o en acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda o Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV's); y (ii) en Dólares, en (1) contratos de recompra de Contrapartes Primarias del sistema bancario central de los EEUU (*Primary Federal Reserve Dealers*) utilizando valores gubernamentales emitidos por el gobierno federal de los EEUU o por el Departamento del Tesoro de dicho país (*Treasury Securities*) con aceptación bancaria, cuya compra resulte legal por parte del Federal Reserve Bank de los EEUU (*U.S. Federal Reserve Bank*), en instrumentos denominados "*U.S. Treasury Bills*", en papel comercial denominado "*Agency Discount Notes*" que tenga una calificación crediticia otorgada por Moody's Investor Services, Inc. o Standard & Poor's Corporation en su categoría más alta y en cuentas o fondos de inversión que inviertan primordialmente en los instrumentos antes mencionados; (2) depósitos de ventanilla (*Time Deposit*) de 1 a 28 días, con calificación crediticia AAA mex; o (c) Reporto de UMS Reporto de papel emitido por el gobierno mexicano de 1 día hasta 28 días, con el respaldo del gobierno mexicano (las "Inversiones Permitidas").

Reserva para Gastos

Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Administrador podrá causar que el Fiduciario mantenga en depósito en la Cuenta General una reserva determinada por el Administrador, a su entera discreción, para pagar Gastos de Emisión, Gastos del Fideicomiso y Pagos del Fideicomiso, así como para realizar cualesquiera otros pagos y gastos que el Fideicomiso deba realizar conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y del Contrato de Administración (la "Reserva para Gastos").

Reserva para Gastos de Asesoría

Después de la Fecha de Emisión Inicial, el Administrador instruirá al Fiduciario para que segregue de los Recursos Netos de la Emisión Inicial en la Cuenta General la cantidad de USD\$550,000.00 para pagar los honorarios, gastos y costos relacionados con la contratación de Asesores Independientes conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso (la "Reserva para Gastos de Asesoría").

Distribuciones

El Administrador instruirá al Fiduciario la distribución de los ingresos del Fideicomiso en aquellos tiempos y montos que el Administrador determine a su entera discreción.

Las Distribuciones se realizarán a través de Ineval. El Administrador deberá calcular el monto distribuible a los Tenedores de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso. En la Fecha de Distribución respectiva, dicho monto distribuible será distribuido en su totalidad a los Tenedores; en el entendido, que en la medida que existan cantidades debidas y pagaderas de principal, intereses o cualquier otro concepto respecto de una Línea de Suscripción, el Fiduciario deberá aplicar dicho monto en primer lugar al pago de dichos conceptos al acreedor correspondiente.

Vigencia del Fideicomiso

La vigencia del Fideicomiso comenzará en la fecha del Contrato de Fideicomiso, y salvo que el Fideicomiso se dé por terminado anticipadamente de conformidad con lo previsto en el Contrato

de Fideicomiso, el mismo continuará vigente hasta que todas las Inversiones realizadas por el Fideicomiso hayan sido vendidas, desinvertidas o alcanzado su fecha de maduración; en el entendido, que la vigencia del Fideicomiso, en ningún caso, podrá exceder el plazo de vigencia establecido en la fracción III del artículo 394 de la LGTOC.

Terminación

La Asamblea de Tenedores podrá, según sea propuesto por el Administrador, aprobar la terminación del Fideicomiso, siempre que hayan sido satisfechas las condiciones descritas en el Contrato de Fideicomiso.

2.3.2. Resumen del Contrato de Administración

El Contrato de Administración fue celebrado el 13 de septiembre de 2018, entre KKR de México, S.C. como administrador; y el Fiduciario.

Nombramiento del Administrador; Aceptación del Administrador; Deberes de Lealtad y Cuidado

Conforme al Contrato de Administración el Fiduciario nombra y contrata al Administrador, y el Administrador acepta el nombramiento hecho por el Fiduciario y se obliga frente a éste, para llevar a cabo y cumplir con todas las obligaciones a cargo del Administrador establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en el Contrato de Administración conforme a los términos y sujeto a las condiciones previstas en los mismos.

El Administrador deberá cumplir en todo momento con sus obligaciones, actuando de manera diligente, de buena fe y en el mejor interés del Fideicomiso y los Tenedores para cumplir con los Fines del Fideicomiso, en cada caso, según dichos deberes sean restringidos o modificados de conformidad con los términos del Contrato de Administración y del Contrato de Fideicomiso.

Sujeto a las facultades de la Asamblea de Tenedores y del Comité Técnico según se establece en el Contrato de Fideicomiso, y a las obligaciones previstas expresamente en los Documentos de la Emisión, la administración, el funcionamiento y las políticas del Fideicomiso le corresponden al Administrador, quién deberá llevar a cabo todas y cada una de las obligaciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión, y realizar cualquier acto y celebrar y cumplir cualquier contrato y otros compromisos que considere necesarios o recomendables o incidentales a su entera discreción, de conformidad con, y sujeto a, los demás términos del Contrato de Administración.

Gastos de Administración

Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, y salvo que el Administrador sea removido, el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que pague cualesquier gastos en los que incurra el Administrador en relación con la administración y operación del Fideicomiso o el desempeño de sus funciones y obligaciones conforme el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso (los "Gastos de Administración"), incluyendo sin limitación, (i) la parte proporcional de salarios y gastos operativos (*overhead*) asignables del Personal KKR que participe en, y que sea responsable de la supervisión de la administración del Fideicomiso y sus activos (incluyendo costos y gastos por concepto de viaje, hospedaje y alimentación necesarios o incidentales a los mismos); (ii) cualesquier Gastos del Fideicomiso pagados o incurridos por el Administrador o alguna de sus Afiliadas; y (iii) costos, honorarios y gastos relacionados con (1) terceros proveedores de servicios, incluyendo contadores, consultores, bancos de inversión, intermediarios colocadores o cualquier asesor financiero, traductores y asesores legales legal, (2) la preparación de reportes, incluyendo los reportes trimestrales de desempeño del Administrador, y (3) cualesquier trámites realizados ante cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo el Servicio de Administración Tributaria.

Remoción por Causa.

La Asamblea de Tenedores podrá, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, en cualquier momento después de que ocurra un evento que constituya una Causa, y que el Administrador no haya subsanado dicha Causa dentro del periodo de tiempo establecido en Contrato de Administración, solicitar la remoción del Administrador, la cual surtirá efectos a una fecha que no sea menor a 60 días naturales a partir de la fecha en la que la remoción le sea notificada al

Administrador y la sustitución de otra Persona como administrador del Fideicomiso en lugar del Administrador (dicho administrador sustituto deberá ser aprobado por la Asamblea de Tenedores); en el entendido, que cualquier sustituto del Administrador será nombrado con anterioridad a, o al mismo tiempo que, la remoción del Administrador y el Fideicomiso continuará vigente. El Administrador entregará al Fiduciario y al Representante Común una notificación por escrito cuando ocurra un evento que constituya una Causa, razonablemente pronto después de que ocurra dicho evento.

Los siguientes supuestos constituirán una causa para los fines de la remoción del Administrador (cada una, una "Causa"),

- (i) incumplimiento por parte del Administrador con el Compromiso KKR; o
- (ii) un fallo emitido por cualquier tribunal o Autoridad Gubernamental con jurisdicción competente en un juicio de segunda instancia, excepto en relación con algún acuerdo extrajudicial en el cual no exista una admisión o negación respecto de la conducta relevante, o el reconocimiento por parte del Administrador a través de cualquier convenio judicial (1) de fraude, mala fe o Negligencia Grave del Administrador en relación con el cumplimiento de sus funciones en los términos del Contrato de Administración y del Contrato de Fideicomiso; o (2) que el Administrador hubiere cometido, con conocimiento, un incumplimiento material de sus funciones en los términos del Contrato de Administración o del Contrato de Fideicomiso o una violación material de las leyes de valores aplicables en México con respecto a sus actividades en relación con el Fideicomiso, en cada caso en los términos descritos en los incisos (1) y (2) anteriores, que tenga un efecto material adverso en el negocio del Fideicomiso, o
- (iii) la remoción de la entidad de KKR que actué como administrador (*general partner*) de un Vehículo de Inversión KKR subyacente o de una Co-Inversión KKR en la cual el Fideicomiso haya realizado una Inversión.

Remoción sin Causa

La Asamblea de Tenedores podrá, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, solicitar la remoción del Administrador sin Causa, la cual surtirá efectos a una fecha que no sea menor a 60 días naturales a partir de la fecha en la que la remoción le sea notificada al Administrador, y la sustitución de otra Persona como administrador del Fideicomiso en lugar del Administrador (dicho administrador sustituto deberá ser aprobado por la Asamblea de Tenedores); en el entendido, que cualquier sustituto del Administrador será nombrado con anterioridad a, o al mismo tiempo que, la remoción del Administrador, misma que surtirá efecto en la fecha en que dicho sustituto acepte el cargo, y el Fideicomiso continuará vigente.

En caso que el Administrador sea removido sin Causa, el Fiduciario deberá pagar al Administrador removido todos los Gastos de Administración insolutos y pagaderos por el Fideicomiso, acumulados y debidos desde la Fecha de Emisión Inicial hasta la fecha de remoción del Administrador.

En caso que el Administrador sea removido sin Causa, el Fiduciario deberá pagar al Administrador removido un monto equivalente a las comisiones por administración (*management fees*) que hubieran sido pagaderas por el Fideicomiso de forma indirecta, en favor de cualesquier Afiliadas KKR, asumiendo que los Compromisos Restantes de los Tenedores a la fecha de remoción del Administrador hubieran sido comprometidos en Vehículos de Inversión KKR en los cuales se contemple el pago de comisiones por administración (*management fees*) por un monto

de 1.5% (uno punto cinco por ciento) sobre dicho capital comprometido, y que se hubieren acumulado desde la Fecha de Emisión Inicial hasta la fecha en que se cumpla el 2º aniversario de dicha fecha de remoción.

En caso que el Administrador sea removido sin Causa, el Fiduciario deberá pagar al Administrador removido un monto igual a las distribuciones por desempeño (*carried interest*) que hubieren sido pagaderas en favor de cualquier Afiliada de KKR si todo el capital invertido del Fideicomiso en Vehículos de Inversión KKR a la fecha de remoción del Administrador fuere desinvertido (asumiendo operación y disponibilidad en el curso ordinario de negocios con independencia de fluctuaciones y movimientos inusuales temporales en el mercado y asumiendo que ni los vendedores ni los compradores se encuentran bajo necesidad indebida de comprar o vender) en la fecha de remoción del Administrador, con base en el último Valor Razonable de dicho capital invertido, y dichos recursos hubieren sido distribuidos a dichas Afiliadas KKR de conformidad con los términos y condiciones establecidos en los documentos organizacionales de cada Vehículo de Inversión KKR en los que el Fideicomiso tenga capital invertido.

Plazo

El Contrato de Administración permanecerá en pleno vigor y efecto hasta que el Contrato de Fideicomiso haya sido dado por terminado; en el entendido, que el Contrato de Fideicomiso será dado por terminado anticipada y automáticamente en caso de remoción del Administrador, de conformidad con los términos del Contrato de Administración.

2.4. Procesos judiciales, administrativos o arbitrales

A la fecha del presente prospecto, el Fiduciario, en dicho carácter, y el Fideicomitente, no tenemos conocimiento de que exista procedimiento judicial, administrativo o arbitral alguno pendiente en contra del Fiduciario, en tal carácter, o el fideicomitente, que pudiera tener un impacto significativo en relación con la emisión de los Certificados de este prospecto. Además, no se tiene conocimiento de que en el futuro pueda existir uno o más procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales

A la fecha del presente prospecto el Fideicomitente no se encuentra en alguno de los supuestos establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, y no se ha declarado, planea declararse o ha sido declarada en concurso mercantil.

3. Plan de Negocios y Calendario de Inversiones y Desinversiones

Favor de consultar la sección “*V.B. KKR – 8. Estrategia, Enfoque y Proceso de Inversión de KKR*” del presente prospecto.

El Fideicomiso no cuenta con un calendario de inversión o desinversión previamente establecido. El Fideicomiso podría no ser capaz de cumplir con el plan de negocios contenidos en el presente prospecto. Lo anterior podría afectar en forma adversa y significativa los rendimientos obtenidos por los Tenedores.

4.1. Retornos

Favor de consultar la sección “*V.B. KKR – 10. Calendario de retornos, inversiones y distribuciones*” del presente prospecto.

4.2. Calendario de Inversión y Desinversión

Favor de consultar la sección “*V.B. KKR – 10. Calendario de retornos, inversiones y distribuciones*” del presente prospecto.

4.3. Evaluación de posibles inversiones

Conforme a la sección “*V.B. KKR – 4. Mercados Privados – Capital Privado – Auditoría preliminar y decisión de inversión*” del presente prospecto, el Administrador, a través de sus Afiliadas, ha implementado políticas, políticas y evaluaciones que permiten analizar las características de posibles inversiones subyacentes, conocer los riesgos inherentes de dichas inversiones, así como los rendimientos esperados y determinar si dichas inversiones son consistentes con los Lineamientos de Inversión.

4. Políticas Generales de la Emisión, así como respecto de la Protección de los Intereses de sus Tenedores

A efecto de llevar a cabo la Emisión de los Certificados, el Fideicomitente celebró el Fideicomiso, mismo que emitirá certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, sujetos al mecanismo de Llamadas de Capital, y realizará Inversiones conforme a los términos y condiciones previstos en el Contrato de Fideicomiso.

Para mayor información sobre la Emisión de los Certificados, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

5.1. Derechos de los Tenedores

A efecto de proteger los intereses de los Tenedores para la mejor consecución de sus intereses, y de conformidad con los términos previstos en la LMV, la Circular Única y el Contrato de Fideicomiso, los Documentos de la Emisión prevén los siguientes derechos para los Tenedores:

Cada Certificado otorga derechos corporativos y económicos a su Tenedor. Cada Tenedor tendrá derecho a recibir Distribuciones derivadas de las Inversiones realizadas por el Fiduciario, sujeto a los términos del Contrato de Fideicomiso. Cada Tenedor tendrá derecho a asistir y votar en la Asamblea de Tenedores. Asimismo, los Tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan 25% o más de los Certificados en circulación, tendrán el derecho a: (a) solicitar al Representante Común que convoque a una Asamblea de Tenedores, especificando los puntos que deberán tratarse en dicha Asamblea de Tenedores; (b) aplazar por una sola vez, por 3 días naturales, y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación en una Asamblea de Tenedores de cualquier asunto respecto del cual dichos Tenedores no se consideren suficientemente informados; (c) designar o, según corresponda, revocar el nombramiento de un miembro del Comité Técnico y su respectivo suplente o suplentes; (d) ejercer acciones de responsabilidad en contra del Administrador por el incumplimiento de sus obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y/o en cualquier otro Documento de la Emisión; y/o (e) oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas por una Asamblea de Tenedores. Los Tenedores tendrán el derecho de celebrar convenios de voto en relación con su derecho a votar en las Asambleas de Tenedores.

Los Tenedores de Certificados que tengan un conflicto de interés deberán abstenerse de participar en las deliberaciones y votaciones de aquellos asuntos respecto de los cuales dichos Tenedores tengan un conflicto de interés; en el entendido, que si una Persona no está facultada para votar de conformidad con este párrafo dicha Persona no computará para el cálculo del quorum de instalación y votación del punto del orden del día de la Asamblea de Tenedores correspondiente.

Los Tenedores podrán solicitar al Representante Común o al Fiduciario, tener acceso de manera gratuita a aquella información confidencial del Fideicomiso que sea relevante o esté relacionada con los intereses de los Tenedores y que el Administrador no estuviere obligado a revelar de conformidad con los Documentos de la Emisión o la Ley Aplicable, incluyendo, sin limitación, información relacionada con el sentido de las decisiones tomadas por los inversionistas de un Vehículo de Inversión KKR en relación con algún asunto respecto del cual el Fideicomiso, como inversionista, hubiere ejercido su derecho de voto, según resulte aplicable, en el entendido, que no obstante lo anterior, en caso de que dichas decisiones constituyan un evento relevante para el Fideicomiso que deba ser divulgado conforme a lo establecido en el Título Quinto de la Circular Única, el Fideicomiso deberá divulgar dicho evento relevante conforme a lo establecido en el inciso (e) de la Cláusula 5.1 del Contrato de Fideicomiso. El Tenedor que solicite la información a que se refiere este inciso deberá acreditar su calidad de Tenedor entregando las constancias que para tales efectos expida el Indeval y el listado de titulares del intermediario financiero correspondiente, que evidencie la titularidad de los Certificados, en su caso.

Para mayor detalle acerca de las facultades de la Asamblea de Tenedores, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

5.2. Actividades y facultades principales del Fiduciario y Administrador

Fiduciario

El Fiduciario tendrá las facultades necesarias para cumplir con los Fines del Fideicomiso de conformidad con los términos de los Documentos de la Emisión y la LGTOC. Dichas facultades se encuentran descritas en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

Administrador

La administración, el funcionamiento y las políticas del Fideicomiso le corresponden al Administrador, quién estará sujeto a los derechos y obligaciones previstas en Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Administración y los demás Documentos de la Emisión. Dichos derechos y obligaciones se encuentran descritas en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.1. Resumen del Contrato de Fideicomiso” del presente prospecto.

5. Valuación

Inicialmente, el Fiduciario contratará a D&PH Mexicana, S. de R.L. de C.V. (Duff & Phelps) como Valuador Independiente. Dicho Valuador independiente cuenta con la experiencia y recursos necesarios para realizar las valuaciones correspondientes, incluyendo la valuación de los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso. La Asamblea de Tenedores deberá confirmar la independencia de dicho Valuador Independiente en la Asamblea de Tenedores inicial. Posteriormente, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores, el Administrador podrá instruir al Fiduciario para que sustituya a dicho Valuador Independiente; en el entendido, que la Asamblea de Tenedores deberá verificar la independencia de dicho Valuador Independiente.

El Valor Razonable de cualquier Vehículo de Inversión KKR en el cual hubiere invertido el Fideicomiso, será determinado por el Administrador conforme a las políticas internas de valuación del Administrador en los términos previstos en dicho Vehículo de Inversión KKR. Los resultados de dicha valuación deberán ser entregados posteriormente al Valuador Independiente de manera confidencial. El Valuador Independiente utilizará dichas valuaciones y cualquier otra información que resulte necesaria para realizar una valuación trimestral del Fideicomiso y sus Inversiones utilizando normas de valuación reconocidas internacionalmente con la finalidad de determinar el Valor Razonable del Fideicomiso y sus Inversiones sobre una base agregada. El resultado de las valuaciones del Valuador Independiente será entregado al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico y al Proveedor de Precios, de forma confidencial, y los costos de dichas valuaciones serán considerados como Gastos del Fideicomiso.

El Valuador Independiente deberá contar con la experiencia y recursos necesarios para realizar la valuación correspondiente. El Valuador Independiente deberá cumplir su valuación de conformidad con la definición de Valor Razonable.

Inicialmente, el Fiduciario contratará a Proveedor Integral de Precios, S.A. de C.V., como Proveedor de Precios para los Certificados, en el entendido, que posteriormente a la fecha del presente Contrato, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores, el Administrador podrá instruir al Fiduciario para que sustituya a dicho Proveedor de Precios o contrate a algún Proveedor de Precios adicional.

El Proveedor de Precios deberá calcular el precio de los Certificados al menos de manera trimestral y/o cuando ocurra una modificación a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso, con base en las valuaciones preparadas por el Valuador Independiente, y deberá divulgar el precio de los Certificados al público inversionistas de conformidad con la Ley Aplicable.

Los honorarios del Valuador Independiente y del Proveedor de Precios serán pagados por el Fideicomiso como parte de los Gastos del Fideicomiso.

Valuaciones y Reportes

1. Valuación de las Inversiones. El Valor Razonable de cualquier Vehículo de Inversión KKR en el cual hubiere invertido el Fideicomiso, será determinado por el Administrador conforme a las políticas internas de valuación del Administrador en los términos previstos en dicho Vehículo de Inversión KKR. Los resultados de dicha valuación deberán ser entregados posteriormente al Valuador Independiente de manera confidencial. El Valuador Independiente utilizará dichas valuaciones y cualquier otra información que resulte necesaria para realizar una valuación trimestral del Fideicomiso y sus Inversiones utilizando normas de valuación reconocidas internacionalmente con la finalidad de determinar el Valor Razonable del Fideicomiso y sus Inversiones sobre una base agregada. El resultado de las valuaciones del Valuador Independiente será entregado al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico y al Proveedor de Precios, de forma confidencial, y los costos de dichas valuaciones serán considerados como Gastos del Fideicomiso.
2. Valuación de los Certificados. El Proveedor de Precios deberá calcular el precio de los Certificados al menos de manera trimestral y/o cuando ocurra una modificación a la estructura del Patrimonio del Fideicomiso,

con base en las valuaciones preparadas por el Valuador Independiente, y deberá divulgar el precio de los Certificados al público inversionistas de conformidad con la Ley Aplicable.

3. Estados Financieros No Auditados. Dentro de los 20 Días Hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres de cada ejercicio fiscal, y dentro de los 40 Días Hábiles siguientes a la conclusión del cuarto trimestre de cada ejercicio fiscal, el Fiduciario deberá proporcionar al Representante Común, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV, a la BMV y al público inversionista a través de Emisnet o STIV según resulte aplicable, los estados financieros trimestrales no auditados del Fideicomiso, de conformidad con lo establecido en la Circular Única, los cuales serán preparados por el Administrador o el Contador del Fideicomiso; en el entendido, que si al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión se pretende destinar a la inversión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores, entonces dichos estados financieros no auditados podrán ser revelados dentro de los 20 o 40 Días Hábiles, según corresponda, siguientes al último día del trimestre inmediato siguiente a aquel trimestre al cual corresponda la información contenida en los mismos; en el entendido, que si al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión se pretende destinar a la inversión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores, entonces dichos estados financieros no auditados podrán ser revelados dentro de los 20 o 40 Días Hábiles, según corresponda, siguientes al último día del trimestre inmediato siguiente a aquel trimestre al cual corresponda la información contenida en los mismos; en el entendido, además, que si a la fecha en que se dé por terminado el Periodo de Compromiso, el Fiduciario no ha invertido o comprometido al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores, entonces los estados financieros trimestrales de cada trimestre deberán ser revelados dentro de los 20 Días Hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres de cada ejercicio fiscal, y dentro de los 40 Días Hábiles siguientes a la conclusión del cuarto trimestre de cada ejercicio fiscal.
4. Estados Financieros Auditados. Al final de cada ejercicio fiscal del Fideicomiso, el Auditor Externo auditará los estados financieros anuales del Fideicomiso y deberá entregar dichos estados financieros auditados al Administrador para que sean incluidos en el Reporte Anual al que se refiere la cláusula 14.4(b) del Contrato de Fideicomiso; en el entendido, que los estados financieros auditados deberán incluir la carta de independencia emitida por dicho Auditor Externo conforme lo establece el artículo 84 de la Circular Única.
5. Reporte Trimestral del Administrador. El Administrador deberá preparar y entregar al Fiduciario, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV (a través de STIV-2), a la BMV y al público inversionista a través del Emisnet, un Reporte Trimestral, que deberá contener los estados financieros trimestrales internos del Fideicomiso para el trimestre respectivo, así como incluir la información económica, contable y administrativa requerida, incluyendo sin limitación los flujos provenientes de inversiones, desinversiones o adquisiciones conforme a los formatos electrónicos de la BMV, según aplique, y que muestre de manera comparativa las cifras del trimestre respectivo con aquellas del trimestre inmediato anterior, de conformidad con las reglas contables aplicables. El Fiduciario deberá proporcionar al Representante Común, a los miembros del Comité Técnico, a la CNBV (a través de STIV-2), a la BMV y al público inversionista a través del Emisnet, cada Reporte Trimestral en la misma fecha en que entregue los estados financieros trimestrales internos de conformidad con el numeral 3. anterior.
6. Reporte Anual. A más tardar el 30 de abril de cada año calendario durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, el Administrador y el Fiduciario prepararán y entregarán al Representante Común y a los miembros del Comité Técnico un Reporte Anual en los términos del Anexo N Bis 5 de la Circular Única; en el entendido, que si al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión se pretende destinar a la inversión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores, entonces dicho Reporte Anual podrá ser presentado a más tardar el 30 de junio de cada año; en el entendido, además, que si a la fecha en que se dé por terminado el Periodo de Compromiso, el Fiduciario no ha invertido o comprometido al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores, entonces dicho Reporte Anual deberá ser presentado a más tardar el 30 de abril de cada año. El Fiduciario tendrá la obligación de entregar a CNBV (a través de STIV-2), BMV (a través de Emisnet) y al

público inversionista, a través del STIV, Emisnet o cualquier otro medio que resulte aplicable, el Reporte Anual en la misma fecha que se establece en el presente párrafo.

7. Reporte de Desempeño del Administrador. En adición a los reportes descritos en los numerales 6. y 7. anteriores, el Administrador deberá entregar al Comité Técnico, al Representante Común, al Auditor Externo, a los miembros del Comité de Monitoreo y a cualquier Tenedor que así lo solicite por escrito (habiendo acreditado su calidad de Tenedor previamente mediante la entrega de las constancias emitidas por Indeval para dichos fines), un reporte trimestral describiendo su desempeño en su encargo durante el trimestre correspondiente.
8. Reporte de Gastos del Fideicomiso. Durante el periodo de 180 días naturales siguientes al cierre de cada trimestre, el Administrador deberá entregar a los miembros del Comité de Monitoreo y a los Tenedores que lo soliciten por escrito (habiendo previamente acreditado su calidad de Tenedor entregando las constancias que para dichos efectos expida el Indeval), un reporte por escrito que contenga detalle razonable en relación con los Gastos del Fideicomiso materiales incurridos por el Fideicomiso durante dicho trimestre

6. Fideicomitente

El Fideicomitente es una sociedad civil constituida mediante escritura pública número 66,322, de fecha 15 de enero de 2015, otorgada ante el licenciado Erik Namur Campesino, notario público número 94 de la Ciudad de México.

La información acerca del Fideicomitente requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

7. Deudores Relevantes del Fideicomiso

El cumplimiento de las obligaciones del Fiduciario al amparo del Contrato de Fideicomiso no dependerá total o parcialmente de un solo deudor.

8. Administrador

El Administrador es una sociedad civil constituida mediante escritura pública número 66,322, de fecha 15 de enero de 2015, otorgada ante el licenciado Erik Namur Campesino, notario público número 94 de la Ciudad de México.

La información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

9. Co-Inversiones

Conforme a lo descrito en la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.2. Evolución de los activos fideicomitados – Lineamientos de Inversión” del presente prospecto, el Fideicomiso pretende realizar inversiones que proporcionen una exposición diversificada mediante la realización de compromisos a, e inversiones en, Vehículos de Inversión KKR que se encuentren disponibles para suscripción durante el Periodo de Compromiso y, en la medida disponible durante el Periodo de Compromiso, mediante la realización de co-inversiones en México, de manera conjunta con Vehículos de Inversión KKR (dichas co-inversiones serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR).

Las Co-Inversiones KKR realizadas por el Fideicomiso (de existir) en México, serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR estructurado como sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) promovida y administrada por KKR y/o alguna de sus Afiliadas. Este Vehículo de Inversión KKR contará con un periodo de inversión de 4 años y una vigencia de 11 años, ambos sujetos a posibles extensiones con la autorización del Fideicomiso. La comisión por administración durante la vigencia de dicho Vehículo de Inversión KKR será de 1.5% sobre el capital invertido, sin un monto ajustado (*offset*) respecto de las comisiones de la transacción y de monitoreo. La comisión por desempeño será de 20% de los ingresos netos después de la distribución de un retorno preferente del 7% al Fideicomiso. El socio administrador (*general partner*) de dicho Vehículo de Inversión KKR podrá ser removido “con causa” si el socio administrador (*general partner*) de cualquier Vehículo de Inversión KKR con el que hubiere invertido conjuntamente haya sido removido “con causa”, pero en ningún caso podrá haber una terminación “sin causa” del administrador o del periodo de inversión.

10. Comisiones, Costos y Gastos del Administrador

Gastos de Administración

- Durante la vigencia del Contrato de Fideicomiso, y salvo que el Administrador sea removido, el Administrador tendrá derecho a instruir por escrito al Fiduciario para que pague cualesquier gastos en los que incurra el Administrador en relación con la administración y operación del Fideicomiso o el desempeño de sus funciones y obligaciones conforme el Contrato de Administración y el Contrato de Fideicomiso, incluyendo sin limitación, (i) la parte proporcional de salarios y gastos operativos (*overhead*) asignables del Personal KKR que participe en, y que sea responsable de la supervisión de la administración del Fideicomiso y sus activos (incluyendo costos y gastos por concepto de viaje, hospedaje y alimentación necesarios o incidentales a los mismos); (ii) cualesquier Gastos del Fideicomiso pagados o incurridos por el Administrador o alguna de sus Afiliadas; y (iii) costos, honorarios y gastos relacionados con (1) terceros proveedores de servicios, incluyendo contadores, consultores, bancos de inversión, intermediarios colocadores o cualquier asesor financiero, traductores y asesores legales legal, (2) la preparación de reportes, incluyendo los reportes trimestrales de desempeño del Administrador, y (3) cualesquier trámites realizados ante cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo el Servicio de Administración Tributaria.
- El Administrador podrá instruir por escrito al Fiduciario que le transfiera anticipadamente los recursos que sean necesarios para llevar a cabo el pago de cualesquier Gastos de Administración previo a, o en la fecha en que efectivamente se incurra en el Gasto de Administración correspondiente, o bien podrá instruir por escrito al Fiduciario que pague dichos gastos en cualquier fecha posterior, en caso de que el Gasto de Administración hubiere sido pagado directamente por el Administrador.
- Cualesquier Gastos de Administración pagados al Administrador por el Fiduciario, deberán ser adicionados con (i) un margen a valores de mercado respecto de dichos Gastos de Administración, de conformidad con la Ley Aplicable (en su caso); y (ii) el IVA, o cualquier otro gasto o carga que pudiese surgir en relación con dichos gastos, a la cuenta que el Administrador haya designado en la propia instrucción por escrito, dentro de los 60 días siguientes a dicha instrucción. El Administrador deberá emitir las facturas correspondientes de conformidad con la Ley Aplicable.
- Las partes del Contrato de Administración han reconocido y aceptado que las Afiliadas del Administrador recibirán, y el Fideicomiso indirectamente pagará, comisiones por administración, comisiones por desempeño y otras comisiones y pagos en relación con la asesoría, administración y operación de los Vehículos de Inversión KKR en los que el Fideicomiso invierta y las inversiones (incluyendo Co-Inversiones KKR) mantenidas en dichos Vehículos de Inversión KKR.

Para una descripción detallada sobre comisiones, costos y gastos del Administrador, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.3. Contratos y Acuerdos – 2.3.2. Resumen del Contrato de Administración” del presente prospecto y el Contrato de Administración que se adjunta al presente prospecto como Anexo 5.

Adicionalmente, para una descripción detallada sobre comisiones, costos y gastos que podrían ser pagaderos del Fideicomiso de forma indirecta en favor de alguna Afiliada KKR, ver la sección “III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 2. Patrimonio del Fideicomiso – 2.2. Evolución de los activos fideicomitidos – Lineamientos de Inversión” del presente prospecto.

11. Otros Terceros Obligados con el Fideicomiso o los Tenedores

No hay terceros obligados que garanticen las obligaciones del Fiduciario o de los Certificados, tales como avales, garantes o contrapartes.

12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés

12.1. Política de Operaciones con Partes Relacionadas

Conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario se encuentra autorizado y podrá realizar cualquier actividad descrita en la Política de Operaciones con Partes Relacionadas, sin requerir previa autorización de la Asamblea de Tenedores y/o el Comité Técnico.

A esta fecha, no tenemos conocimiento de conflictos de interés entre el Administrador y los posibles Tenedores, y no existe relación de negocios, acuerdos o convenios relevantes entre dichas personas.

A continuación se incluye una descripción general de las actividades previstas en la Política de Operaciones con Partes Relacionadas.

Inversiones en Vehículos de Inversión KKR y Co-Inversiones KKR

El Fideicomiso podrá invertir, directa o indirectamente, en Vehículos de Inversión KKR (incluyendo el Vehículo de Inversión KKR creado con el propósito específico de realizar y mantener Co-Inversiones KKR) y en Co-Inversiones KKR, en la medida que dichas Inversiones cumplan con los Lineamientos de Inversión del Fideicomiso y se encuentren en términos que sean en general consistentes con, o más favorables para el Fideicomiso, que los términos previstos en los Lineamientos de Inversión del Fideicomiso, en cada caso, sujeto a la aprobación de la Asamblea de Tenedores.

Gastos del Fideicomiso

El Fideicomiso podrá reembolsar al Administrador o cualquiera de sus Afiliadas por cualesquier Gastos del Fideicomiso pagados o incurridos por el Administrador o sus Afiliadas, incluyendo, sin limitación, salarios y gastos operativos (*overhead*) del Personal KKR.

Otras Operaciones con Partes Relacionadas y Conflictos de Interés

A través de sus inversiones, directas e indirectas, en Vehículos de Inversión KKR y Co-Inversiones KKR, el Fideicomiso podrá estar expuesto a conflictos de interés potenciales que pudiesen surgir como consecuencia de las relaciones con los socios administradores (*general partners*) de dichos Vehículos de Inversión KKR y sus afiliadas (incluyendo a KKR y KKR Credit), las Co-Inversiones KKR y los fondos y cuentas de inversión, incluyendo cuentas propietarias, administradas por y/o en beneficio de alguna de las personas mencionadas anteriormente por un lado, y los Vehículos de Inversión KKR, los Co-Inversionistas KKR y sus respectivos inversionistas por el otro. Dichas relaciones y conflictos de interés potenciales se describen en la sección "III. Estructura de la Operación – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2 Posibles Conflictos de Interés" del presente prospecto; en el entendido, que dicha descripción se incluye como un resumen del tipo de conflictos potenciales a los que cada uno de los Vehículos de Inversión KKR o las Co-Inversiones KKR podría verse sujeto, y no con la intención de ser una descripción exhaustiva. Adicionalmente, no todos los conflictos identificados en dicha sección serán aplicables a todos los Vehículos de Inversión KKR o Co-Inversiones KKR. Cualesquier operaciones que surjan de dichas relaciones o que sean de otra forma reveladas en la sección "III. Estructura de la Operación – 12. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés – 12.2 Posibles Conflictos de Interés" del presente prospecto, o de otra forma autorizada en los documentos corporativos (*governing documents*) de un Vehículo de Inversión KKR o una Co-Inversión KKR o hayan sido aprobados por los inversionistas (incluyendo el comité de asesoría (*limited partner advisory committee*)) de algún Vehículo de Inversión KKR o Co-Inversión KKR, no requerirá la aprobación de la Asamblea de Tenedores.

Valuaciones Independientes

No se realizará un análisis o valuaciones a por parte de terceros independientes en favor de los Tenedores respecto del precio o términos de cualquier operación con partes relacionadas descritas en la presente Política de Operaciones con Partes Relacionadas.

Información

La información y documentos relacionados con la aprobación de cualquier compromiso vinculante a un Vehículo de Inversión KKR a ser llevado a cabo por el Fideicomiso, estarán disponibles de manera gratuita, en las oficinas del Fiduciario y/o del Representante Común para revisión por parte de los Tenedores con por lo menos 10 días naturales de anticipación a la fecha de celebración de la Asamblea de Tenedores respectiva.

Adicionalmente, conforme al Contrato de Fideicomiso, los Tenedores podrán solicitar al Representante Común o al Fiduciario, tener acceso de manera gratuita a aquella información confidencial del Fideicomiso que sea relevante o esté relacionada con los intereses de los Tenedores y que el Administrador no estuviere obligado a revelar de conformidad con los Documentos de la Emisión o la Ley Aplicable.

12.2. Posibles Conflictos de Interés

A través de sus inversiones directas en Vehículos de Inversión KKR y su exposición indirecta a sociedades de cartera, las inversiones y los activos que mantienen los Vehículos de Inversión KKR (incluyendo Coinversiones KKR), el Fideicomiso puede estar expuesto a los siguientes posibles conflictos de interés. La siguiente descripción pretende ser una descripción general de los tipos de posibles conflictos a los que cada Vehículo de Inversión KKR puede estar sujeto. No pretende ser exhaustiva y no todos los conflictos identificados aplicarán a cada Vehículo de Inversión KKR. Las referencias en esta sección a (i) “sociedades de cartera” son a sociedades promovidas de Vehículos de Inversión KKR, (ii) “Vehículos de Inversión KKR” son a Vehículos de Inversión KKR en los que el Fideicomiso invierta, y (iii) “Otros Fondos KKR” son a cualquier otro fondo, vehículo de inversión y cuentas administradas por KKR o cualquiera de sus afiliadas.

Los posibles inversionistas deben revisar cuidadosamente la siguiente información para comprender los posibles conflictos de interés a los que los Tenedores estarán sujetos indirectamente a través de una inversión en el Fideicomiso.

Panorama General

Los conflictos de interés reales, posibles o aparentes pueden surgir como resultado de las relaciones entre los socios administradores de Vehículos de Inversión KKR y sus afiliadas (incluyendo Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. y KKR Credit²) y los fondos y cuentas de inversión, incluyendo las cuentas propias, que son manejados por y/o para el beneficio de las personas antes mencionadas, por una parte, y los Vehículos de Inversión KKR y sus inversionistas, por la otra. KKR (incluyendo, para efectos de esta sección, KKR Credit y afiliadas de los anteriores que prestan servicios de socio administrador y/o de asesoría a Otros Fondos KKR) es una firma global de administración de inversiones y, como tal, los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria y los Asesores KKR tiene múltiples intereses de asesoría, transaccionales, financieros y de otro tipo que entran en conflicto con los del Fideicomiso, de los Vehículos de Inversión KKR y sus socios (incluido el Fideicomiso). KKR y sus afiliadas y los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR y los Consultores Técnicos, los Ejecutivos Capstone y los Ejecutivos RPM pueden participar en el futuro en actividades adicionales que resulten en conflictos de interés adicionales que no se analizan más adelante. Si bien KKR ha establecido procedimientos y políticas para abordar los conflictos, dichos conflictos podrían tener un efecto adverso en los Vehículos de Inversión KKR y sus inversionistas.

Algunas actividades de KKR, los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Consultores Técnicos, los Ejecutivos Capstone, los Ejecutivos RPM y Otros Fondos KKR pueden dar lugar a conflictos de interés relevantes para los Vehículos de Inversión KKR y sus inversionistas (por ejemplo, pero sin limitación, conflictos de interés relacionados con la asignación de oportunidades de inversión).

Los socios administradores de Vehículos de Inversión KKR están sujetos a ciertos deberes fiduciarios y otros deberes relacionados de conformidad con las leyes federales de valores de EE.UU. y otras leyes aplicables que no pueden ser eliminados o modificados en los documentos que gobiernan tales Vehículos de Inversión KKR. Estos incluyen la obligación de actuar en todo momento de buena fe y conforme a los intereses de los Vehículos de Inversión KKR. Los inversionistas deben tomar en cuenta, sin embargo, que los documentos que gobiernan ciertos Vehículos de Inversión KKR contienen disposiciones que reducen o modifican otros deberes fiduciarios

² KKR Credit lleva a cabo sus negocios a través de KKR Credit Advisors (US) LLC, un asesor de inversiones registrado ante la *Securities and Exchange Commission* de EE.UU., KKR Credit Advisors (EMEA) LLP, regulado por la *Financial Conduct Authority* del Reino Unido, y KKR Alternative Investment Management Unlimited Company, regulado por el Banco Central de Irlanda de conformidad con la Directiva (Gestores de Fondos de Inversión Alternativos) de 2013 de la Unión Europea y KKR Credit Advisors (Ireland) Unlimited Company, regulado por el Banco Central de Irlanda de conformidad con la Directiva de Comunidades Europeas (Mercados de Instrumentos financieros) de 2007.

y otros deberes relacionados frente a los Vehículos de Inversión KKR y a sus inversionistas que se aplicarían en ausencia de tales disposiciones. En particular, algunas disposiciones de estos documentos normativos renuncian o consienten a ciertas conductas por parte de los socios administradores que de otro modo no se permitirían en ausencia de tales renunciaciones o consentimientos, o pueden limitar los recursos disponibles para los inversionistas con respecto a las violaciones de tales deberes. Por ejemplo, los documentos normativos pueden estipular que un socio administrador y sus afiliadas (incluyendo la entidad de administración de KKR correspondiente) no tendrán responsabilidad frente al Vehículo de Inversión KKR correspondiente y sus inversionistas con respecto a un conflicto de interés, cuya resolución ha sido aprobado por un comité de asesoría de inversionistas del Vehículo de Inversión KKR correspondiente (excepto en la medida en que esté prohibido o limitado por ley o normatividad). Si surge un asunto que un socio administrador o una entidad de administración de KKR determina de buena fe que constituye un conflicto de interés real, el socio administrador y/o la entidad de administración de KKR pueden tomar las medidas que determinen de buena fe que son necesarias o apropiadas para mitigar el conflicto (y al tomar tales medidas, el socio administrador y/o la sociedad de administración quedarán exentos de cualquier responsabilidad, incluyendo el Vehículo de Inversión KKR correspondiente y sus inversionistas, de tal conflicto y la administración del mismo en la medida máxima permitida por ley y se considerará que ha cumplido con sus deberes fiduciarios y otros relacionados en la medida máxima permitida por ley).

Además de describir los conflictos que pueden surgir entre un Vehículo de Inversión KKR y Otros Fondos KKR, los conflictos descritos en esta sección también pueden surgir entre los mismos Vehículos de Inversión KKR. Las referencias en esta sección a conflictos con Otros Fondos KKR deben leerse para incluir, según corresponda, referencias a otros Vehículos de Inversión KKR.

No puede garantizarse que KKR resolverá todos los conflictos de interés de una manera favorable para cualquier Vehículo de Inversión KKR. Al adquirir Certificados, se considerará que cada Tenedor ha reconocido y consentido específicamente a la existencia de conflictos de interés reales, aparentes y posibles relacionados con KKR con respecto a los Vehículos de Inversión KKR, incluyendo, sin limitar, los que se describen en esta sección y a la operación de los Vehículos de Inversión KKR sujeto a esos conflictos y a las medidas tomadas por KKR para abordar dichos conflictos siempre que el socio administrador u otra entidad de administración de KKR haya llevado a cabo las actividades de los Vehículos de Inversión KKR de conformidad con los documentos normativos correspondientes y actuado de buena fe y conforme a los intereses de dichos Vehículos de Inversión KKR y de otra manera de acuerdo con sus respectivos deberes fiduciarios y otros deberes relacionados como se describe anteriormente.

Comisiones

KKR y sus afiliadas generalmente esperan devengar comisiones y/u otras compensaciones de sociedades de cartera en las que, o vehículos y otras entidades a través de las cuales, los Vehículos de Inversión KKR invierten y también pueden devengar comisiones y/u otra compensación de compradores, vendedores y otras partes en operaciones en las cuales los Vehículos de Inversión KKR, directa o indirectamente, participan como compensación por servicios, incluyendo la asesoría sobre valuación, estructuración, negociación, supervisión y organización de financiamiento para las operaciones. KKR y sus afiliadas ofrecerán una amplia gama de servicios financieros a las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR, vehículos y otras entidades en o a través de los que los Vehículos de Inversión KKR invierten. Las afiliadas de KKR pueden actuar como agentes colocadores en relación con una oferta de valores o instrumentos por parte de sociedades de cartera y otras entidades (incluyendo entidades no controladas) en las que los Vehículos de Inversión KKR invierten, incluyendo respecto de porciones de las estructuras de capital de tales sociedades de cartera que no son invertidas por los Vehículos de Inversión KKR, o como agente de colocación o asesor financiero en relación con la venta pública o privada de las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR en tales entidades (ver la sección “- *Actividades como Casas de Bolsa*” más adelante). Además, KKR y sus afiliadas (incluyendo sus respectivos vehículos de préstamo) pueden prestar servicios de asesoría estratégica y de mercados de capital a los Vehículos de Inversión KKR y a sociedades de cartera y otras entidades (incluyendo entidades no controladas) en o a través de las cuales los Vehículos de Inversión KKR invierten, incluso en relación con fusiones y adquisiciones y reestructuras, y pueden, ya sea individualmente, o con otros acreditantes, que

pueden incluir Otros Fondos KKR, prestar servicios de financiamiento de adquisición, líneas de crédito, financiamiento puente y otros servicios de préstamos corporativos a dichas entidades además del financiamiento otorgado a través de una inversión de un Vehículo de Inversión KKR. Las afiliadas de KKR también pueden prestar servicios de sindicación o servicios especiales con respecto a créditos o carteras de créditos a tales entidades, incluyendo con respecto a las co-inversiones en operaciones en las que participan los Vehículos de Inversión KKR (ver la sección “ – *Coinversiones*” más adelante).

KKR y sus afiliadas en general recibirán honorarios (que pueden incluir *warrants* u otros valores en sociedades de cartera u otras entidades para las cuales se realizan operaciones) y otras compensaciones, que pueden pagarse en efectivo o en valores, por los servicios antes mencionados, incluyendo, sin limitar: (i) honorarios y comisiones por servicios de asesoría en materia de estructuración, suscripción, comisión mercantil, financiamiento, bancaria, consultoría, colocación, operación, supervisión y financiera, costos de servicios, intereses y otras compensaciones con respecto a tales actividades; (ii) comisiones y comisiones por desempeño devengados con respecto a las co-inversiones realizadas por KKR o sus afiliadas; (iii) honorarios recibidos por los miembros de los consejos de administración de las sociedades de cartera y ejecutivos temporales designados por o en nombre de KKR y/o los Vehículos de Inversión KKR; y (iv) otros honorarios señalados en los documentos normativos de los Vehículos de Inversión KKR.

Los convenios de comisión de monitoreo celebrados por KKR o sus afiliadas con sociedades de cartera generalmente se renuevan automáticamente de forma anual. El EBITDA de una sociedad de cartera (utilidad antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) generalmente se toma en cuenta para determinar el monto de la comisión de monitoreo. Las comisiones de monitoreo también pueden basarse en un porcentaje del EBITDA. Con respecto a ofertas públicas iniciales, ventas u otros eventos de cambio de control relacionados con una sociedad de cartera, KKR (o una afiliada) normalmente tiene derecho a todas las comisiones de monitoreo no pagadas más los gastos no reembolsados más el valor presente neto de las comisiones de monitoreo futuras que de otra modo serán pagaderas por una sociedad de cartera (el “Pago NPV”). El Pago NPV se basa en el valor presente neto de las comisiones de monitoreo pagaderas durante un periodo fijo calculado utilizando una tasa de descuento igual al rendimiento de los valores del Tesoro de EE.UU. con vencimientos similares en función de las fechas en que los pagos de las comisiones habrían vencido.

Para sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR, un Pago NPV por lo general sólo se tomará cuando KKR (o una o más de sus afiliadas) espera seguir prestando servicios de asesoría permanente a la sociedad de cartera después de la oferta pública inicial, venta u otro evento de cambio de control. Como tal, un Pago NPV por lo general únicamente será tomado si (i) Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, co-inversionistas y entidades de Balance propias de KKR retienen (directa o indirectamente) un 10% o más de las acciones o de otras participaciones de capital en la sociedad de cartera (o la entidad que subsista) inmediatamente después del evento de que se trate; y (ii) un empleado o persona designada de KKR o co-inversionista es o se espera que sea miembro de, u observador en, el consejo de administración u órgano de gobierno similar de la sociedad de cartera (o la entidad que subsista) (o en ausencia de tal prestación de servicio, KKR o sus Afiliadas retienen el derecho de nombrar o designar a un consejero u observador) inmediatamente después del evento de que se trate.

Para sociedades de cartera de un Vehículo de Inversión KKR, el periodo de tiempo fijo usado en el cálculo del Pago NPV descrito anteriormente será generalmente lo que resulte menor entre (i) la vigencia restante del contrato de monitoreo de que se trate (la vigencia de cada contrato de monitoreo generalmente será determinada como el final del último año de la vigencia del Vehículo de Inversión KKR principal o cuenta que invierte en el capital de la sociedad de cartera u otro emisor de que se trate); y (ii) tres años y medio desde la fecha de terminación del contrato de monitoreo (el periodo de tres años y medio se aproxima al promedio (media y mediana) del tiempo que tomó para que los fondos de capital privado maduros recientes de KKR salgan completamente de las sociedades de cartera después de una oferta pública inicial o venta estratégica donde los fondos continuaron siendo propietarios de valores, reflejando lo que KKR considera que es una aproximación razonable del número promedio de años durante los cuales KKR ha estado históricamente involucrado activamente con dichas sociedades).

A modo de ejemplo y únicamente con fines ilustrativos, en el supuesto que KKR celebre un contrato de monitoreo con la primera sociedad de cartera de un Vehículo de Inversión KKR el 30 de junio de 2018, en virtud del cual KKR tiene derecho a una comisión de monitoreo anual por USD\$1 millón pagada en cuotas trimestrales. La vigencia del contrato de monitoreo se extiende hasta el 31 de diciembre de 2029, que es el final del último año de la vigencia del Vehículo de Inversión KKR. KKR controla el 80% del capital en la sociedad de cartera, en la que el Vehículo de Inversión KKR representa el 70%, Otros Fondos KKR representan el 10% y los co-inversionistas y las entidades de Balance propias de KKR representan el 20%. La sociedad de cartera ha llevado a cabo una oferta pública inicial primaria (la "OPI") el 30 de junio de 2023, en cuyo momento se termina el contrato de monitoreo. La participación total en la sociedad de cartera controlada por KKR inmediatamente después de la OPI es mayor al 10% y se mantiene en la misma proporción que la inversión original (es decir, de la participación mantenida por las entidades y co-inversionistas en relación con KKR, el Vehículo de Inversión KKR representa el 70%, Otros Fondos KKR representan el 10% y los co-inversionistas y las entidades de Balance propias de KKR representan el 20%). Un empleado de KKR es miembro del consejo de administración de la sociedad de cartera inmediatamente después de la OPI.

En el escenario anterior, la comisión de monitoreo anual de USD\$1 millón (USD\$5 millones de comisiones de monitoreo totales pagadas durante los primeros cinco años del contrato de monitoreo) se asignaría entre el Vehículo de Inversión KKR, Otros Fondos KKR y los co-inversionistas y entidades de Balance propias de KKR con base en su respectiva participación en el capital de la sociedad de cartera controlada por KKR. Al Vehículo de Inversión KKR se le asignarían USD\$700,000 por año, o USD\$3.5 millones en total durante los cinco años previos a la OPI, a Otros Fondos KKR se les asignarían USD\$100,000 por año, o USD\$0.5 millones en total durante los cinco años previos a la OPI, y a los co-inversionistas y entidades de Balance propias de KKR se les asignarían USD\$200,000 por año, o USD\$1.0 millones en total durante los cinco años previos a la OPI. KKR también tendrá derecho a recibir un Pago NPV inmediatamente antes de la OPI cuando el contrato de monitoreo sea terminado el 30 de junio de 2023. Dado que la vigencia restante del contrato de monitoreo al momento de la terminación (seis años y medio) excede el periodo promedio histórico de tenencia de KKR después de una OPI o venta estratégica en la que el fondo continuó siendo propietario de valores (tres años y medio), el periodo fijo futuro sobre el que se calcula el Pago NPV sería de tres años y medio (del 1 de julio de 2023 al 31 de diciembre de 2026). Con base en la curva de rendimiento del Tesoro de EE.UU. al 31 de agosto de 2017, el rendimiento de los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 1 año fue de 1.23%, el rendimiento de los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 2 años fue de 1.33%, el rendimiento de los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 3 años fue de 1.44% y el rendimiento de los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 5 años fue de 1.70%. Usando el rendimiento para los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 1 año (1.23% en agosto de 2017, pero probablemente un monto distinto ahora o en una fecha futura) para descontar el total anual de USD\$1 millón de 4 comisiones trimestrales del 1 de julio de 2023 al junio 30, 2024, resulta en un valor presente neto de USD\$992,394. Usando el rendimiento para los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 1 años (1.33% en agosto de 2017, pero probablemente un monto distinto ahora o en una fecha futura) para descontar el total anual de USD\$1 millón de 4 comisiones trimestrales del 1 de julio de 2024 al 30 de junio de 2025, resulta en un valor presente neto de USD\$978,765. Usando el rendimiento para los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 3 años (1.44% en agosto de 2017, pero probablemente un monto distinto ahora o en una fecha futura) para descontar el total anual de USD\$1 millones de 4 comisiones trimestrales del 1 de julio de 2025 al 30 de junio de 2026, resulta en un valor presente neto de USD\$963,173. Usando el rendimiento para los valores del Tesoro de EE.UU. con un vencimiento a 5 años (1.70% en agosto de 2017, pero probablemente un monto distinto ahora o en una fecha futura) para descontar el total anual de USD\$500,000 de 2 comisiones trimestrales del 1 de julio de 2026 al 31 de diciembre de 2026, resulta en un valor presente neto de USD\$472,349. Después de sumar esos números, el Pago NPV total al que KKR tiene derecho sería de USD\$3,406,681. Este Pago NPV total se asignaría en la misma forma en que se asignaron las comisiones de monitoreo anuales. Al Vehículo de Inversión KKR se le asignarían USD\$2,384,676, a Otros Fondos KKR se les asignaría USD\$340,668, y a los co-inversionistas y a entidades de Balance propias de KKR se les asignaría USD\$681,336.

Los montos totales de cualquier comisión de monitoreo anual asignable a Vehículos de Inversión KKR y a Otros Fondos KKR, serán, dependiendo de los términos de los documentos normativos de los Vehículos de

Inversión KKR y Otros Fondos KKR, ya sea compensados, total o parcialmente, contra los honorarios de administración que deben pagar los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR a KKR (después del reembolso de los gastos por inversión no viable, en su caso) o, como suele ser el caso, ser mantenidos íntegramente por KKR. Los montos asignables a co-inversionistas identificadas por KKR y entidades de Balance propias de KKR, serán retenidos por KKR. Los montos retenidos por KKR con respecto a los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR (que puede ser el monto total o únicamente una parte) y los co-inversionistas identificados por KKR y entidades de Balance propias de KKR no compensarán ninguna comisión de administración que sea de otro modo pagadera a KKR, ya sea por cualquier Vehículo de Inversión KKR, Otros Fondos KKR o cualquier otra persona.

KKR a menudo recibe comisiones transaccionales por el trabajo realizado por KKR en la estructuración de inversiones en sociedades de cartera y con respecto a operaciones o salidas significativas para esas sociedades de cartera. Las comisiones transaccionales se reciben en relación con las mismas sociedades de cartera con respecto a las cuales se reciben los pagos conforme a los contratos de comisión de monitoreo. KKR o sus afiliadas también pueden recibir honorarios de "separación" ("*break up*") o similares en relación con operaciones de cartera no consumadas o terminadas. El monto y los tiempos de dichas comisiones generalmente se especifican en los contratos relacionados con la operación de que se trate y dichos contratos pueden condicionar o limitar los pagos a KKR o a sus afiliadas. Las comisiones transaccionales se asignarán entre Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, co-inversionistas identificados por KKR y entidades de Balance propias de KKR de manera similar a la descrita anteriormente para las comisiones de monitoreo y los Pagos NPV.

KKR también puede devengar honorarios como resultado de que sus afiliadas presten servicios de cobranza crediticia a los Vehículos de Inversión KKR y/u Otros Fondos KKR que invierten en participaciones de crédito (o a sociedades de cartera relacionadas o sindicatos de préstamos con respecto a los servicios de cobranza y otros servicios administrativos prestados por KKR o sus afiliadas), cuyos honorarios no se compartirán con los Vehículos de Inversión KKR. En particular, KKR o sus afiliadas pueden adquirir o invertir en una o más "sociedades de reconstrucción de activos", otras empresas de recuperación de activos u otras empresas similares ("ARCs") que identifiquen, den servicio y/o resuelvan créditos vencidos y presten servicios relacionados con la administración de créditos, la resolución de créditos o activos, la reestructuración y la reconstrucción en diversas jurisdicciones. Los ARCs pueden tener derecho al reembolso de los gastos y la compensación por los servicios prestados, que pueden incluir honorarios base y/o de rendimiento pagados con respecto a servicios de cartera, de sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR, y los ARCs pueden coinvertir junto con los Vehículos de Inversión KKR. Los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR pueden consultar a los comités de asesoría de inversionistas de los Vehículos de Inversión KKR con respecto a ciertos conflictos relacionados con los administradores de crédito, incluidos los ARCs, que puedan surgir, tal como se describe en los documentos normativos correspondientes, y cualquier aprobación por parte de dichos comités de asesoría de los acuerdos entre los ARCs y/o los administradores de crédito y los Vehículos de Inversión KKR y/o sus inversiones de cartera se considerará para resolver cualquier conflicto relacionado y ejecutar cualquier pasivo relacionado de los socios administradores de que se trate.

KKR y sus afiliadas y/o sus respectivos empleados o agentes también pueden recibir los costos de servicio, es decir, montos que KKR y sus afiliadas reciben de sociedades de cartera de Vehículos de Inversión KKR o de entidades a través de las cuales los Vehículos de Inversión KKR invierten en una sociedad de cartera u otra inversión para administración local o servicios de administración relacionados con dicha sociedad de cartera o entidad o inversión que (i) sean determinados por KKR como razonablemente necesarios para lograr un tratamiento legal, fiscal o regulatorio benéfico con respecto a la inversión de que se trate y (ii) de otro modo serían pagaderos a un tercero por tales servicios. El monto y los tiempos del pago de dichos montos serán determinados por el tratamiento legal, fiscal o regulatorio que el Vehículo de Inversión KKR pretende obtener, tomando en cuenta las circunstancias en que se paguen dichos montos y la jurisdicción de establecimiento de la sociedad de cartera o entidad intermediaria de que se trate. Los costos de servicio que KKR y sus afiliadas reciben con respecto a los Vehículos de Inversión KKR no se compartirán con los Vehículos de Inversión KKR ni se compensarán con las comisiones de administración de los Vehículos de Inversión KKR ni con las

distribuciones de comisiones por desempeño que se deban pagar a los socios administradores con respecto a los Vehículos de Inversión KKR.

En ciertas circunstancias para eficiencias comerciales o fiscales, KKR utilizará una estructura de tenencia de Singapur para algunas inversiones asiáticas. Cualquier estructura de tenencia de Singapur contratará a una afiliada de KKR para que le preste ciertos servicios y pague a la afiliada de KKR una remuneración por la prestación de dichos servicios. Los honorarios devengados por dicha afiliada de KKR se acumularán en beneficio de sus propietarios de acciones afiliadas a KKR, que no incluirán Vehículos de Inversión KKR y que no se acreditarán contra las comisiones de administración aplicables a cualquier Vehículo de Inversión KKR.

Además, los Vehículos de Inversión KKR que buscan inversiones en infraestructura (o entidades a través de las cuales participan tales Vehículos de Inversión KKR) pueden contratar a proveedores de servicios en los que KKR tenga una participación o que sean afiliadas de KKR para prestar servicios de arrendamiento de activos en relación con oportunidades de inversión compuestas de acuerdos de arrendamiento de activos y los proveedores de servicios pueden recibir honorarios por servicios de arrendamiento de activos a tasas de mercado con respecto a las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR. Los honorarios relacionados con los servicios de arrendamiento de activos recibidos por un proveedor de servicios afiliado u otro proveedor en los que KKR tenga una participación con respecto a las inversiones de tales Vehículos de Inversión KKR no serán compartidos con tales Vehículos de Inversión KKR ni se compensarán con comisiones de administración o distribuciones de comisiones por desempeño que se deban pagar con respecto a los Vehículos de Inversión KKR. A modo de ejemplo, un Vehículo de Inversión KKR puede establecer una plataforma que invierta en una cartera de aeronaves para efectos de arrendamiento de aeronaves. Como es habitual con respecto a los convenios de arrendamiento de aeronaves, un vehículo de plataforma relacionado puede contratar a un proveedor de servicios para prestar servicios relacionados con dichos arrendamientos de aeronaves, incluyendo asistencia para la obtención de oportunidades de arrendamiento y negociación del financiamiento relacionado, así como el mantenimiento de la flota de aeronaves subyacente y/o aeronaves reacondicionadas para satisfacer las necesidades de los arrendadores. Tal proveedor de servicios puede ser un tercero o puede ser una entidad en la que KKR o sus afiliadas tengan una participación, incluyendo una participación de control económico que resulta en una relación de afiliada con KKR. Además de reembolsar al proveedor de servicios por sus gastos menores, el acuerdo de plataforma compensará al proveedor de servicios por la prestación de los servicios de arrendamiento de activos, cuya compensación puede incluir una comisión continua conocida como “*retainer*” y/o una comisión de administración de arrendamiento, así como otros pagos únicos, bonos o compensaciones según la naturaleza de los servicios prestados. Una porción asignable de dicha compensación será asumida por el Vehículo de Inversión KKR como un inversionista en el acuerdo de plataforma y el proveedor de servicio tendrá derecho a retener el monto total de dichas comisiones y otras compensaciones sin obligación de reembolsar o devolver dichos montos al Vehículo de Inversión KKR o a cualquier socio limitado (incluido el Fideicomiso).

Si bien KKR considera que los honorarios y otras compensaciones que se pagan a KKR y a sus afiliadas son razonables y, en general, a tasas de mercado para las actividades de que se trate, dicha compensación generalmente se determina a través de negociaciones con partes relacionadas y no en condiciones de mercado.

Excepto con respecto a honorarios específicos que reducen las comisiones de administración pagaderas por los Vehículos de Inversión KKR de que se trate de conformidad con los términos de sus documentos normativos (tales como comisiones de monitoreo y comisiones transaccionales, pero sin incluir los honorarios de KCM, KKR Capstone, RPM, GEG, DRM, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR o los Consultores Técnicos u otros honorarios pagados a KKR o a sus afiliadas por los servicios descritos en el presente, tales como costos de servicio y honorarios de cobranza de crédito), ninguno de los honorarios cobrados por KKR o sus afiliadas por cualquiera de los servicios anteriores se compartirá con los Vehículos de Inversión KKR ni se compensará con las comisiones de administración de los Vehículos de Inversión KKR o con distribuciones de comisiones por desempeño que se deban pagar con respecto a los Vehículos de Inversión KKR. En consecuencia, los inversionistas no recibirán beneficios de dichos honorarios. Los posibles honorarios inherentes en una inversión u operación en particular podrían verse como un incentivo para que KKR trate de derivar, asignar o recomendar una inversión u operación a Vehículos de Inversión KKR específicos o a Otros

Fondos KKR (ver sección “-Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión” más adelante). Al negociar créditos originados y otras inversiones de crédito originadas a nombre de ciertos Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que participan juntos en una inversión de crédito, KKR o sus afiliadas pueden tener la capacidad de negociar el pago de comisiones de estructuración y otras comisiones relacionadas con operaciones por la contraparte de que se trate a KKR y a sus afiliadas y/o un descuento de emisión original (*original issue discount*). En tales circunstancias, KKR enfrentará un conflicto de interés en la medida en que una parte de las comisiones de estructuración o comisiones relacionadas con operaciones pagaderas a KKR y a sus afiliadas pueda ser retenida por KKR y sus afiliadas de conformidad con los documentos normativos de los Vehículos de Inversión KKR y/u Otros Fondos KKR y las disposiciones de reparto de comisiones incluidas en los mismos, mientras que cualquier descuento de emisión original provisto por la contraparte únicamente beneficiaría a los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR participantes.

Correrán directamente por cuenta de los Vehículos de Inversión KKR, o indirectamente, a través de sociedades de cartera, vehículos tenedores y otras entidades en o a través de las cuales invierten (incluyendo cuando dichos costos sean compartidos entre dichas entidades y Vehículos de Inversión KKR), el costo de los servicios de consultoría prestados por KKR Capstone, que presta servicios de consultoría a KKR y a sus afiliadas, a ciertos Vehículos de Inversión KKR, a Otros Fondos KKR y a algunas sociedades de cartera, a sociedades tenedoras y otras entidades en o a través de las cuales los Vehículos de Inversión KKR pueden invertir, y el costo de los servicios de operación y consultoría prestados por RPM, que presta servicios de operación y consultoría a KKR y a sus afiliadas, a ciertos Vehículos de Inversión KKR, a Otros Fondos KKR y a algunas sociedades de cartera y/o activos en la industria del petróleo y gas. KKR puede contratar en el futuro a Consultores Técnicos además de KKR Capstone y RPM, que incluyen, entre otros, consultoría operativa, administración y cobranza de créditos, servicios de consultoría y operación de la industria energética y servicios de administración de bienes en el sector inmobiliario, en términos sustancialmente similares a los descritos en el presente con respecto a KKR Capstone y RPM y las contraprestaciones discutidas en el presente con respecto a KKR Capstone y RPM se aplicarán de manera similar a los Consultores Técnicos.

Los empleados de KKR Capstone también pueden ser miembros de los consejos de administración de los emisores de las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR y pueden recibir honorarios de consejeros y otras compensaciones (incluso en forma de compensación fija e incentivada) en relación con ello de tales compañías. Las compensaciones recibidas por los empleados de KKR Capstone no se compartirán con los Vehículos de Inversión KKR ni se compensarán con las comisiones de administración de los Vehículos de Inversión KKR ni con las distribuciones de comisiones por desempeño que deban pagar los Vehículos de Inversión KKR.

Cada uno de KKR Capstone y RPM es propiedad de su administración de alto nivel y ninguna es subsidiaria o afiliada de KKR, aunque esta situación puede cambiar en el futuro (KKR está en proceso de evaluar una posible adquisición de KKR Capstone). KKR Capstone usa el nombre “KKR” bajo licencia de KKR. Cada uno de KKR Capstone y RPM tiene una relación exclusiva con KKR. Tanto KKR Capstone como RPM prestan servicios de asesoría a las sociedades de cartera que profesionales de inversión de KKR no podrían prestar. Otras compañías ofrecen servicios similares a KKR Capstone, RPM y a otros Consultores Técnicos, pero están menos personalizadas para los negocios de KKR y no son exclusivos de las sociedades de cartera KKR. Además, KKR Capstone y RPM a veces pueden estar involucrados en auditorías en relación con la identificación de inversión de KKR. Los honorarios y las compensaciones que recibe KKR Capstone y RPM (y otros Consultores Técnicos) no serán compartidos con los Vehículos de Inversión KKR ni compensados con las comisiones de administración de los Vehículos de Inversión KKR o las distribuciones de comisiones por desempeño que deban pagar los Vehículos de Inversión KKR, inclusive si KKR Capstone, RPM o cualquier otro Consultor Técnico se convierte en una subsidiaria o afiliada de KKR. En general, KKR Capstone y RPM tienen celebrados contratos maestros de asesoría con KKR para el trabajo de auditoría y otros proyectos en nombre de los Vehículos de Inversión KKR, y pueden firmar cartas compromiso con sociedades de cartera, sociedades tenedoras y otras entidades para servicios de consultoría prestados a tales entidades. KKR Capstone y RPM también realizan trabajos investigación (*scoping work*) en nombre de los Vehículos de

Inversión KKR con el fin de evaluar el potencial de convenios de consultoría o similares con las sociedades de cartera existentes y cambios y mejoras operacionales relacionados. Conforme a esos convenios y cartas compromiso, KKR Capstone y RPM generalmente tienen derecho a honorarios, otras compensaciones y reembolsos de gastos (fuera de EE.UU., los gastos pueden ser determinados como un porcentaje fijo de los honorarios de KKR Capstone para un compromiso específico). Si bien KKR considera que dichos honorarios y gastos reembolsables y otras compensaciones que se pagan a KKR Capstone y RPM son razonables y generalmente a tasas de mercado para las actividades de que se trate, dicha compensación no se negocia en condiciones de mercados y de tiempo en tiempo puede exceder los honorarios, gastos reembolsables u otra compensación que pueden ser cobrados por terceros comparables.

El monto de honorarios y gastos reembolsables pagaderos a ARCs y/o a administradores de crédito, KKR Capstone o RPM que corren a cargo de los Vehículos de Inversión KKR puede depender en parte de qué entidad en la estructura de inversión ha acordado pagar los costos correspondientes a los ARCs y/o administradores de crédito, KKR Capstone o RPM. Por ejemplo, si la sociedad de cartera ha acordado pagar dichos costos, generalmente los accionistas de la sociedad de cartera, incluyendo un Vehículo de Inversión KKR, asumirán indirectamente su parte de dichos costos, considerando que si un vehículo tenedor a través del cual un Vehículo de Inversión KKR (pero no todos los propietarios de acciones de la sociedad de cartera) invierte paga tales costos, entonces los inversionistas que inviertan a través del vehículo tenedor, incluyendo el Vehículo de Inversión KKR, asumirán tales costos. Esto dará como resultado que el Vehículo de Inversión KKR y uno o más Otros Fondos KKR soporten una mayor parte de los costos de KKR Capstone o RPM (y otros Consultores Técnicos) de lo que sería el caso si tales costos fueran pagados por la sociedad de cartera de que se trate. Si una sociedad de cartera se niega a pagar por los servicios prestados por KKR Capstone o RPM y el socio administrador considera que con dichos servicios se benefició al Vehículo de Inversión KKR, entonces se le podrán cobrar al Vehículo de Inversión KKR dichos servicios, lo que también resultará en que el Vehículo de Inversión KKR soporte más gastos que si fueran pagados por la sociedad de cartera. Los honorarios y gastos reembolsables de KKR Capstone y RPM (y otros Consultores Técnicos) relacionados con auditorías generalmente se capitalizan como parte del precio de adquisición de la inversión para las inversiones consumadas (pero únicamente en la medida en que no sean reembolsados por un tercero) o se tratan como gastos por inversión no viable para inversiones que no son consumadas. KKR puede contratar a KKR Capstone y RPM (y a otros Consultores Técnicos) en nombre de Vehículos de Inversión KKR (y Otros Fondos KKR, según corresponda) para trabajo de investigación (*scoping work*) para evaluar el potencial de compromisos de consultoría o similares con las sociedades de cartera existentes de los Vehículos de Inversión KKR, y los honorarios asociados y gastos reembolsables por dicho trabajo de investigación (*scoping work*) se tratarán como gastos de los Vehículos de Inversión KKR. Se espera que consideraciones similares se apliquen a los honorarios y gastos de otros Consultores Técnicos contratados con respecto a cualquier Vehículo de Inversión KKR o sus estrategias o sociedades de cartera.

Mientras que KKR (incluido KKR Credit) no tenga derechos de voto/toma de decisiones o participación de capital en KKR Capstone o RPM (y otros Consultores Técnicos), KKR Capstone y RPM (y otros Consultores Técnicos pueden) en general prestan servicios a KKR y bajo la dirección de KKR y sus afiliadas a sociedades de cartera, sociedades tenedoras y otros emisores o a designados de KKR de manera exclusiva y también reciben servicios y soporte de KKR y sus afiliadas, que pueden prestarse a tasas favorables o inferiores a las de mercado. Por ejemplo, KKR en el pasado, actualmente, y en el futuro se espera que otorgue créditos a KKR Capstone o a RPM, mismos que tienen (o pueden tener) tasas de interés inferiores a las de mercado y sin un calendario de pagos establecido, preste servicios administrativos a KKR Capstone o RPM a tasas inferiores a las de mercado, celebre acuerdos con KKR Capstone o RPM que ofrezcan rentas por debajo del mercado, y permite a KKR Capstone y RPM participar en las pólizas de seguro y planes de beneficios para empleados de KKR sin pasar por el costo total de la cobertura a KKR Capstone y RPM. Los Ejecutivos Capstone y los empleados de KKR Capstone han recibido, y se espera que los Ejecutivos Capstone y los empleados de KKR Capstone y/o los Ejecutivos RPM y/o los empleados de RPM reciban en el futuro una compensación en forma de (x) acciones en una o más de las entidades controladoras de KKR (incluyendo adjudicaciones de acciones de KKR & Co), (y) una porción de las comisiones por desempeño recibidas por los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que son parte del "carry pool" de KKR y/o (z) una

participación en las utilidades de las sociedades de cartera o activos de Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR. Los Ejecutivos Capstone forman parte de los consejos de administración de las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR y pueden recibir honorarios de consejeros y otras compensaciones (incluso en forma de compensación fija e incentivada) en relación con ello de tales sociedades. También prestan sus servicios de tiempo en tiempo como ejecutivos temporales de sociedades de cartera y reciben una compensación por ello. Se pueden otorgar beneficios similares a otros Consultores Técnicos contratados con respecto a un Vehículo de Inversión KKR o su estrategia o sociedades de cartera o activos. La compensación recibida por los ejecutivos de KKR Capstone, RPM u otros Consultores Técnicos no será compartida con los Vehículos de Inversión KKR ni compensada con las comisiones de administración de los Vehículos de Inversión KKR o las distribuciones de comisiones por desempeño que deban pagar los Vehículos de Inversión KKR.

Las sociedades de cartera de Vehículos de Inversión KKR pueden ser contrapartes de o participantes en contratos, operaciones u otros acuerdos con sociedades de cartera de Otros Fondos KKR o KKR (por ejemplo, una sociedad de cartera de un Vehículo de Inversión KKR puede contratar a una sociedad de cartera de Otro Fondo KKR para prestar servicios o puede adquirir un activo de dicha sociedad de cartera). En general, las operaciones entre sociedades de cartera de un Vehículo de Inversión KKR y sociedades de cartera de Otros Fondos KKR (o KKR) no generarían un conflicto de interés, ya que estas operaciones suelen negociarse entre los miembros de la administración de las sociedades de cartera que son independientes de KKR y sin la participación de KKR. Cuando KKR determine que hay un conflicto, incluso posiblemente debido a que los miembros de la administración no son suficientemente independientes de KKR, KKR tomará medidas para resolver el conflicto, de acuerdo con sus procedimientos y políticas establecidos para resolver los conflictos, incluyendo la posibilidad de que otras partes independientes aprueben la operación. Además, algunos de estos contratos, operaciones y arreglos entre sociedades de cartera implican honorarios, pagos de servicios, reembolsos y/u otros beneficios a KKR, sus afiliadas, KKR Capstone o RPM. Por ejemplo, KKR anima a las sociedades de cartera a celebrar contratos sobre adquisiciones de grupo y/o descuentos de proveedores. KKR, sus afiliadas, KKR Capstone y/o RPM también pueden participar en estos contratos y pueden obtener mejores precios o descuentos como resultado de la participación de sociedades de cartera. Algunos de estos contratos prevén comisiones o pagos similares y/o descuentos o reembolsos a ser pagados a una sociedad de cartera o KKR Capstone, y dichos pagos o descuentos o reembolsos también pueden hacerse directamente a KKR, sus afiliadas y RPM. Conforme a estos contratos, una sociedad de cartera en particular puede beneficiarse en mayor medida que los otros participantes y los fondos de KKR, los vehículos de inversión y las cuentas (que pueden o no incluir un Vehículo de Inversión KKR) que tienen una participación en la sociedad de cartera recibirán un beneficio relativo mayor de los contratos que los fondos KKR, los vehículos de inversión o las cuentas que no tienen una participación en la misma. Los honorarios y las compensaciones que reciba KKR Capstone y sus ejecutivos y RPM en relación con lo anterior no serán compartidos con los Vehículos de Inversión KKR ni compensados con las comisiones de administración de los Vehículos de Inversión KKR o las distribuciones de comisión por desempeño que deban pagar los Vehículos de Inversión KKR (ver la sección “- Gastos” más adelante para un análisis sobre la asignación de honorarios y gastos de KKR Capstone y RPM). Se pueden celebrar convenios similares con respecto a otros Consultores Técnicos.

Correrán directamente por cuenta de los Vehículos de Inversión KKR, o indirectamente, a través de sociedades de cartera, vehículos tenedores y otras entidades en o a través de las cuales invierten, el costo de los servicios de consultoría prestados por los Asesores Senior y los Asesores de Industria de KKR. Los Asesores Senior y los Asesores de Industria de KKR suelen ser líderes comerciales que prestan servicios de asesoría y consultoría a KKR, a los Vehículos de Inversión KKR, a Otros Fondos KKR y a sociedades de cartera. Son consultores en lugar de empleados de KKR y reciben una compensación por los servicios prestados a KKR, a los Vehículos de Inversión KKR, a Otros Fondos KKR y a las sociedades de cartera.

Una porción significativa de la compensación y el reembolso de gastos pagados a los Asesores Senior y a los Asesores de Industria se asigna a Vehículos de Inversión KKR y a Otros Fondos KKR. Los Asesores Senior y los Asesores de Industria típicamente reciben un paquete financiero compuesto por uno o más de los siguientes: (i) honorarios anuales, (ii) un bono discrecional relacionado con el desempeño, (iii) una porción de

la comisión por desempeño recibida por los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que forman parte del “*carry pool*” de KKR, (iv) acciones en una o más de las entidades controladoras de KKR (incluyendo adjudicaciones de acciones de KKR & Co) y (v) un oportunidad de invertir en Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR, o en operaciones específicas (incluyendo las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR) sin cargo ni comisión. Los Asesores Senior y los Asesores de Industria también tienen derecho al reembolso de los gastos incurridos mientras prestan servicios a KKR, a los Vehículos de Inversión KKR, a Otros Fondos KKR y a las sociedades de cartera.

La compensación en efectivo (es decir, honorarios anuales y bonos en efectivo) y el reembolso de gastos pagados a los Asesores Senior y a los Asesores de Industria pueden asignarse a un Vehículo de Inversión KKR en la medida en que los servicios de dichas personas se relacionen con la estrategia de inversión del Vehículo de Inversión KKR o a las inversiones o posibles inversiones en las que pueda invertir el Vehículo de Inversión KKR. Las asignaciones de dichos montos generalmente se basan en cómo cada persona pasa su tiempo y los Vehículos de Inversión KKR y otras partes invierten en la estrategia o inversión de que se trate. Los Asesores Senior, los Asesores de Industria y los Asesores KKR también pueden formar parte de los consejos de administración de las sociedades de cartera de un Vehículo de Inversión KKR y pueden ser directamente consultores de sociedades de cartera y pueden recibir comisiones de consejeros, honorarios de consultoría y otras compensaciones (incluso en forma de compensación fija e incentivada) en relación con ello de tales sociedades de cartera. Las compensaciones recibidas por los Asesores Senior, los Asesores de Industria o los Asesores KKR no se compartirán con el Vehículo de Inversión KKR ni se compensarán con las comisiones de administración del Vehículo de Inversión KKR o las distribuciones de comisiones por desempeño que deban pagar los Vehículos de Inversión KKR (ver la sección “- *Gastos*” más adelante para un análisis sobre la asignación de honorarios y gastos de los Asesores Senior y los Asesores de Industria).

KKR ha celebrado y puede en el futuro celebrar asociaciones estratégicas u otros acuerdos de estrategias múltiples o múltiples activos o programas de inversión para inversionistas que comprometan capital a una gama de productos, ideas de inversión y clases de activos de KKR (incluidas las estrategias de los Vehículos de Inversión KKR). Dichos acuerdos pueden incluir el que KKR otorgue ciertos términos preferenciales a dichos inversionistas, incluyendo honorarios combinados y tasas de comisiones por desempeño inferiores a las aplicables a los Vehículos de Inversión KKR y a la inversión del Fideicomiso en los Vehículos de Inversión KKR cuando se apliquen a toda la asociación estratégica. Cuando tales inversionistas participen en Vehículos de Inversión KKR a través de vehículos de inversión dedicados o cuentas como parte de dichos acuerdos, los vehículos y las cuentas podrán recibir términos, incluyendo comisiones de administración o comisiones por desempeño, más favorables que los aplicables a otros inversionistas (incluido el Fideicomiso) a pesar de que el compromiso de capital de los inversionistas a dichos vehículos o cuentas puede ser menor que los compromisos de capital de otros inversionistas (incluido el Fideicomiso). Cuando las comisiones de administración y las comisiones por desempeño sean aplicables a nivel de tales vehículos y cuentas, dichos términos pueden incluir una renuncia de comisiones de administración y comisión por desempeño sobre su inversión en los Vehículos de Inversión KKR. En la medida permitida por los documentos normativos correspondientes, KKR ha creado y espera en el futuro crear Otros Fondos KKR que busquen inversiones y estrategias similares a los Vehículos de Inversión KKR en los que el Fideicomiso invierte y puede permitir a Otros Fondos KKR y a cualquier otro inversionista coinvertir en algunas o todas las inversiones realizadas por los Vehículos de Inversión KKR (ver las secciones “-*Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión*” y “*Coinversiones*” siguientes). Los términos aplicables a Otros Fondos KKR y co-inversionistas, incluyendo las comisiones de administración o comisiones por desempeño, pueden ser más favorables que los aplicables a los Vehículos de Inversión KKR y las inversiones del Fideicomiso en las mismas (y pueden no incluir honorarios y/o comisiones por desempeño). Los términos preferenciales anteriores no están sujetos a las disposiciones de “nación más favorecida” de los Vehículos de Inversión KKR y, por lo tanto, no están disponibles para los inversionistas en los Vehículos de Inversión KKR (incluido el Fideicomiso) que no han celebrado acuerdos comparables con KKR.

Inversiones de Plataforma; Socios de Operación

Los Vehículos de Inversión KKR pueden formar, celebrar o invertir en *joint ventures*, plataformas de inversión, *build-ups* y otros acuerdos con administradores externos o afiliados u otras personas con respecto a inversiones de cartera específicas o categorías de inversiones de cartera. En particular, algunos Vehículos de Inversión KKR pueden invertir en oportunidades basadas en activos a través de *joint ventures*, plataformas de inversión o *build-ups* que brinden uno o más de los siguientes servicios: originación e identificación de posibles oportunidades de inversión, auditoría y negociación de posibles oportunidades de inversión y/o cobranza, desarrollo y administración (incluyendo *turnaround*) y la enajenación de inversiones. Dichas inversiones en *joint ventures*, plataformas y *build-ups* pueden realizarse junto con operadores, consultores y/o administradores existentes o recientemente formados (conjuntamente, "Administrador de Plataforma") que persiguen tales oportunidades y pueden o no incluir capital y/o activos aportados por terceros inversionistas o Administradores de Plataforma (tales convenios de plataforma conjunta e inversiones en plataformas y *build-ups*, conjuntamente, "Acuerdos de Plataforma").

En relación con Acuerdos de Plataforma, el personal de compañías de plataforma, *joint ventures* o socios o Administradores de Plataforma externos o afiliados u otras personas, incluyendo el personal de los Administradores de Plataforma u otras entidades formadas por KKR para prestar servicios a vehículos en los que los Vehículos de Inversión KKR y/u Otros Fondos KKR tienen una inversión (conjuntamente, "Administración de Plataforma") pueden recibir comisiones de administración (u otras comisiones, incluyendo, sin limitar, honorarios de consultoría, cobranza y/u originación), pagos basados en desempeño (incluyendo, sin limitar, comisiones por desempeño, incentivos y/o comisiones transaccionales), capital (incluyendo, sin limitar, opciones, *warrants* y acciones restringidas) y/u otra compensación (incluyendo, sin limitar, salarios, bonos, beneficios y/o reembolsos de gastos) en Administradores de Plataforma u otros vehículos que administren o asesoren a los Acuerdos de Plataforma o a través de los cuales los Acuerdos de Plataforma invierten o llevan a cabo sus negocios. Los Acuerdos de Plataforma, incluidos los Administradores de Plataforma, pueden ser creados, ensamblados u originados por KKR o sus afiliadas y pueden ser propiedad de Vehículos de Inversión KKR. La Administración de Plataforma puede prestar servicios exclusivamente a Acuerdos de Plataforma y, en algunos casos, Administradores de Plataforma puede registrarse o haberse registrado como asesor de inversiones conforme a la Ley de Asesores de Inversión de EE.UU. de 1940 (*U.S. Investment Advisers Act of 1940*), con sus reformas, u otras leyes similares en otros países (ya sea antes, al momento de, o después de, la inversión de los Vehículos de Inversión KKR en el Acuerdo de Plataforma relacionado).

Los Vehículos de Inversión KKR también puede aceptar asumir costos de formación, costos generales o administrativos continuos (incluida la remuneración del personal relacionado, las rentas y otros gastos generales) y otros costos de capital de trabajo de Acuerdos de Plataforma y la Administración de Plataforma, incluidos los Administradores de Plataforma relacionados. Los servicios prestados por la Administración de Plataforma a tales Acuerdos de Plataforma pueden ser similares y superponerse a los servicios prestados por KKR a los Vehículos de Inversión KKR o a Otros Fondos KKR. Los Vehículos de Inversión KKR pueden materializar una inversión mantenida a través de un Acuerdo de Plataforma (en todo o en parte) mediante la venta de todo o una parte del Acuerdo de Plataforma o la materialización de activos mantenidos a través de dicha plataforma (incluida la amortización de créditos a través de la plataforma).

Los Vehículos de Inversión KKR pueden mantener inversiones de cartera a través de vehículos de inversión administrados en su totalidad o en parte por socios de *joint ventures* o administradores afiliados u otras personas cuando el socio administrador y KKR determinen que esto es necesario o apropiado (incluyendo, sin limitar, cuando KKR considere que tales socios de *joint ventures* o administradores externos o afiliados tengan experiencia, capacidad o conocimiento particular con respecto a tales inversiones de cartera o por razones regulatorias). Dichos socios de *joint ventures* o administradores externos o afiliados (incluyendo los Administradores de Plataforma) pueden incluir a ex Funcionarios KKR, Asesores Senior, Asesores de Industria, Ejecutivos Capstone y Ejecutivos RPM. Cualquier compensación de tales socios de *joint ventures* o administradores externos o afiliados, incluyendo ex Funcionarios KKR, Asesores Senior, Asesores de Industria, Ejecutivos Capstone y Ejecutivos RPM, reducirá los rendimientos del Vehículo de Inversión KKR

de las inversiones de cartera, no compensará comisiones por desempeño o comisiones de administración o cualquier otra compensación pagada a los socios administradores o a KKR e incrementará el costo de la inversión de los inversionistas (incluido el Fideicomiso) en los Vehículos de Inversión KKR correspondientes.

KKR puede contratar, o de otro modo celebrar un *joint venture* con, un socio operador de forma continua a través de un convenio de consultoría o *joint venture* que implique el pago de honorarios anuales. Además, dicho socio operador puede recibir comisiones por éxito, compensación basada en desempeño y otra compensación por la asistencia prestada por los operadores en la identificación y auditoría de inversiones para los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR. Dichos honorarios anuales, honorarios de éxito, compensación basada en desempeño y otros costos de contratación de socios operativos pueden ser asumidos directamente por los Vehículos de Inversión KKR como gastos de los Vehículos de Inversión KKR. Aunque un socio operador puede prestar servicios de forma exclusiva a KKR o los Vehículos de Inversión KKR pueden haber adquirido una participación en dicho socio operador, los miembros del socio operador no serán tratados como afiliadas de KKR. En consecuencia, ninguna de las compensaciones o gastos que se describen anteriormente se compensará con comisiones de administración o distribuciones de comisiones por desempeño que se deban pagar al socio administrador con respecto a los Vehículos de Inversión KKR. Dichos socios operadores (incluyendo los socios operadores en los que los Vehículos de Inversión KKR puedan tener una participación) pueden operar activos en nombre de los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR y también pueden operar activos para terceros.

Por ejemplo, KKR ha celebrado un contrato de consultoría con Water Capital Partners, LLC, que trabajó con el equipo de infraestructura de KKR para desarrollar y llevar a cabo auditorías en las inversiones anteriores en infraestructura de agua y aguas residuales. De conformidad con el contrato de consultoría, reciben honorarios anuales para dar asistencia a KKR en la identificación y auditoría de posibles oportunidades de inversión en agua, aguas residuales y desechos en EE.UU. Estos honorarios anuales son asignados y corren por cuenta de Otro Fondo KKR y, después del vencimiento del periodo de inversión del Otro Fondo KKR, serán asignados y correrán a cargo del fondo que lo sustituya. De conformidad con el contrato de consultoría, Water Capital Partners también puede tener derecho a recibir comisiones de éxito adicionales por su trabajo previo al cierre en relación con las inversiones consumadas y se les puede contratar para prestar servicios operativos y administrativos con respecto a dichas inversiones, lo que requeriría el pago de una compensación adicional y puede incluir una contraprestación en acciones, como *promote*. Las comisiones de éxito y la compensación adicional que se mencionan anteriormente correrán a cargo de Otros Fondos KKR y potencialmente de Vehículos de Inversión KKR con respecto a las inversiones realizadas por Otros Fondos KKR y Vehículos de Inversión KKR potenciales.

Gastos

El Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR pagarán o asumirán todos los gastos legales, contables y de presentación incurridos en relación con la organización y constitución del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR y sus socios administradores, y la oferta de participaciones en el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR hasta por el monto indicado como límite en los documentos normativos correspondientes (en su caso) con respecto a cualquier Vehículo de Inversión KKR. Además, el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR pagarán todos los gastos relacionados con la operación del Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR, según corresponda, y sus respectivas actividades de inversión (incluyendo los gastos por inversión no viable) según se describe en el Contrato de Fideicomiso y en los documentos normativos correspondientes de los Vehículos de Inversión KKR.

Como se analiza con más detalle a continuación en la sección “- *Coinversiones*”, los Vehículos de Inversión KKR pueden participar en determinadas inversiones junto con uno o más Otros Fondos KKR y también puede coinvertir con KKR (invirtiendo por su propia cuenta) y otros Co-inversionistas KKR. Además, en la medida permitida por los documentos normativos correspondientes, los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR pueden invertir de acuerdo con estrategias de inversión similares con respecto a una o más categorías de inversiones en las que pueda invertir Vehículos de Inversión KKR. KKR y sus afiliadas determinarán, a su discreción, la asignación apropiada de gastos relacionados con la inversión, incluyendo los gastos por

inversión no viable incurridos en relación con las inversiones no consumadas y gastos más generales relacionados con una estrategia de inversión particular, entre los fondos, vehículos y cuentas participantes o que habrían participado en tales inversiones o que de otra forma participa en la estrategia de inversión de que se trate, según corresponda, lo que, como se explica más adelante, puede dar como resultado que los Vehículos de Inversión KKR sufran más o menos de estos gastos que otros participantes o posibles participantes en las inversiones de que se trate. KKR también asignará gastos comparables entre el Fideicomiso y Otros Fondos KKR que persiguen inversiones en Vehículos de Inversión KKR.

Con respecto a Vehículos de Inversión KKR, los gastos menores asociados con una inversión completada realizada por un Vehículo de Inversión KKR correrán por cuenta de la sociedad de cartera o un vehículo de inversión relacionado a través del cual la inversión es realizada por el Vehículo de Inversión KKR y capitalizados como parte del precio de adquisición de la operación de que se trate en la medida en que no sean reembolsados por un tercero. Como se indicó anteriormente, cuando la sociedad de cartera correspondiente incurra dichos gastos, cada propietario directo e indirecto de acciones de la sociedad asumirá indirectamente una parte de dichos gastos. En algunas operaciones, sin embargo, ciertos gastos, que pueden incluir honorarios y gastos pagaderos a KKR Capstone, RPM (u otros Consultores Técnicos), Asesores Senior, Asesores de Industria y Asesores KKR, según corresponda, y comisiones transaccionales y comisiones de monitoreo y costos de servicio pagaderos a KKR, entre otros, pueden ser asignados y asumidos por (i) sociedades controladoras u otros vehículos a través de los cuales algunos, pero no todos, los accionistas directos e indirectos de la sociedad de cartera invierten o (ii) un fondo KKR, vehículo o cuenta, incluidos los Vehículos de Inversión KKR y/u Otros Fondos KKR. Cuando tales gastos sean asumidos por vehículos de inversión a través de los cuales un Vehículo de Inversión KKR invierta o de otro modo por un Vehículo de Inversión KKR, el Vehículo de Inversión KKR deberá pagar una mayor parte de dichos costos y gastos de lo que sería el caso si tales costos hubiesen sido pagados por la sociedad de cartera.

Los gastos relacionados de forma general con una estrategia de inversión, incluyendo los gastos por inversión no viable, algunos gastos de organización (por ejemplo, aquéllos relacionados con el establecimiento de una plataforma de inversión múltiple para una estrategia), honorarios y gastos de consultores (incluyendo los Asesores Senior y los Asesores de Industria, KKR Capstone, RPM y otros Consultores Técnicos) y los costos y gastos de investigación relacionados con dicha estrategia, pueden ser asignados a Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR (y si corresponde, entidades propias de KKR) que participan en la estrategia de inversión de que se trate de acuerdo con las políticas respectivas de las entidades de administración de KKR de dichos vehículos. Dichas metodologías de asignación, que varían, generalmente se basan en varios factores que incluyen, pero no se limitan a, el capital disponible de los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR y entidades propias de KKR para ciertas estrategias basadas en sus respectivos mandatos de inversión, así como en sus valores de activos netos actuales, el capital comprometido a la estrategia y el monto de capital históricamente invertido, o que permanece invertido, en inversiones similares. Si bien, como cuestión general, la mayoría significativa de tales gastos será asumida por los vehículos de inversión o cuentas principales para cada estrategia, la proporción de tales gastos asignados a cualquier fondo, vehículo o cuenta puede variar, incluyendo como resultado el que las políticas y metodologías aplicables, de un periodo a otro y para ciertas estrategias, según corresponda, resulten en que uno o más fondos (incluyendo ciertos Vehículos de Inversión KKR), vehículos o cuentas sufran más gastos que otros. KKR espera mantener una o más pólizas de seguro que cubran los Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, KKR y sus afiliadas, y los Vehículos de Inversión KKR asumirán una porción asignable de las primas y comisiones de las pólizas tales como los costos del Vehículo de Inversión KKR. KKR considera que la contratación de tales pólizas de seguro le permite a KKR obtener primas y honorarios globales más bajos para los Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, KKR y sus afiliadas. Dichas pólizas generalmente incluyen un deducible por evento, que se esperaría que corriera a cargo de las personas aseguradas que realicen una reclamación bajo la póliza y no por otras personas aseguradas. Por otro lado, tales pólizas de seguro generalmente tienen un monto máximo que se pagará a las personas aseguradas que realizan una reclamación, y como tal, es posible que los Vehículos de Inversión KKR tengan una cobertura insuficiente en la medida en que una reclamación por Otro Fondo KKR, KKR y/o una o más de sus afiliadas sea pagada con sus reclamaciones de seguro hasta por dicho monto máximo. Al determinar la porción asignable de cualquier prima o comisión de seguro, KKR primero determina la porción

del monto total de dicha prima o comisión que sea asignable a la división de mercados privados de KKR y la parte asignable a la división de mercados públicos de KKR con base en su evaluación de los riesgos asociados con sus respectivos negocios subyacentes. Históricamente, KKR ha asignado el 85% de las primas o comisiones totales a la división de mercados privados y el 15% a la división de mercados públicos. Posteriormente, KKR asigna a la división de mercados privados la porción de las primas o comisiones totales entre los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que comprenden la división de mercados privados a prorrata en función de su valor de activos neto relativo a una fecha específica en o cerca de la fecha en que KKR contrató la póliza correspondiente. La asignación a la división de mercados públicos de la porción de las primas o comisiones totales se maneja de manera similar. Se aplican consideraciones comparables con respecto a los gastos relacionados con la estrategia de inversión del Fideicomiso y la asignación de dichos gastos entre el Fideicomiso y Otros Fondos KKR que persiguen la misma estrategia.

Los gastos operativos y otros gastos relacionados con el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR (o una parte de los mismos en la medida en que los recursos operativos que originan dichos costos también sean utilizados por KKR para fines propios) generalmente correrán por cuenta de KKR o sus afiliadas y luego serán reembolsados por el Fideicomiso o el Vehículo de Inversión KKR correspondiente. En caso de error por parte de KKR en el cálculo de los gastos asignables por los que se solicita el reembolso del Fideicomiso o de un Vehículo de Inversión KKR (lo que puede resultar en un reembolso insuficiente o excesivo de los gastos), KKR intentará corregir dicho error tan pronto como sea razonablemente posible, incluyendo mediante el reembolso de cualquier reembolso excesivo o la compensación de dicha cantidad con los montos posteriormente pagaderos a KKR o a sus afiliadas. No se devengarán intereses sobre reembolsos o pagos de reembolso adicionales entre KKR y el Fideicomiso o un Vehículo de Inversión KKR para rectificar dicho error.

KKR administra algunos vehículos de inversión que son fondos *feeder* que invierten en los Vehículos de Inversión KKR o vehículos *side-by-side* que invierten junto con los Vehículos de Inversión KKR que se establecen principalmente en beneficio de los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR, los Ejecutivos Capstone y los Ejecutivos RPM y otras personas asociadas con KKR, que incluyen, sin limitación, algunos consultores externos que pueden participar en las inversiones realizadas por el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR de que se trate. KKR o una o más de sus afiliadas pueden asumir cualquier parte asignable de los costos de organización y otros gastos asignables a estos vehículos en su nombre.

El Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR, según corresponda, también pagarán o asumirán los costos y gastos asociados con la administración del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR de que se trate y sus activos. Dichos gastos incluirán la compensación asignable y los gastos generales de los empleados de KKR correspondientes que sean miembros de los equipos de finanzas, impuestos y operaciones de KKR que dediquen tiempo en asuntos relacionados con el Fideicomiso o el Vehículo de Inversión KKR (los "Empleados Aplicables"). Los siguientes principios se aplicarán para determinar la compensación asignable y los gastos generales de los Empleados Aplicables.

Cada Empleado Aplicable llevará cuenta de su tiempo (actualmente se espera que sea en incrementos de media hora) dedicados a una variedad de asuntos que generalmente pueden categorizarse como relacionados con (i) la administración del Fideicomiso o Vehículos de Inversión KKR, (ii) administración de los activos del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR, (iii) la administración de Otros Fondos KKR y sus activos y (iv) actividades no relacionadas con fondos. El Fideicomiso o el Vehículo de Inversión KKR únicamente asumirá la compensación y los gastos generales de cada Empleado Aplicable que sean asignables al tiempo dedicado en asuntos relacionados con los incisos (i) y (ii) en relación con el tiempo total dedicado a todos los asuntos por el Empleado Aplicable. KKR asumirá la parte de la compensación y los gastos generales de los Empleados Aplicables que sea asignable a actividades no relacionadas con los fondos. Las siguientes actividades están incluidas en la administración del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR o sus respectivos activos: (a) actividad de capital, que incluye el procesamiento de llamadas de capital y distribuciones y el cálculo de comisiones de administración; (b) informes financieros del fondo, que incluyen la preparación de estados financieros trimestrales y anuales, trabajando con los auditores del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR en la auditoría anual, administrando el libro mayor y el libro de acciones del

Fideicomiso o del Vehículo de Inversión KKR; y la preparación y revisión de documentos de trabajo de cierres trimestrales; (c) cumplimiento e informes fiscales; (d) tesorería y operaciones, que incluye el movimiento de efectivo y la conciliación y administración de las líneas de crédito de suscripción; (e) custodia, que incluye administrar el proceso de confirmación de la custodia; y (f) valuación.

La remuneración de cada Empleado Aplicable incluirá tres elementos: (a) salario y bonos en efectivo; (b) impuestos sobre nómina; y (c) costos de gastos médicos. Para el salario y los bonos en efectivo, a cada Empleado Aplicable se le asignará un monto basado en el salario promedio y bonos en efectivo del año anterior pagados a los Empleados Aplicables del mismo nivel de antigüedad (es decir, vicepresidente, director, consejero, etc.) en el mismo lugar (es decir, Houston, Nueva York, etc.). El salario promedio y los bonos en efectivo para cada nivel y ubicación se documentarán en una tarjeta (*rate card*) que se actualiza anualmente. Como ejemplo, el salario y los bonos en efectivo asignados a cada vicepresidente del equipo financiero en Nueva York para 2018 será el salario promedio y los bonos en efectivo pagados a todos los vicepresidentes en el equipo financiero de Nueva York en 2017, aunque los vicepresidentes del equipo financiero en Nueva York hayan recibido en realidad menos (o más) del promedio en 2017 o 2018. Para los impuestos sobre nómina, que consisten en impuestos de seguridad social y *medicare*, el monto asignado a cada Empleado Aplicable se basará en el salario aplicable y los bonos en efectivo asignados a cada Empleado Aplicable de acuerdo con la tarjeta. Para costos de gastos médicos, que consisten en beneficios médicos y dentales, a cada Empleado Aplicable se le asignará un monto basado en el costo promedio ponderado del año anterior entre todos los Empleados Aplicables tomando en cuenta las tasas de cobertura médica (incluidas las aportaciones de los empleados) y las selecciones del estado civil para todos Empleados Aplicables. Los costos médicos promedio ponderado se documentarán en una tarjeta que se actualiza anualmente. Como ejemplo, los costos de gastos médicos asignados a cada vicepresidente en el equipo financiero en Nueva York para 2018 serán los costos médicos promedio ponderados de todos los Empleados Aplicables, independientemente del nivel y la ubicación en 2017, aunque los vicepresidentes del equipo financiero en Nueva York haya podido tener menores (o mayores) costos de gastos médicos que el promedio ponderado en 2017 o 2018. El uso de promedios para determinar los costos de compensación para Empleados Aplicables puede resultar en un monto mayor (o menor) a ser reembolsado por el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR que si los costos de compensación hubieran sido determinados de acuerdo con los costos individuales de compensación de cada empleado. La asignación de la compensación se determina en retrospectiva, lo que significa que los montos asignados al Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR en el periodo actual representan los costos de compensación del periodo anterior y el porcentaje de tiempo usado para la asignación del periodo actual se basa sobre cómo se dedicó el tiempo en el periodo anterior.

Los gastos generales incluyen rentas, predial y servicios públicos que son asignables a espacios de trabajo y espacios compartidos (incluidas salas de conferencias, pasillos, cocinas y baños) utilizados por los Empleados Aplicables. El primer paso en el proceso de asignación es determinar los costos generales totales para todo el espacio (tanto de trabajo como compartido) que se asignarán y calcularán un costo por pie cuadrado dividiendo los costos generales totales por el espacio de trabajo disponible dentro de cada ubicación (es decir, Houston, Nueva York, etc.). A cada Empleado Aplicable se le asigna un número de pies cuadrados para su espacio de trabajo basado en el espacio de trabajo más pequeño ocupado por un Empleado Aplicable en cada nivel de antigüedad (es decir, vicepresidente, director, consejero, etc.) dentro de cada ubicación (es decir, Houston, Nueva York, etc.). Como ejemplo, los pies cuadrados del espacio de trabajo asignado a cada vicepresidente del equipo financiero en Nueva York para 2018 será el área de trabajo ocupada más pequeña por un vicepresidente en el equipo financiero en Nueva York en 2017, a pesar de que los vicepresidentes en el equipo financiero en Nueva York hayan ocupado un espacio de trabajo mayor en 2017 o 2018. El costo total por cada Empleado Aplicable se calculará multiplicando los pies cuadrados asignados a cada Empleado Aplicable por los costos generales totales por pie cuadrado. La asignación de los gastos generales se determina de forma retrospectiva, lo que significa que los montos asignados al Fideicomiso o a los Vehículos de Inversión KKR en el año en curso representan los costos generales del año anterior.

Cabe señalar que KKR no obtiene información de precios de proveedores de servicios externos no afiliados y, en consecuencia, la compensación y los gastos generales de los Empleados Aplicables que se carga al

Fideicomiso o a los Vehículos de Inversión KKR pueden exceder el costo de los servicios comparables prestados en una operación en términos de mercado. Además, KKR puede, de tiempo en tiempo, ampliar el alcance de los Empleados Aplicables para solicitar que Funcionarios KKR adicionales (o categorías de personal) dediquen tiempo al Fideicomiso o a los asuntos de la administración de los Vehículos de Inversión KKR, así como abogados internos, contadores y asesores fiscales involucrados en el cumplimiento legal y regulatorio del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR.

Los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR y/o sus afiliadas pueden, a su discreción, consultar o referirse a los comités de asesoría de inversionistas del Vehículo de Inversión KKR, abogados, asesores fiscales, contadores, banqueros de inversión y otros asesores similares contratados por los Vehículos de Inversión KKR, los socios administradores, KKR o cualquier afiliada en relación con una determinación con respecto a la interpretación contractual o ambigüedades relacionadas con honorarios, costos y gastos, y los socios administradores, KKR y/o sus afiliadas pueden confiar en tal asesoría. Dichas determinaciones, si se realizan de buena fe basándose en tal asesoría, serán vinculantes para todos los inversionistas (incluido el Fideicomiso), los Vehículos de Inversión KKR, los socios administradores y cualquier entidad de administración de KKR. KKR puede tomar medidas similares con respecto a los honorarios, costos y gastos del Fideicomiso.

Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance

Como empresa global de administración de inversiones, KKR patrocina, asesora y espera, en el futuro, patrocinar y asesorar a una amplia gama de fondos de inversión, vehículos y otras cuentas que realizan inversiones en todo el mundo. Estos incluyen, entre otros, los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR. KKR también realiza inversiones por cuenta propia, incluyendo, por ejemplo, a través de vehículos de inversión y coinversión creados para los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR, los Ejecutivos Capstone y los Ejecutivos RPM y otras personas asociadas de KKR Credit, KKR o cualquiera de sus afiliadas.

KKR & Co utiliza su Balance General como una importante fuente de capital para seguir creciendo y expandir su negocio, aumentar su participación en negocios existentes y alinear sus intereses con los de los inversionistas en Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR y otras partes interesadas. El Balance General incluye los compromisos del socio administrador y las participaciones de sociedad limitada (*limited partnerships*) en Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, vehículos y cuentas de inversión propia, coinversiones en ciertas sociedades de cartera y activos energéticos e inmobiliarios adquiridos en relación con la adquisición por KKR & Co de KKR Financial Holdings LLC ("KFN") en abril de 2014. El Balance General también contiene otros activos utilizados en el desarrollo de los negocios de KKR & Co, incluyendo el capital semilla con el fin de desarrollar, evaluar y probar posibles estrategias de inversión, productos o nuevas estrategias ("Inversiones Semilla") como se analiza en más detalle a continuación. KKR & Co se transformó de una *limited partnership* de Delaware a una *corporation* de Delaware el 1º de julio de 2018.

Además, el Balance General puede realizar un compromiso en de capital con un Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR para "puentear" un compromiso de capital de un posible socio limitado que no puede completar su suscripción antes del cierre final. Dicho apoyo "puente" por el Balance General puede efectuarse a través de un compromiso de socio limitado por el Balance General, que posteriormente se transfiere al posible socio limitado o, sujeto al compromiso mínimo de socio administrador de un Vehículo de Inversión KKR u otro Fondo KKR, mediante la conversión de una parte de la participación de dicho socio administrador en la participación de socio limitado (ver la sección "- Participación Convertida de Socio Administrador" siguiente), seguida de la transmisión de la participación al posible socio limitado.

KKR ha adoptado políticas y procedimientos (los "Lineamientos del Balance General") para mitigar cualquier posible conflicto de interés entre las actividades de inversión del Balance General por una parte y el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR por la otra. De conformidad con los Lineamientos del Balance General, los usos del Balance General se clasifican generalmente en tres categorías: (1) estratégico, (2) oportunista y (3) financiamiento operativo.

Los usos estratégicos se centran principalmente en adquirir o poseer activos en la industria de servicios financieros para mejorar los negocios o las ganancias de KKR & Co. Ejemplos de tales usos incluyen adquisiciones estratégicas, como KFN, compromisos de socios administradores con Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR, inversiones conocidas como “*warehoused*” para fondos KKR e inversiones a través del Negocio de Participaciones (ver la sección “- *Negocio de Participaciones KKR*” más adelante). Los usos oportunistas son inversiones realizadas principalmente para generar un rendimiento de inversión. Ejemplos de tales inversiones incluyen coinversiones, ciertas actividades de inversión de KFN y ciertas Inversiones Semilla, capital de desarrollo, inversiones inmobiliarias e inversiones en las que el Balance General ha recibido una distribución de valores en especie o el socio administrador relevante ha elegido recibir una distribución en especie en lugar de una distribución en efectivo. KKR busca abordar posibles conflictos de interés derivados de inversiones oportunistas ofreciendo, cuando KKR lo considere apropiado, tales inversiones a los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR correspondientes. De manera similar, KKR recientemente estableció vehículos de inversión con aproximadamente USD\$5 mil millones de capital de terceros y aproximadamente USD\$3 mil millones de capital de Balance General (conjuntamente, la “Plataforma Principal de Inversión”) para ser desplegados durante los siguientes cinco años en inversiones *core* en algunas oportunidades de capital privado e inmobiliarias, que pueden incluir oportunidades que son iguales o similares a las oportunidades buscadas por los Vehículos de Inversión KKR. La Plataforma Principal de Inversión busca inversiones de capital privado oportunistas “*core*”, que normalmente se caracterizan por una expectativa de menores retornos y riesgos, periodos de retención más largos, menos apalancamiento y un mayor enfoque en la generación de ingresos y dividendos regulares que las inversiones de capital privado típicas, aunque un solo atributo no es determinante y los atributos de una inversión *core* particular de capital privado pueden cambiar con el tiempo. Para gestionar los posibles conflictos relacionados con tales inversiones oportunistas, KKR ha establecido políticas y procedimientos de asignación que prevén que inversiones de capital privado *core* se ofrezcan Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que persiguen estrategias tradicionales de capital privado y otras medidas de transparencia del inversionista.

Con respecto a las coinversiones, las entidades propias de KKR de tiempo en tiempo coinvierten en inversiones de Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR en sociedades de cartera. Las coinversiones de las entidades propias de KKR dan como resultado una menor disponibilidad de oportunidades de inversión discrecionales para terceros. En general, KKR no le cobra comisiones de administración o compensación de desempeño por sus servicios a esas otras entidades propias de KKR por tales oportunidades de coinversión y KKR retiene comisiones de monitoreo, comisiones transaccionales y costo de servicio asignados en función de su respectiva titularidad de la inversión de que se trate en una sociedad de cartera. KKR también puede asumir cualquier parte asignable de los gastos relacionados con dichas coinversiones en nombre de dichas entidades propias de KKR.

KKR también puede realizar inversiones oportunistas de acuerdo con estrategias de inversión que reflejen, o sean similares a, en su totalidad o en parte, a estrategias de inversión implementadas por KKR en nombre de otros Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR.

Por último, los usos del financiamiento operativo del Balance General consisten típicamente en actividades para facilitar las operaciones normales en apoyo de los negocios de KKR & Co. Ejemplos de tales actividades incluyen el soporte de capital para las actividades de casas de bolsa afiliadas e inversiones de tesorería y administración de liquidez. Las actividades operativas también pueden incluir la provisión por el Balance General de soporte de crédito a la obligación de un socio administrador de un Vehículo de Inversión KKR o de Otros Fondos KKR, así como soporte de ciertas operaciones por los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR o por sus sociedades de cartera. Por ejemplo, el Balance General puede otorgar crédito sin intereses a sociedades controladoras u otras entidades a través de las cuales invierte un Vehículo de Inversión KKR o a vehículos de plataforma con el fin de puentear (*bridge down*) los pagos u otras necesidades transaccionales u operativas de una inversión de cartera a la espera de la recepción por tales sociedades controladoras de aportaciones de capital del Vehículo de Inversión KKR y otras partes interesadas. Como ejemplo adicional, una cuenta KKR previamente garantizó las obligaciones de una entidad socio administrador para depositar garantías en nombre de Otro Fondo KKR en relación con dichas operaciones de

derivados de Otros Fondos KKR, y también aceptó ser responsable de ciertas pérdidas de inversión y/o para dar liquidez en los eventos especificados en los documentos normativos de Otro Fondo KKR. Las actividades de financiamiento operativo y los beneficios o activos relacionados no se ofrecen ni se ponen a disposición de Vehículos de Inversión KKR o de Otros Fondos KKR (incluido el Fideicomiso) como oportunidades de inversión asignables.

Asimismo, de tiempo en tiempo, KKR puede financiar, bursatilizar o usar otros acuerdos de financiamiento estructurado con respecto a ciertos activos del Balance General, incluidas las coinversiones e inversiones en Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR realizadas por entidades propias del Balance General. Estos acuerdos de financiamiento estructurado podrían alterar los rendimientos y la exposición al riesgo de KKR con respecto a los activos del Balance General aplicables en comparación con sus rendimientos y exposición al riesgo si KKR mantuviera dichos activos fuera de los acuerdos de financiamiento estructurado y podría crear incentivos para que KKR tome medidas con respecto a los activos que de otra forma no existirían en ausencia de tales acuerdos o alterarían de otro modo su alineación con los inversionistas en dicha inversión o los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR.

Además, un Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR puede, sujeto a los requerimientos aplicables en sus documentos normativos, que pueden incluir el obtener el consentimiento del comité de asesoría de socio limitado, determinar vender una participación en particular de la sociedad de cartera a un vehículo separado, lo que puede ser administrado por KKR, con términos diferentes que el Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR (es decir, mayor duración), y proporcionan a los socios limitados la opción de monetizar su inversión con el Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR al momento de tal venta, o para transferir toda o una parte de su participación en la sociedad de cartera al nuevo vehículo. En tales circunstancias, KKR puede invertir en o junto al nuevo vehículo, o mantener la totalidad de la participación de la sociedad de cartera vendida por el Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR a través o junto con el nuevo vehículo (es decir, en caso que todos los socios limitados elijan monetizar su inversión al momento de la venta al nuevo vehículo).

Las entidades propias de KKR que participan en las actividades anteriores, incluidas las entidades propias de Inversión de Semilla y KFN, han invertido en el pasado y se espera que continúen invirtiendo en valores similares u otros tipos de valores, bienes u otros activos en los que el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR pueden invertir. Estas entidades propias pueden competir con y tener participaciones adversas a los Vehículos de Inversión KKR (y al Fideicomiso) o a Otros Fondos KKR. La existencia de entidades de Inversión de Semilla y otras entidades propias de KKR, incluyendo KFN, que invierten en las mismas inversiones o similares que pueden realizar los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR podría, entre otras consecuencias adversas, afectar los precios de las inversiones, valores, bienes u otros activos en los que los Vehículos de Inversión KKR inviertan y afectarán la disponibilidad de dichos activos (ver las secciones “-Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión” y “-Coinversiones” siguientes). En tales circunstancias, el interés de KKR en maximizar el retorno de la inversión de sus entidades propias y el de sus afiliadas crea un conflicto de interés ya que KKR puede estar motivado para asignar inversiones más atractivas a las entidades propias bajo su administración, y asignar inversiones menos atractivas a Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR. De manera similar, KKR puede estar motivado para asignar escasas oportunidades de inversión a las entidades propias bajo su administración y no a Vehículos de Inversión KKR o a Otros Fondos KKR. De tiempo en tiempo, KKR puede poner a disposición del Fideicomiso la oportunidad de participar en una Co-Inversión KKR realizada junto con una entidad propia de Balance donde un Vehículo de Inversión KKR no participa de otra manera. En la medida en que el Fideicomiso participe en una Co-Inversión KKR, puede surgir un conflicto de interés en la medida en que los intereses del Balance General y del Fideicomiso no estén alineados, por ejemplo, pero sin limitación, con respecto los tiempos o la forma de salida de tal inversión.

Además, KKR en el pasado ha dado y se espera que continúe dando asesoría o tome medidas (incluyendo la celebración de ventas cortas, u otras actividades derivadas conocidas como “*opposite way*” u otras actividades) con respecto a las inversiones mantenidas por, y las operaciones de, Otros Fondos KKR o entidades propias de KKR que son diferentes de, o de otra manera son inconsistentes con, la asesoría brindada o el tiempo o la

naturaleza de cualquier medida tomada con respecto a las inversiones mantenidas por, y las operaciones de, Vehículos de Inversión KKR. Dicha asesoría diferente y/o medidas inconsistentes pueden deberse a una variedad de razones, que incluyen, entre otras, las diferencias entre el objetivo de inversión, el programa, la estrategia y el tratamiento fiscal de Otros Fondos KKR o de entidades propias de KKR y Vehículos de Inversión KKR o el estado regulatorio de Otros Fondos KKR y cualquier restricción u obligación relacionada impuesta a KKR como fiduciario de las mismas (incluyendo, por ejemplo, Otros Fondos KKR invertidos en planes de pensión y planes de beneficios para empleados y que constituyen “activos del plan” de conformidad con ERISA u Otros Fondos KKR que registrados como sociedades de inversión en virtud de la Ley de 1940). Tal asesoría y medidas pueden tener un impacto adverso en los Vehículos de Inversión KKR. Por ejemplo, Otro Fondo KKR o una entidad propia de KKR puede simultáneamente, o en estrecha proximidad en tiempo con tal adquisición por un Vehículo de Inversión KKR, establecer una posición corta en una valor adquirido por un Vehículo de Inversión KKR o que de otra forma se relaciona con tal inversión mantenida por el Vehículo de Inversión KKR y dicha venta corta puede resultar en una disminución en el precio del valor adquirido o de otro modo mantenido por el Vehículo de Inversión KKR o puede beneficiar la calidad de la celebración de la operación celebrada por el Otro Fondo KKR y/o la entidad propia de KKR. Además, los programas de inversión usados por Otros Fondos KKR o entidades propias de KKR podrían entrar en conflicto con las operaciones y estrategias usadas por los socios administradores y las entidades de administración de KKR en la administración de los Vehículos de Inversión KKR. Cuando un Vehículo de Inversión KKR, las entidades propias de KKR, incluidas las entidades de Inversión Semilla, y Otros Fondos KKR mantienen inversiones de cartera en el mismo emisor, sus intereses pueden estar en conflicto independientemente de si sus inversiones se encuentran en diferentes niveles de la estructura de capital. Entre otras cosas, los tiempos de entrada o salida de una inversión de cartera pueden variar entre estas partes por razones tales como diferencias en la estrategia, la cartera existente o las necesidades de liquidez. A modo de ejemplo de las actividades anteriores, un Vehículo de Inversión KKR puede realizar operaciones de cobertura de buena fe en relación con sus inversiones, mientras que las entidades propias de KKR y Otros Fondos KKR pueden celebrar tales operaciones con fines especulativos o, alternativamente, pueden cubrir un riesgo específico relacionado con una inversión en particular más o menos completamente que el Vehículo de Inversión KKR. Las entidades propias de KKR y Otros Fondos KKR pueden celebrar acuerdos de cobertura en relación con inversiones junto con el Vehículo de Inversión KKR y, al igual que otros inversionistas en el Vehículo de Inversión KKR correspondiente, también pueden celebrar contratos de cobertura en relación con sus inversiones realizadas a través del Vehículo de Inversión KKR (incluyendo con respecto al derecho del socio administrador a recibir distribuciones de comisiones por desempeño), acuerdos que no son usados por el Vehículo de Inversión KKR. Estas diferencias en la estrategia de derivados o cobertura podrían resultar en que dichas entidades propias de KKR u Otros Fondos KKR logren retornos más o menos favorables con respecto a una inversión relativa a los retornos obtenidos por el Vehículo de Inversión KKR u otros inversionistas en el Vehículo de Inversión KKR dependiendo de los tiempos de la enajenación de la inversión de que se trate. Del mismo modo, la forma de contraprestación recibida en relación con una salida de una inversión también puede variar entre estas partes si, por ejemplo, las cuentas propias de KKR recibieran y retuvieran una distribución de valores en especie, por ejemplo a través de una distribución en especie por un Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR o su socio administrador, en caso que dichos valores fueran de otro modo enajenados por dicho Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR por efectivo, en todo o en parte. Las anteriores variaciones en el tiempo o forma de contraprestación pueden ser perjudiciales para los Vehículos de Inversión KKR o cualquier otra entidad de inversión. No puede garantizarse que los términos de, o el rendimiento sobre, las inversiones del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR sean equivalentes a o mejores que los términos de, o los rendimientos obtenidos por, cualquier Otro Fondo KKR o entidad propia de KKR, incluso con respecto a cualquier categoría de inversiones, ni puede haber garantía de que Otro Fondo KKR o entidad propia de KKR con objetivos, programas o estrategias de inversión similares, incluyendo, sin limitación, Inversiones Semilla, a los de cualquier Vehículo de Inversión KKR, mantendrá las mismas posiciones, obtendrá el mismo financiamiento o se desempeñará de manera sustancialmente similar al Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR. La capacidad de KKR para implementar las estrategias del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión KKR efectivamente puede verse limitada en la medida en que las obligaciones contractuales asumidas con respecto a inversiones realizadas por Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR o

entidades propias de KKR u obligaciones regulatorias o restricciones impuestas sobre KKR como resultado del estado regulatorio de las entidades propias de KKR y/o Vehículos de Inversión KKR y/u Otros Fondos KKR (por ejemplo, de conformidad con ERISA o la Ley de 1940) impongan restricciones a la capacidad del Fideicomiso o de cualquier Vehículo de Inversión KKR (o KKR en su nombre) para invertir en valores o participaciones en los que el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR de otro modo podrían estar interesados en buscar o para tomar medidas con respecto a las inversiones del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR que puedan ser benéficas para ellos. Por ejemplo, en ciertas instancias en relación con la venta de inversiones por parte de las entidades propias de KKR o de Otros Fondos KKR, KKR puede celebrar contratos que prohíban a las entidades propias de KKR y los Otros Fondos KKR, el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR participar en actividades que se considera que compiten con la inversión enajenada durante un cierto periodo de tiempo. Dichos acuerdos pueden impedir que el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR adquieran inversiones en ciertos sectores o regiones, incluyendo las inversiones que de otro modo hubieran sido apropiadas para ellos.

KKR y sus afiliadas pueden, incluyendo en particular a través del “Negocio de Participaciones” de KKR como se analiza en la sección “- *Negocio de Participaciones KKR*” más adelante, invertir de forma exclusiva en participaciones minoritarias o mayoritarias en compañías en las que los Vehículos de Inversión KKR y/u Otros Fondos KKR no tienen ninguna participación pero son contrapartes de o participantes en contratos, operaciones u otros acuerdos con sociedades de cartera de, los Vehículos de Inversión KKR (por ejemplo, una sociedad de cartera de un Vehículo de Inversión KKR puede contratar a una compañía en la que KKR tenga una participación para prestar servicios, software de licencia o desarrollar tecnología patentada o puede adquirir un activo de dicha compañía). Como se indicó anteriormente, KKR puede invertir en ARCs y/o administradores de crédito. Los contratos, las operaciones y otros acuerdos celebrados por las sociedades de cartera del Vehículo de Inversión KKR y cualquiera de tales sociedades pueden beneficiar indirectamente a KKR como propietario de dichas sociedades o pueden tener un impacto adverso en una sociedad de cartera del Vehículo de Inversión KKR con el que hacen negocios. El interés de KKR en maximizar su rendimiento en tales inversiones puede dar lugar a un conflicto de interés, en particular, pero no limitado a, cuando KKR tiene la capacidad, a través de sus inversiones, de influir en las actividades de dichas sociedades o anima a las sociedades de cartera del Vehículo de Inversión KKR a hacer negocios con ellos. Por lo general, no se espera que las operaciones entre sociedades en las que KKR adquiere tales participaciones, por una parte, y los Vehículos de Inversión KKR, por la otra, constituyan los tipos de operaciones que darán derecho a las sociedades a comisiones transaccionales, de monitoreo y otras comisiones o compensación que reducirán las comisiones de administración que deben ser pagadas por los Vehículos de Inversión KKR. Por ejemplo, las comisiones por intermediación de seguros o tarifas de licencias de TI que debe pagar una sociedad de cartera del Vehículo de Inversión KKR a una afiliada por servicios relacionados de dicha afiliada no reducirán las comisiones de administración, pero beneficiarán a dicha afiliada.

Los conflictos de interés significativos que surgen entre los Vehículos de Inversión KKR y sus inversionistas (incluido el Fideicomiso), por una parte, y KKR, las entidades propias de KKR y Otros Fondos KKR, por la otra, en general serán discutidos y resueltos caso por caso, por la administración de alto nivel de KKR (o manejados de otra manera de acuerdo con las políticas y los procedimientos internos revisados por tal administración). Tales discusiones y políticas tomarán en consideración los intereses de las partes y las circunstancias que dan lugar al conflicto. Para implementar las mejores prácticas en la aplicación y monitoreo de la resolución de conflictos, KKR ha creado un Comité Global de Conflictos. El Comité Global de Conflictos de KKR es responsable de analizar y abordar los conflictos de interés nuevos o posibles que puedan surgir en los negocios de KKR, incluidos los conflictos relacionados con operaciones y circunstancias específicas, así como los implícitos en las actividades generales de KKR y sus diversos negocios. Además, KKR Credit ha establecido políticas y procedimientos para mitigar y manejar posibles conflictos de interés en relación con los negocios supervisados por KKR Credit y, en particular, para elevar, evaluar y resolver dichos conflictos. Mientras KKR tratará de manejar de manera apropiada cualquier conflicto resultante (lo que puede implicar referir dichos conflictos a terceros independientes o adquirir una opinión imparcial de un tercero u otros medios para resolver el conflicto en lugar de referir dicho conflicto a los inversionistas en una Vehículo de Inversión KKR o al Fideicomiso o a cualquier comité de asesoría de los mismos en la medida permitida de

conformidad con los documentos normativos correspondientes), tales operaciones o asesoría pueden tener consecuencias que son adversas a los intereses del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR, tales como, por ejemplo, al afectar negativamente la disponibilidad o el precio de las inversiones que un Vehículo de Inversión KKR pretende realizar o el precio al que un Vehículo de Inversión KKR busca comprar o vender una inversión.

KKR y/o los socios administradores y las entidades de administración de KKR de los Vehículos de Inversión KKR, según corresponda, tendrán la facultad de resolver, o dar su consentimiento para la resolución de, conflictos de interés en nombre de, y dicha resolución será vinculante para, el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR, según corresponda. Estas resoluciones pueden incluir, a modo de ejemplo y sin limitación, abstenerse de invertir en, aportar capital adicional a, o enajenar la inversión de que se trate que origina el conflicto de interés, nombrar a un fiduciario independiente o consultar a los comités de asesoría correspondientes (en su caso). De conformidad con la facultad otorgada a cualquier comité de asesoría de inversionistas de cualquier Vehículo de Inversión KKR en los documentos normativos correspondientes, el comité de asesoría de inversionistas puede controlar o tener influencia significativa sobre ciertas decisiones del Vehículo de Inversión KKR, que puede no alinearse con los intereses del Vehículo de Inversión KKR en su conjunto o con los intereses de los inversionistas en dicho Vehículo de Inversión KKR (incluido el Fideicomiso) en su conjunto. Los inversionistas deben ser conscientes de que los conflictos no necesariamente se resolverán a favor de los intereses del Fiduciario o de los Vehículos de Inversión KKR y que cada miembro del comité de asesoría no debe ningún deber fiduciario al Vehículo de Inversión KKR o sus inversionistas (incluido el Fideicomiso) y puede considerar únicamente los intereses del inversionista que representa dicho miembro del comité de asesoría y no los intereses de los inversionistas en general. Además, con respecto a los Vehículos de Inversión KKR, de conformidad con los documentos normativos correspondientes, los comités de asesoría de inversionistas pueden estar autorizados para dar su consentimiento en nombre de Vehículos de Inversión KKR y los socios administradores y/o las entidades de administración de KKR de Vehículos de Inversión pueden, en ciertas situaciones, elegir consultar u obtener el consentimiento de comités de asesoría relevantes con respecto a cualquier conflicto de interés específico. Si dichos comités de asesoría dan su consentimiento a una operación en particular o renuncian al conflicto de interés o si los socios administradores o las entidades de administración de KKR, según corresponda, actúan de una manera o de conformidad con los estándares y procedimientos aprobados por dichos comités de asesoría con respecto al conflicto de interés, los socios administradores y sus afiliadas (incluidas las entidades de administración de KKR correspondientes) no tendrán ninguna responsabilidad frente a los Vehículos de Inversión KKR o sus inversionistas (incluido el Fideicomiso) por las medidas que sean tomadas según lo consideren apropiado, incluyendo acciones conforme a sus propios intereses (excepto en la medida prohibida o limitada por ley o normativa, incluidas las disposiciones de las leyes federales de valores de EE.UU. y ERISA con respecto a los cuales no se permite la renuncia a los derechos y responsabilidades).

En relación con sus otras actividades, KKR puede obtener información que limita la capacidad del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR de realizar operaciones potenciales, incluyendo el prevenir la salida conveniente de una inversión en particular que podría tener un efecto adverso en su rendimiento (ver la sección “- Limitaciones en la Divulgación de Información en KKR; Posesión de Información No Pública Significativa; Otras Limitaciones al Apalancamiento de Recursos en la Sociedad” más adelante). Las actividades del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión KKR se verán restringidas en la medida en que no puedan usar dicha información. KKR tiene relaciones de largo plazo con un número significativo de sociedades y su administración de alto nivel. Al determinar si invertir en una operación en particular en nombre del Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR, KKR tomará en cuenta esas relaciones, lo que puede dar lugar a ciertas operaciones que KKR no llevará a cabo en nombre del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR correspondientes a la luz de tales relaciones. Los Vehículos de Inversión KKR también puede coinvertir con otros clientes de KKR en oportunidades de inversión y la relación con dichos clientes podría influir en las decisiones tomadas por KKR con respecto a dichas inversiones (ver la sección “- Coinversiones” más adelante).

Aunque KKR considera que mantiene políticas y procedimientos efectivos para revisar y mitigar conflictos de interés y considera que sus acuerdos de compensación crean una alineación de intereses con sus inversionistas

de fondos, la compensación discrecional pagada a y las participaciones en entidades propias mantenidas por profesionales de inversión de KKR (incluyendo los miembros del Comité Global de Conflictos) y otros involucrados en abordar conflictos de interés relacionados con el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR pueden causar que tales personas tengan un conflicto al abordar ciertos asuntos en parte debido a sus acuerdos de compensación discrecional y participaciones en varias inversiones propias y vehículos de inversión.

Inversiones Privadas Personales

Algunos miembros del personal de inversión de KKR tienen inversiones privadas personales, que pueden incluir inversiones en activos privados que posteriormente se destinarán a su adquisición por un Vehículo de Inversión KKR (o inversiones en activos que compiten con los objetivos de adquisición del Vehículo de Inversión KKR) y/o inversiones en fondos privados que invierten o poseen activos que compiten con los activos o negocios a los que se dirige el Vehículo de Inversión KKR (por ejemplo, mediante la adquisición o inversión en un activo de un *sponsor* de fondo privado no afiliado). Algunas de estas inversiones son administradores de inversiones externos que promueven vehículos de inversión que pueden competir con KKR o KKR Credit, o que KKR, KKR Credit o ciertas Afiliadas KKR pueden recomendar a sus respectivos clientes. Además, algunas de estas inversiones personales pueden tener términos que son más favorables que los ofrecidos rutinariamente por el administrador de inversiones no afiliado (por ejemplo, comisiones reducidas). Estas inversiones personales pueden dar lugar a conflictos de interés potenciales o reales entre los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR por una parte, y KKR, KKR Credit y sus respectivas afiliadas, por la otra, incluyendo, en particular, en la medida en que dicho personal de inversión participe en la administración de las inversiones de un Vehículo de Inversión KKR en dichos activos y los intereses de inversión personales de dicho personal de inversión no están alineados con los del Vehículo de Inversión KKR. Además, los Funcionarios KKR puede tener inversiones en entidades que se conviertan en proveedores de servicios de KKR o de las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR. Aunque el KKR Personal de que se trate puede no tener control u otra influencia sobre las decisiones del proveedor de servicios de KKR, puede surgir un conflicto de interés en relación con la contratación de la entidad como proveedor de servicios a la luz del beneficio indirecto devengado a través de la inversión mantenida en el proveedor de servicios. Las políticas de KKR con respecto a la inversión personal en valores y la obligación de repórtalo, que requieren la aprobación previa del grupo de cumplimiento de KKR sobre cualquier fondo privado personal o inversiones privadas, buscan identificar cualquier conflicto de interés real o potencial relacionado con las inversiones privadas personales.

Otras Actividades KKR

Pueden surgir conflictos de interés al asignar tiempos, servicios o recursos entre las actividades de inversión del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, KKR, otras entidades afiliadas de KKR y los funcionarios *senior* de KKR. Aunque KKR y sus socios administradores afiliados dedicarán el tiempo que sea necesario para llevar a cabo los asuntos comerciales del Fideicomiso y de los Vehículos de Inversión KKR de manera apropiada, los socios administradores, KKR y sus afiliadas continuarán dedicando los recursos necesarios para administrar las actividades de inversión de KKR, Otros Fondos KKR, otras entidades afiliadas de KKR y los ejecutivos de KKR y, por lo tanto, pueden surgir conflictos en la asignación de tiempo, servicios y recursos. KKR y sus afiliadas no están impedidas de realizar actividades no relacionadas con el Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR. KKR considera que estas otras actividades no interferirán significativamente con las responsabilidades de KKR frente al Fideicomiso y sus socios administradores afiliados frente a los Vehículos de Inversión KKR. Además, un Vehículo de Inversión KKR puede celebrar operaciones, incluida la venta de inversiones de cartera, a personas o entidades que sean inversionistas reales o potenciales en dicho Vehículo de Inversión KKR o en Otros Fondos KKR.

El Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR deberán establecer relaciones comerciales con sus contrapartes con base en su propia solvencia crediticia. Ni KKR ni ninguna de sus afiliadas tendrán la obligación de permitir que su crédito se use en relación con el establecimiento por el Fideicomiso o cualquier otro Vehículo de Inversión KKR de sus relaciones comerciales, ni se espera que las contrapartes del

Fideicomiso o de cualquier Vehículo de Inversión KKR se base en el crédito de KKR o sus afiliadas en la evaluación de su solvencia crediticia.

Sin Garantía de la Capacidad para Participar en Oportunidades de Inversión: Relación con KKR, sus Afiliadas y Otros Fondos KKR; Asignación de Oportunidades de Inversión

Como se indicó anteriormente, Otros Fondos KKR y entidades propias de KKR, incluidas las entidades de Inversión Semilla, invierten y pueden en el futuro invertir en valores, bienes y otros activos en los que los Vehículos de Inversión KKR (e, indirectamente, el Fideicomiso) puedan invertir. Sujeto a los documentos normativos, KKR tiene la discreción exclusiva de determinar la manera en que se asignan las oportunidades de inversión entre los Vehículos de Inversión KKR, KKR y Otros Fondos KKR. La asignación de oportunidades de inversión identificadas entre los Vehículos de Inversión KKR, KKR y Otros Fondos KKR presenta conflictos de interés inherentes cuando la demanda excede la oferta disponible. Como resultado, la participación de los Vehículos de Inversión KKR en las oportunidades de inversión puede verse afectada sustancialmente por la competencia de Otros Fondos KKR y de entidades propias de KKR. Los inversionistas deben tomar en cuenta que los conflictos inherentes a la toma de tales decisiones de asignación no siempre se resuelven en beneficio de los Vehículos de Inversión KKR.

Como cuestión general, y sujeto a los documentos normativos correspondientes, KKR y sus afiliadas asignarán oportunidades de inversión entre KKR, los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR de una manera que sea consistente con una metodología de asignación establecida por KKR y sus afiliadas razonablemente diseñadas para ayudar a garantizar que las asignaciones de oportunidades se realicen a lo largo del tiempo de manera justa y equitativa. Al determinar las asignaciones de inversiones, KKR y sus afiliadas tomarán en cuenta los factores que consideren apropiados, que pueden incluir, por ejemplo y sin limitación: objetivos de inversión y enfoque; el tamaño de la inversión objetivo y los rendimientos que se buscan, el capital disponible, los tiempos para las entradas y salidas de capital y los compromisos de capital anticipado y las suscripciones; el perfil de liquidez; los límites de concentración aplicables y otras restricciones de inversión; los derechos de inversión mínimos obligatorios y otras obligaciones contractuales aplicables a los fondos, vehículos y cuentas participantes y/o a sus inversionistas; la diversificación de portafolios; eficiencias fiscales y posibles consecuencias fiscales adversas; restricciones regulatorias aplicables a los fondos, vehículos y cuentas e inversionistas participantes que podrían limitar la capacidad de los Vehículos de Inversión KKR (y la del Fideicomiso) para participar en una inversión propuesta; políticas y restricciones (incluidas políticas y procedimientos internos) aplicables a fondos, vehículos y cuentas participantes; el evitar *odd-lots* o casos en los que una metodología de prorrateo o asignación definida daría como resultado una asignación *de minimis* a uno o más fondos, vehículos y cuentas participantes; el posible efecto de dilución de una nueva posición; el perfil de riesgo general de una cartera; el rendimiento potencial disponible de una inversión de deuda en comparación con una inversión de capital; el efecto potencial del rendimiento de los Vehículos de Inversión KKR (positivo y negativo); y cualquier otra consideración considerada relevante por KKR y sus afiliadas. El resultado de cualquier determinación de asignación por parte de KKR y sus afiliadas puede resultar en la asignación de la totalidad o de ninguna de las oportunidades de inversión a un Vehículo de Inversión KKR o en asignaciones que de otro modo no son prorrateadas y pueden resultar en la coinversión de los Vehículos de Inversión KKR en una oportunidad de inversión junto con KKR y/u Otro Fondo KKR, en la misma o en diferentes partes de la estructura de capital del objetivo. Dichas determinaciones también pueden dar lugar a la dilución de la participación de un Vehículo de Inversión KKR (y del Fideicomiso) en una inversión existente por Otros Fondos KKR, KKR y/o co-inversionistas terceros en la medida en que una oportunidad de inversión que constituya una inversión de seguimiento con respecto a una inversión existente surja y el Vehículo de Inversión KKR tenga capital disponible insuficiente (incluso en virtud de reservas para inversiones de seguimiento una vez finalizado el periodo de inversión establecido por el socio administrador de que se trate) para asumir la totalidad o parte de lo que de otro modo sería su parte asignable de dicha oportunidad (que generalmente se basaría en la participación del Vehículo de Inversión KKR en la inversión inicial). Cualquier dilución de este tipo puede determinarse sobre la base de una valuación con respecto a la inversión existente determinada por el socio administrador de que se trate. Por el contrario, en la medida en que Otro Fondo KKR que participe en la inversión original no tenga capital suficiente o no pueda participar en forma proporcional

en cualquier oportunidad de inversión de seguimiento relacionada, dicha oportunidad excesiva podrá asignarse total o parcialmente para que el Vehículo de Inversión KKR aumente su concentración en la inversión correspondiente, lo que puede aumentar las pérdidas sufridas por el Vehículo de Inversión KKR en la medida en que dicha inversión de seguimiento en total no se desempeñe como se anticipó. El hecho que la comisión por desempeño se calcule a diferentes tasas entre los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR, o de que está sujeto a diferentes tasas de retorno objetivo (*hurdle*) u otros términos similares, crea un incentivo para que KKR o sus afiliadas asignen oportunidades de inversión desproporcionadamente a los vehículos que asignan comisiones por desempeño a una tasa más alta (o sujeto a una menor tasa de retorno objetivo (*hurdle*)). Sin embargo, KKR ha adoptado políticas y procedimientos que buscan asegurar que las oportunidades de inversión se asignen de buena fe y que dichas asignaciones sean justas y razonables bajo las circunstancias y considerando los factores que KKR considere relevantes.

No puede garantizarse que el Fideicomiso, a través de Vehículos de Inversión KKR, tendrá una oportunidad de participar en ciertas inversiones que entran dentro de los objetivos de inversión del Fideicomiso (o de los Vehículos de Inversión KKR) (ver la sección "*Inversiones en las que KKR y/u Otros Fondos KKR Tienen un Interés Principal Diferente*" más adelante). Las políticas y los procedimientos de asignación de inversiones de KKR pueden ser modificados por KKR en cualquier momento sin el consentimiento de los inversionistas de los Vehículos de Inversión KKR (incluido el Fideicomiso).

Además de las decisiones de asignación descritas anteriormente que dan como resultado que los Vehículos de Inversión KKR no participen en ciertas inversiones que entran dentro de sus objetivos de inversión, un resultado similar puede surgir de un derecho de excusa otorgado a un inversionista en un Vehículo de Inversión KKR. Según lo permitido por los documentos normativos de algunos Vehículos de Inversión KKR, los socios administradores de tales Vehículos de Inversión KKR pueden, de tiempo en tiempo, acordar con un inversionista que dicho inversionista pueda, por cualquier razón, estar exento de participar en ciertos tipos de inversiones en las que puedan invertir tales Vehículos de Inversión KKR. Dependiendo del alcance de tal exención, y de la manera en que las inversiones de que se trate, si fueran realizadas por Vehículos de Inversión KKR, serían mantenidas por los Vehículos de Inversión KKR, puede no ser práctico excusar a un inversionista de tales inversiones. En consecuencia, tales derechos de excusa podrían tener el resultado práctico de impedir que los Vehículos de Inversión KKR realicen tales inversiones y, por lo tanto, evitar que todos los inversionistas (incluido el Fideicomiso) participen en lo que pueden ser inversiones rentables. Si bien tales socios administradores tomarán en cuenta de buena fe tales consideraciones cuando consideren tales solicitudes de excusa, es posible que el impacto en los Vehículos de Inversión KKR de cualquier derecho de excusa acordado por dichos socios administradores sea más significativo de lo previsto por tales socios administradores al momento en que se conceden tales derechos de excusa.

En la medida en que KKR determine de buena fe que una oportunidad es la más adecuada para las actividades principales de inversión de KKR o sus afiliadas (o sus subsidiarias directas e indirectas) debido a la naturaleza estratégica de la oportunidad en relación con el negocio de KKR y sus afiliadas (o sus subsidiarias directas e indirectas), incluyendo las entidades de Inversión Semilla, debido a las cuentas de naturaleza estratégica, tales oportunidades de inversión (incluyendo, para evitar dudas, cualquier oportunidad que pueda incluir la adquisición de activos que individualmente están dentro de la inversión primaria enfoque del Fideicomiso o del Vehículo de Inversión KKR) se considerarán fuera del enfoque de inversión del Fideicomiso o un Vehículo de Inversión KKR y se asignarán al Balance General como una inversión "estratégica" de conformidad con los Lineamientos del Balance.

Las entidades de Inversión Semilla y otras entidades propias de KKR que buscan inversiones en las que pueden invertir los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) generalmente recibirán oportunidades de inversión asignadas sobre una base comparable a los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que buscan dichas inversiones, incluyendo, con respecto a las entidades de Inversión Semilla, con el fin de mantener la integridad de su estrategia de inversión y trayectoria. La aplicación de factores relevantes y otras consideraciones analizadas anteriormente para determinar las asignaciones de oportunidades de inversión entre los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) y otras cuentas oportunistas propias pueden dar como resultado que una cuenta propia tome una asignación no prorrateada (incluyendo una asignación mayor) de

cualquier oportunidad de inversión particular en relación con los Vehículos de Inversión KKR (ver la sección “- *Coinversiones*” más adelante) en la misma parte o una parte diferente de la estructura de capital del objetivo o puede resultar en que una entidad propia de KKR tome una asignación de una oportunidad de inversión que aún no esté disponible para los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso). Al determinar las asignaciones de inversiones en las que participan Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR y KKR (incluyendo las entidades de Inversión Semilla), KKR puede tomar en cuenta cualquier límite de riesgo interno y otros lineamientos de inversión establecidos de buena fe, de tiempo en tiempo, por los socios administradores y las entidades de administración de KKR con respecto a los Vehículos de Inversión KKR, además de las restricciones de inversión previstas en los documentos normativos correspondientes. De tiempo en tiempo, un rango de asignación con un monto de inversión mínimo y máximo puede considerarse apropiado para los Vehículos de Inversión KKR, siendo el monto de inversión superior al mínimo que se ofrece a terceros para facilitar una operación. En caso que los terceros no participen plenamente en el monto de la inversión ofrecido, a los Vehículos de Inversión KKR se les asignará el saldo, hasta su asignación máxima. Nada de lo dispuesto en los documentos normativos se espera que impida, restrinja o de cualquier manera limite las actividades de KKR, incluida su capacidad para comprar o vender participaciones en, u otorgar financiamiento a, fondos o sociedades de cartera, por cuenta propia o por cuenta de otros fondos de inversión o clientes.

La participación de los Vehículos de Inversión KKR (y del Fideicomiso) en las oportunidades de inversión puede verse significativamente afectada por la competencia de Otros Fondos KKR y de las entidades propias de KKR, incluyendo las entidades de Inversión Semilla. El capital disponible total de estas entidades de inversión es sustancial. Los Vehículos de Inversión KKR no necesariamente tendrán prioridad con respecto a una categoría de inversiones y como se indica anteriormente en esta sección, la asignación de oportunidades de inversión de acuerdo con la metodología de asignación de KKR puede dar lugar a que a los Vehículos de Inversión KKR le sean asignados menos de una participación prorrateada o nada de esa oportunidad.

KKR considera que las inversiones estratégicas y las actividades de financiamiento operativo del Balance General son apropiadas únicamente para actividades de inversión propias y, por lo tanto, no están dentro del enfoque de inversión del Fideicomiso, de los Vehículos de Inversión KKR o los Otros Fondos KKR. Como tal, las inversiones estratégicas y las actividades de financiamiento operativo no suelen asignarse a Otros Fondos KKR o a Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso).

Además, ciertos tipos de inversiones oportunistas realizadas por el Balance General implican oportunidades de inversión que no están dentro de un mandato de inversión del Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR o que han sido rechazadas por los comités de inversión de los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR. Típicamente, tales inversiones, por su naturaleza, no se asignarían a los Vehículos de Inversión KKR ni a Otros Fondos KKR. Sin embargo, tales inversiones se ofrecerían para coinversión junto con el Balance General a Otros Fondos KKR que son cuentas administradas por separado cuyo mandato de inversión incluye inversiones realizadas junto con el Balance general. El monto asignado a Otro Fondo KKR dependería de varios factores, incluyendo la idoneidad de la inversión, el capital disponible, los límites de concentración y otras restricciones de inversión, el perfil de riesgo de la inversión y, en la medida aplicable, el consentimiento de los inversionistas en Otros Fondos KKR.

Se prevé que KKR invertirá en una o más plataformas existentes de administración de activos inmobiliarios que cuenta una cartera de activos principalmente “*core-plus*” y “*value-add*” en EE.UU. En particular, en diciembre de 2014, KKR celebró un *joint venture* con la administración existente de Drawbridge Realty Partners, LP (junto con sus fondos *feeder* y vehículos afiliados, “Drawbridge”) para operar Drawbridge como un vehículo de inversión inmobiliaria “*core-plus*”. Conforme a este *joint venture*, KKR invirtió en Drawbridge y también adquirió una participación económica mayoritaria en cada uno de los asesores de inversión de Drawbridge, DRM, que devenga comisiones de administración de Drawbridge y el socio administrador de Drawbridge, DRS, que puede obtener una asignación de incentivo de Drawbridge. Drawbridge generalmente invierte en inmuebles corporativos con un enfoque principal en la adquisición, redesarrollo y administración de oficinas, investigación y desarrollo, y bienes industriales, con énfasis en oficinas principales corporativas o de división y otras instalaciones operativas estratégicamente importantes con un enfoque principal en

propiedades ubicadas en ciertos mercados de crecimiento y, por lo tanto, generalmente se dirige a inversiones de *core/core-plus* que no están dentro del objetivo de inversión de los actuales Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que se dirigen a inversiones inmobiliarias. Sin embargo, Drawbridge también puede buscar inversiones de *“value-add”* y *“oportunistas”*. En la medida en que cualquier inversión *“value-add”* y *“oportunista”* que sea identificada por el equipo de administración de DRM que no sea KKR esté dentro de los objetivos de inversión de un Vehículo de Inversión KKR, dicho Vehículo de Inversión KKR tendrá la oportunidad de invertir hasta el 50% del capital de dicha oportunidad de inversión junto con Drawbridge (una *“Inversión Conjunta”*) y DRM generalmente operará Inversiones Conjuntas a nombre del Vehículo de Inversión KKR y Drawbridge. Como KKR es un inversionista en Drawbridge, además de su participación en DRM y DRS, KKR puede tener un conflicto de interés en la asignación de dichas inversiones entre Drawbridge y el Vehículo de Inversión KKR.

En general, no hay comisiones de administración a nivel de activos ni asignaciones de incentivos que se apliquen a las inversiones de Drawbridge, además de la comisión de administración y la asignación de incentivos que se cobre a nivel del fondo Drawbridge. Sin embargo, para cada Inversión Conjunta, la administración de DRM que no está asociada con KKR recibirá una comisión de administración y una asignación de incentivos con respecto a la porción en dicha Inversión Conjunta del Vehículo de Inversión KKR que KKR negociará directamente con la administración de DRM no asociada con KKR en condiciones de mercado. Se prevé que las comisiones pagadas a la administración de DRM no asociada con KKR serán menores a las comisiones que el Vehículo de Inversión KKR pagaría de otra manera a un socio operador externo de calidad y experiencia similares para prestar servicios similares dado que KKR (el propietario mayoritario de DRM, que es responsable de los gastos operativos asociados con la prestación de los servicios) no participará en dichas comisiones. Debido a que KKR no participa en estas comisiones, y el Vehículo de Inversión KKR generalmente asumiría las comisiones de administración a nivel de activos y las asignaciones de incentivos a otras inversiones, dichas comisiones no se compensarán con la comisión de administración pagada por el Vehículo de Inversión KKR a KKR. Otras comisiones relacionadas con Inversiones Conjuntas, que incluyen, entre otros, comisiones de arrendamiento, desarrollo inmobiliario, administración de propiedades, comisiones de monitoreo de gastos de capital, comisiones de financiamiento y otras comisiones por servicios inmobiliarios, pueden ser cobradas por DRM al Vehículo de Inversión KKR y a Drawbridge, o sus respectivos vehículos de inversión, por servicios prestados a la Inversión Conjunta. Estos servicios quedan fuera del alcance de las comisiones de administración de activos y de desempeño pagadas a KKR por el Vehículo de Inversión KKR y, al igual que otras comisiones por servicios de reemplazo que serían pagados por el Vehículo de Inversión KKR a KKR (o una afiliada) o terceros, ninguna de estas comisiones recibirá un descuento de DRM ni tampoco reducirá las comisiones de administración que debe pagar el Vehículo de Inversión KKR. Como tal, KKR (o una afiliada) puede beneficiarse económicamente de estas otras comisiones pagadas por el Vehículo de Inversión KKR o Inversión Conjunta a través de su participación en DRS y DRM.

Además, KKR ha celebrado un *joint venture* con Deutsche Immobilien Chancen AG & Co. KGaA (*“DIC”*), una compañía alemana de inversión inmobiliaria comercial, para formar German Estate Group (*“GEG”*). Como parte de esta *joint venture*, GEG espera obtener capital de terceros con el objetivo de inversión principal de invertir en activos *“core”* y *“core-plus”* en Alemania. Se espera que los miembros del equipo Inmobiliario de KKR que participen en las decisiones de inversión tomadas en nombre de los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que se dirigen a inversiones inmobiliarias también sean responsables o participen en las decisiones de inversión con respecto a cualquier fondo creado por GEG.

GEG prevé invertir en todo el espectro de riesgos, desde *core* hasta *oportunistas*, con un enfoque principal en los activos de oficina y minoristas en Alemania. Se ofrecerán operaciones *value-add* y *oportunistas* a Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR que se dirigen a inversiones inmobiliarias. GEG identificará y operará ciertas inversiones inmobiliarias alemanas en nombre de los Vehículos de Inversión KKR. Los términos del *joint venture* (especialmente los honorarios que se pagarán a GEG) se negociaron previamente al inicio de GEG para evitar posibles conflictos de interés que de otro modo podrían surgir derivado del hecho que GEG preste servicios a los Vehículos de Inversión KKR mientras tenga KKR como propietario del *joint venture*. Ninguna de las comisiones pagadas a GEG por Vehículos de Inversión KKR formará parte de la comisión de

administración compensada por tales Vehículos de Inversión KKR. Además, ciertas comisiones (como honorarios de adquisición, comisiones de administración de activos, comisiones de desempeño y comisiones de enajenación) se reducirán mediante un descuento equivalente al porcentaje que KKR tiene en GEG (inicialmente 25% y se espera que aumente a 50% con el tiempo, siendo DIC propietario del saldo en GEG). Otras comisiones tales como comisiones de arrendamiento, desarrollo inmobiliario, administración de propiedades, comisiones de monitoreo de gastos de capital, comisiones de financiamiento y otras comisiones por servicios inmobiliarios, serán cobradas por GEG a los Vehículos de Inversión KKR como un proveedor externo de servicios a los Vehículos de Inversión KKR en su calidad de propietario. Estos servicios quedan fuera del alcance de las comisiones de administración de activos y de desempeño pagadas a KKR por los Vehículos de Inversión KKR. Como resultado de descontar ciertas comisiones, KKR considera que los Vehículos de Inversión KKR se beneficiarán de los servicios de un operador establecido a un costo menor.

Sujeto al cumplimiento de los Lineamientos de Inversión y los términos y condiciones en el Contrato de Fideicomiso, el Administrador tiene discrecionalidad exclusiva para determinar (a) qué Vehículos de Inversión KKR cumplen con los criterios de inversión acordados del Fideicomiso y (b) el tamaño del compromiso que debe realizar el Fideicomiso a cada Vehículo de Inversión KKR. El Fideicomiso competirá por capacidad con respecto a cada Vehículo de Inversión KKR potencial con Otros Fondos KKR que también busquen tales inversiones junto con los socios administradores que son propiedad de KKR de tales Vehículos de Inversión KKR potenciales y otros vehículos propios a través de los cuales se puede invertir el capital de Balance General en tales Vehículos de Inversión KKR y otros vehículos de inversión administrados por KKR que se establecen principalmente para el beneficio de los Funcionarios KKR, Asesores Senior, Asesores de Industria, Asesores KKR, Ejecutivos Capstone y Ejecutivos RPM y algunas otras personas asociadas con KKR. El Fideicomiso también competirá en general con la base de inversionistas de KKR, que incluye, entre otros, una serie de grandes inversionistas institucionales con los que KKR ha tenido una relación institucional duradera.

La asignación de capacidad entre el Fideicomiso, los Otros Fondos KKR y otros posibles inversionistas de Vehículos de Inversión KKR descritos anteriormente presenta ciertos conflictos de interés inherentes. Se producirá un conflicto con respecto a las determinaciones de asignación de KKR en caso que la demanda disponible con respecto a cualquier Vehículo de Inversión KKR objetivo exceda la capacidad total. Para abordar estas consideraciones, KKR asignará oportunidades de inversión y capacidad del Vehículo de Inversión KKR potenciales entre el Fideicomiso, Otros Fondos KKR y otros inversionistas potenciales del Vehículo de Inversión KKR sobre una base justa y equitativa en el tiempo que tenga en cuenta el mandato de inversión del Fideicomiso y Otros Fondos KKR y los deberes que debe KKR al Fideicomiso y sus otras cuentas de clientes, entre otros factores, incluyendo, entre otros, los requerimientos de compromiso obligatorio de socio administrador y otros requerimientos de compromiso para cada Vehículo de Inversión KKR y objetivos y restricciones de inversión, tamaños y retornos de inversión buscados, el capital disponible, las entradas y salidas de capital y los compromisos de capital anticipados aplicables al Fideicomiso y los Otros Fondos KKR e inversionistas, según corresponda. No se puede garantizar que la capacidad del Vehículo de Inversión KKR asignada al Fideicomiso de acuerdo con lo anterior será en cada caso igual a la capacidad buscada del Fideicomiso o que el Fideicomiso tendrá la oportunidad de invertir en cada Vehículo de Inversión KKR potencial que esté dentro de sus criterios de inversión.

Coinversiones

Como se indicó anteriormente, los Vehículos de Inversión KKR (y, a través de ellos, el Fideicomiso) pueden coinvertir junto con Otros Fondos KKR, ARCs y/o ciertas entidades de Balance propias de KKR oportunistas en algunas o todas las oportunidades inversiones de los Vehículos de Inversión KKR. KKR también puede ofrecer oportunidades de coinversión que están disponibles para los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) para vehículos de coinversión de KKR (incluyendo vehículos en los que los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores KKR, los Asesores de Industria, los Ejecutivos Capstone, los Ejecutivos RPM y otras personas asociadas de KKR o cualquiera de sus afiliadas o cualquiera de sus entidades afiliadas puedan invertir) y co-inversionistas externos (conjuntamente, "Co-inversionistas"). Al determinar la asignación de

oportunidades de coinversión a Co-inversionistas aplicables, KKR considera una multitud de factores, incluyendo su propio interés en invertir en la oportunidad.

Con respecto a la sindicación de oportunidades de coinversión a terceros Co-inversionistas, KKR tomará en cuenta varios factores que considere apropiados para limitar el riesgo general de la sindicación. Si bien estos factores variarán de oportunidad a oportunidad, los más importantes son: si un posible Co-inversionista ha expresado interés en evaluar las oportunidades de coinversión; los recursos financieros del posible Co-inversionista y su compromiso de satisfacer ciertos montos de inversión mínimos/máximos y su capacidad de proporcionar el capital requerido y completar una oportunidad de coinversión dentro del plazo especificado en base a la experiencia previa de KKR con tal posible Co-inversionista; el tamaño de los compromisos de capital del posible Co-inversionista a los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR y la importancia del posible Co-inversionista para negocios futuros con KKR; el beneficio estratégico general para KKR de ofrecer una oportunidad de coinversión al posible Co-inversionista; atributos de la oportunidad de inversión aplicable que puedan ser atractivos para un posible Co-inversionista en función de sus objetivos de inversión, su capacidad de contribuir al negocio o su proximidad geográfica a la inversión; los términos económicos en los que el posible Co-inversionista aceptará participar; la facilidad de proceso con respecto a la organización de un grupo de coinversión; las consideraciones legales, regulatorias o fiscales a las cuales se espera que la inversión propuesta dé lugar; y otros factores que KKR considere relevantes según las circunstancias. Como resultado, las oportunidades de coinversión no se asignan a prorrata entre los inversionistas de Vehículos de Inversión KKR, no se puede asegurar que a un inversionista particular en un Vehículo de Inversión KKR se le dará la oportunidad de participar en oportunidades de coinversión, incluso si dicho inversionista ha expresado interés en evaluar las oportunidades de coinversión, y ciertos inversionistas pueden recibir un número desproporcionado de oportunidades de coinversión durante el periodo de inversión de un Vehículo de Inversión KKR. KKR o sus afiliadas pueden establecer y administrar vehículos de objeto especial para inversionistas específicos con el fin de facilitar y administrar una o más coinversiones y decisiones y actividades de inversión relacionadas por parte del inversionista de que se trate como un Co-inversionista junto con uno o más Vehículos de Inversión KKR. Cualquiera de estos vehículos de objeto especial se establecerá a discreción exclusiva de KKR o sus afiliadas, y KKR y sus afiliadas no tienen la obligación de ofrecer una oportunidad similar a otro inversionista en Vehículos de Inversión KKR (incluido el Fideicomiso).

En circunstancias en que los Vehículos de Inversión KKR participen en una inversión con una o más Co-inversionistas, el tamaño de la oportunidad de inversión disponible para los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) puede ser menor de lo que hubiera sido de otra manera. Las entidades de Balance propias de KKR y Co-inversionistas que se constituyan principalmente para beneficio de los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR, los Ejecutivos Capstone y los Ejecutivos RPM y otras personas asociadas de KKR o sus afiliadas (que pueden incluir ejecutivos de las sociedades de cartera del Vehículo de Inversión y consultores externos) normalmente no estarán sujetos a comisiones de administración ni a asignaciones de *carried interest*, comisiones de desempeño u otras compensaciones relacionadas con el desempeño, sino que generalmente se les asignan comisiones de monitoreo y transaccionales basadas en su respectiva titularidad de la inversión de la sociedad de cartera correspondiente, (siendo KKR y sus afiliadas quienes retienen dichos montos asignables). Las comisiones de administración, comisión por desempeño y/u otras comisiones aplicables a otros inversionistas serán determinadas por KKR a su exclusiva discreción, y podrán ser menores o mayores que las aplicables a los Vehículos de Inversión KKR o al Fideicomiso. Algunos Co-inversionistas que no son Co-inversionistas constituidos en beneficio de los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR, los Ejecutivos Capstone, los Ejecutivos RPM y otras personas asociadas de KKR o cualquiera de sus afiliadas pueden no estar sujetos o de otra manera deudores de las comisiones de administración y/o comisión por desempeño u otra compensación de desempeño.

Algunos Co-inversionistas que coinvierten con los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) pueden invertir en términos diferentes (y más favorables) que los aplicables a los Vehículos de Inversión KKR y pueden tener intereses o requisitos que entren en conflicto y tengan un impacto adverso en los Vehículos de

Inversión KKR (por ejemplo, con respecto a sus requerimientos de liquidez, capital disponible, los tiempos de adquisiciones y enajenaciones o derechos de control). KKR generalmente buscará asegurar que los Vehículos de Inversión KKR, Otros Fondos KKR, las entidades propias de KKR, KKR y los Co-inversionistas participen en una coinversión y las operaciones relacionadas en términos económicos comparables en la medida en que KKR lo considere apropiado y sujeto a consideraciones legales, fiscales y regulatorias. Los inversionistas deben tener en cuenta, sin embargo, que tal participación puede no ser apropiada en todas las circunstancias y que los Vehículos de Inversión KKR pueden participar en dichas inversiones en términos económicos diferentes y potencialmente menos favorables que dichas partes si KKR considera que dicha participación no es consistente con los intereses de los Vehículos de Inversión KKR. Esto puede tener un impacto adverso en los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso).

El Vehículo de Inversión KKR principal o "*flagship*" que participa normalmente en una inversión entregará una carta compromiso de capital o compromiso similar y compromisos relacionados al vendedor en relación con una posible inversión que cubra la totalidad de la obligación de fondeo de capital para la inversión de que se trate, incluyendo los importes que se espera sean financiados por vehículos paralelos, Otros Fondos KKR y otros Co-inversionistas, cuando corresponda. KKR ha adoptado políticas y procedimientos que rigen la asignación de las obligaciones derivadas de las obligaciones bajo dichos compromisos entre el Vehículo de Inversión KKR principal, sus vehículos paralelos, Otros Fondos KKR y otros Co-inversionistas. Sin embargo, los fondos paralelos, Otros Fondos KKR y otros Co-inversionistas que se espera que participen en una posible inversión generalmente no serán partes en tales compromisos. Por lo tanto, la obligación de fondeo en virtud de una carta compromiso de capital o compromiso similar y cualquier compromiso relacionado seguirá siendo la obligación principal del Vehículo de Inversión KKR principal, y los fondos paralelos, Otros Fondos KKR y otros Co-inversionistas que participen en la inversión de que se trate serán responsable únicamente por sus respectivas participaciones en la obligación fondeo según lo determinado conforme a las políticas y procedimientos de KKR si y cuando, y en la medida en que firmen un compromiso de adhesión u otro, que (si se firma) típicamente no ocurrirá hasta después de la firma de los documentos de la operación correspondientes.

Además de los intereses económicos, los derechos de voto, de control y de gobierno con respecto a una inversión en la que participen los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso), Otros Fondos KKR, las entidades de Balance propias de KKR, KKR y/o Co-inversionistas pueden ser estructurados de varias maneras dependiendo de un número de consideraciones relacionadas con la inversión específica y las entidades participantes. Por ejemplo, los derechos de voto se pueden asignar a prorrata a los participantes en una inversión de acuerdo con sus respectivas participaciones de capital o se pueden asignar desproporcionadamente a uno o más de los participantes. En muchos casos, el Vehículo de Inversión KKR principal que participa en una inversión puede controlar al socio administrador (o entidad similar) del vehículo de agregación a través del cual las diversas entidades participan en la inversión de que se trate, y como tal controlará indirectamente el vehículo de agregación incluso cuando no posee una mayoría o más del capital en la entidad. Es posible que las inversiones de estructuración de esta manera puedan exponer al Vehículo de Inversión KKR principal a un mayor riesgo de responsabilidad de lo que sería si el socio administrador (o entidad similar) de un vehículo de agregación fuera propiedad proporcional de todos los participantes de capital. De manera similar, a las entidades de Balance propias de KKR se les puede asignar al menos la mitad o más de los derechos de voto o de gobierno (incluyendo el derecho a elegir al menos a la mitad del consejo de administración) con respecto a una entidad de agregación (que puede ser una sociedad de responsabilidad limitada) incluso cuando los Vehículos de Inversión KKR (u Otros Fondos KKR o Co-inversionistas) poseen una mayoría o más de la economía o capital de la entidad. Cuando las entidades de Balance propias de KKR u Otros Fondos KKR tengan participaciones o requerimientos que no se alinean con los de los Vehículos de Inversión KKR, incluyendo en particular las diferentes necesidades de liquidez o los horizontes de inversión deseados, pueden surgir conflictos con respecto a la forma en que se ejercerán los derechos de voto o de gobierno con respecto a una entidad agregante (o entidad similar), lo que puede tener un impacto adverso en los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso).

Además, los inversionistas en Vehículos de Inversión KKR pueden suscribir participaciones en los Vehículos de Inversión KKR sin descuentos, y dichas decisiones de inversión pueden verse influenciadas, total o parcialmente, por los convenios de descuento que tales inversionistas han recibido en conexión con sus coinversiones u otras inversiones en Otros Fondos KKR.

El compromiso de los Co-inversionistas con una inversión realizada por un Vehículo de Inversión KKR puede ser sustancial y puede implicar riesgos que no están presentes en las inversiones en las que dichos Co-inversionistas no están involucrados. Mientras que los Co-inversionistas generalmente asumen su parte de los honorarios, comisiones, costos y gastos relacionados con el hallazgo, investigación, desarrollo, adquisición o consumación, titularidad, mantenimiento, monitoreo y cobertura de sus coinversiones para las inversiones consumadas, dichos honorarios, comisiones, costos y gastos pueden ser asumidos únicamente por los Vehículos de Inversión KKR hasta que se cierre dicha coinversión (o permanentemente si dicha inversión no cierra). Por ejemplo, los Vehículos de Inversión KKR pueden realizar operaciones de cobertura de buena fe en relación con la adquisición, tenencia, financiamiento, refinanciamiento o enajenación de inversiones, incluyendo la cobertura de divisas, *swaps* y otros contratos o instrumentos derivados. Dicha actividad de cobertura puede existir después de que se haya firmado un contrato para adquirir una inversión en particular, pero antes de que la operación cierre. En circunstancias en que los Co-inversionistas participen en una inversión luego de su cierre, los Vehículos de Inversión KKR asumirían un monto desproporcionado de los costos y riesgos asociados con dicha actividad de cobertura hasta el momento en que los Co-inversionistas aporten su parte de honorarios, comisiones, costos y gastos. Además, los Vehículos de Inversión KKR pueden otorgar garantías u otro tipo de respaldo crediticio a sociedades de cartera o entidades a través de las cuales se realicen inversiones en sociedades de cartera. Cuando Co-inversionistas u otros inversionistas externos participen en una inversión, los Vehículos de Inversión KKR pueden garantizar un monto que exceda su participación proporcional en la inversión, incluyendo los montos con respecto a las participaciones de los Co-inversionistas u otros terceros, que pueden permanecer insolutos de forma temporal o permanente durante el plazo de la inversión. En estas circunstancias, los Vehículos de Inversión KKR asumirían un monto desproporcionado de los pasivos y costos asociados con la garantía de que se trate u otro soporte crediticio.

Participación Convertida de Socio Administrador

El socio administrador de un Vehículo de Inversión KKR puede, a su entera discreción y en cualquier momento, sujeto al requerimiento mínimo de compromiso de socio administrador de dicho Vehículo de Inversión KKR (en su caso), cortar y convertir cualquier porción de su participación de socio administrador en dicho Vehículo de Inversión KKR en una participación de socio limitado, y puede transmitir dicha participación convertida a cualquier otra persona sin el consentimiento de los socios limitados del Vehículo de Inversión KKR (incluido el Fideicomiso).

La participación convertida puede incluir una parte del compromiso no fondeado de socio administrador (una obligación de realizar más aportaciones de capital al Vehículo de Inversión KKR) o puede incluir la participación del socio administrador, total o parcialmente, en una o más inversiones existentes del Vehículo de Inversión KKR. En consecuencia, el socio administrador ya no puede tener una participación en ciertas inversiones que continúan siendo mantenidas por el Vehículo de Inversión KKR. Ningún socio limitado (incluido el Fideicomiso) tendrá derecho a los recursos recibidos por el socio administrador con respecto a cualquier transmisión de una participación convertida de socio administrador.

Inversiones en las que KKR y/u Otros Fondos KKR Tienen un Interés Principal Diferente

KKR, los Vehículos de Inversión KKR (y, a través de ellos, el Fideicomiso) y Otros Fondos KKR invierten en una amplia gama de clases de activos en toda la estructura de capital corporativo. Estas inversiones incluyen inversiones en créditos corporativos y títulos de deuda, valores preferentes de capital y valores de capital ordinario. En consecuencia, KKR y/u Otros Fondos KKR pueden invertir en diferentes partes de la estructura de capital de una sociedad u otro emisor en el que inviertan los Vehículos de Inversión KKR.

Con respecto a las sociedades de cartera de ciertos Vehículos de Inversión KKR que buscan estrategias de capital privado u otras comparables, los Vehículos de Inversión KKR típicamente buscarán adquirir posiciones

de control u otras posiciones de influencia significativa en sus inversiones. Como resultado, tales Vehículos de Inversión KKR pueden tener la capacidad de elegir a algunos o a todos los miembros del consejo de administración de sus sociedades de cartera y de ese modo controlar sus políticas y operaciones, incluyendo la designación de la administración, futuras emisiones de acciones ordinarias, u otros valores, los pagos de dividendos, en su caso, sobre sus acciones ordinarias, la contratación de deuda, las modificaciones a sus escrituras constitutivas y estatutos sociales, y la celebración de operaciones extraordinarias. Algunas acciones de una sociedad de cartera que KKR está en condiciones de controlar o influenciar en virtud de las participaciones de un Vehículo de Inversión KKR en dicha sociedad pueden ser de interés del Vehículo de Inversión KKR pero adversas a los intereses de Otro Fondo KKR que también ha invertido en la sociedad de cartera o viceversa. Por ejemplo, el Vehículo de Inversión KKR podría tener interés en buscar una adquisición que aumentaría el endeudamiento, una desinversión de activos generadores de ingresos u otra operación que, a juicio de KKR, podría mejorar el valor de la inversión del Vehículo de Inversión KKR, pero sometería las inversiones en deuda realizadas por Otro Fondo KKR a un riesgo adicional o mayor.

Además, en la medida en que un Vehículo de Inversión KKR sea el accionista controlador de una sociedad de cartera, es probable que KKR o una afiliada de KKR tenga la capacidad de determinar (o influir significativamente) el resultado de todos los asuntos que requieren la aprobación de los accionistas y causar o evitar un cambio de control de dicha sociedad o un cambio en la composición de su consejo de administración y podría impedir cualquier adquisición no solicitada de esa sociedad. Las participaciones de Otro Fondo KKR que haya invertido en la sociedad de cartera con respecto a la administración, las decisiones de inversión o las operaciones de una sociedad de cartera pueden en ocasiones estar en conflicto directo con las del Vehículo de Inversión KKR de que se trate. Como resultado, KKR puede enfrentar conflictos de interés reales o aparentes, en particular, al ejercer poderes de control sobre tales sociedades de cartera.

Por ejemplo, con respecto a las inversiones de capital de un Vehículo de Inversión KKR en ciertas sociedades, Otros Fondos KKR pueden invertir en deuda emitida por las mismas sociedades. Los intereses del Vehículo de Inversión KKR no pueden alinearse bajo ninguna circunstancia con los intereses de KKR o de Otros Fondos KKR en la medida en que tengan deuda, lo que podría crear conflictos de interés reales o potenciales o la apariencia de tales conflictos. En ese sentido, las medidas pueden ser tomadas por KKR y/o los Otros Fondos KKR que sean adversos para el Vehículo de Inversión KKR. Los intereses de un Vehículo de Inversión KKR, KKR y / u Otros Fondos KKR que invierten en diferentes partes de la estructura de capital de una sociedad de cartera son particularmente susceptibles de entrar en conflicto en el caso de dificultades financieras de la sociedad. Por ejemplo, si se necesita financiamiento adicional como resultado de dificultades financieras o de otra índole de una sociedad de cartera, podría no convenir a los intereses de Otro Fondo KKR, como tenedor de la deuda emitida por dicha sociedad, el otorgar tal financiamiento adicional y la capacidad de un socio administrador del Vehículo de Inversión KKR para recomendar el financiamiento adicional como conveniente a los intereses del Vehículo de Inversión KKR podría verse afectado. Además, es posible que, en un procedimiento de quiebra, los intereses del Vehículo de Inversión KKR puedan estar subordinados o afectados adversamente en virtud de la participación y las acciones de KKR y/o de Otros Fondos KKR en relación con su inversión. Lo contrario ocurrirá si un Vehículo de Inversión KKR realiza una inversión de deuda en la que Otros Fondos KKR tengan capital de más inversiones de deuda *junior* o preferente. No puede garantizar que el plazo o los rendimientos de la inversión de los Vehículos de Inversión KKR sean equivalentes o superiores al plazo o los rendimientos obtenidos por Otros Fondos KKR que participan en la misma operación. Esto puede resultar en una pérdida o dilución sustancial de la inversión de un Vehículo de Inversión KKR, mientras que KKR u Otro Fondo KKR recupere la totalidad o parte de los montos que se le adeudan. Del mismo modo, la capacidad de un socio administrador de un Vehículo de Inversión KKR para implementar efectivamente las estrategias del Vehículo de Inversión KKR se limitará en la medida en que las obligaciones contractuales asumidas respecto de las actividades de KKR y/o de Otros Fondos KKR impongan restricciones al Vehículo de Inversión KKR que participa en operaciones que el socio administrador relevante pueda de otro modo estar interesado en buscar.

Además, de tiempo en tiempo, Vehículos de Inversión KKR pueden participar en operaciones de apalancamiento y recapitalización que involucren a emisores de las inversiones de cartera de un Vehículo de

Inversión KKR en las cuales Otros Fondos KKR hayan invertido o invertirán. Las operaciones de recapitalización presentarán conflictos de interés, incluyendo las determinaciones de si los inversionistas existentes pueden ser liquidados a un precio más alto o más bajo que el valor de mercado y si los nuevos inversionistas están pagando un precio demasiado alto o demasiado bajo por la sociedad o comprando valores con términos que son más o menos favorables que los términos prevalecientes en el mercado.

Participaciones que Compiten; Asignación de Recursos

Según lo indicado en la sección “- *Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance*” del presente, KKR puede realizar inversiones en nombre propio y/o de Otros Fondos KKR que son competencia de las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR (y del Fideicomiso) (por ejemplo, Otro Fondo KKR puede invertir en una sociedad de cartera (en la cual, por a estos efectos, los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) puedan no tener participación) que compitan con una sociedad de cartera de un Vehículo de Inversión KKR. Al brindar asesoría y recomendaciones a, o con respecto a, tales inversiones y al negociar tales inversiones en nombre de Otros Fondos KKR o KKR, en la medida permitida por la ley, KKR no tomará en consideración las participaciones de los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso) y sus sociedades de cartera y otras inversiones. En consecuencia, la asesoría, recomendaciones y negociaciones pueden tener consecuencias adversas para los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) o sus inversiones. También pueden surgir conflictos de interés con respecto a la asignación de tiempo y recursos de KKR entre las sociedades de cartera y otras inversiones. Además, en la prestación de servicios con respecto a las sociedades de cartera y otras inversiones, KKR puede obtener información cuyo contenido no tiene permitido usar (incluso en nombre de los Vehículos de Inversión KKR) o divulgar como resultado de los requerimientos de confidencialidad aplicables o la ley aplicable, incluso si dicho uso o divulgación conviniera los intereses de los Vehículos de Inversión KKR (o del Fideicomiso). En la medida en que no esté restringido por requerimientos de confidencialidad o la ley aplicable, KKR puede aplicar experiencia e información obtenida en la prestación de servicios a sociedades de cartera y otras inversiones de los Vehículos de Inversión KKR para prestar servicios a sociedades de cartera e inversiones competidoras de KKR o de Otros Fondos KKR, que puede tener consecuencias adversas para los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) o sus inversiones (ver la sección “- *Limitaciones en la Divulgación de Información en KKR; Posesión de Información No Pública Significativa; Otras Limitaciones al Apalancamiento de Recursos en la Sociedad*” más adelante). Además, KKR puede recibir diversos tipos de datos e información de la sociedad de cartera (incluyendo de las sociedades de cartera de Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR), incluida información relacionada con operaciones comerciales, tendencias, presupuestos, clientes y otras métricas. En cumplimiento de lo anterior, KKR puede tratar de participar en el intercambio de información y utilizar acuerdos con sociedades de cartera. KKR considera que el acceso a esta información puede favorecer a los intereses de los Vehículos de Inversión KKR al brindar oportunidades de mejoras operativas en las sociedades de cartera y para que KKR utilice dicha información en relación con las actividades de administración de inversiones de los Vehículos de Inversión KKR. Sujeto a acuerdos contractuales apropiados y las políticas y procedimientos de KKR sobre el manejo adecuado de información privada y confidencial, KKR también puede utilizar dicha información fuera de las actividades de Vehículos de Inversión KKR de una manera que brinde un beneficio importante a KKR o a las afiliadas de KKR en las que los Vehículos de Inversión KKR no participarían. Sin embargo, la adquisición de información no pública confidencial o significativa, también puede limitar la capacidad de los Vehículos de Inversión KKR para comprar o vender determinados valores. Los beneficios recibidos por KKR o las afiliadas de KKR derivados de tales acuerdos no compensarán las comisiones de administración ni se compartirán con los inversionistas. Como resultado de lo anterior, los socios administradores de Vehículos de Inversión KKR pueden tener un incentivo para realizar inversiones en sociedades con base en sus datos e información y/o utilizar dicha información de manera que beneficie a KKR, a las afiliadas de KKR o a Otros Fondos KKR. KKR se dedica a una amplia gama de actividades comerciales e invierte en sociedades de cartera cuyas operaciones pueden ser sustancialmente similares a las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR. El desempeño y la operación de tales negocios competidores podrían estar en conflicto y afectar negativamente el desempeño y la operación de las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR, y pueden afectar

negativamente los precios y la disponibilidad de oportunidades de negocios u operaciones disponibles para dichas sociedades de cartera.

Con respecto a cualquier Vehículo de Inversión KKR potencial que se dirija a inversiones en activos reales energéticos, es importante observar que existe la posibilidad de que KKR pueda en el futuro patrocinar o administrar un vehículo de capital permanente o bursátil (incluyendo una sociedad limitada maestra o sociedad E&P) que tendría una estrategia de inversión sustancialmente similar (o superpuesta) a la del Vehículo de Inversión KKR. Los términos exactos y los plazos de cualquier vehículo de capital permanente no se han determinado, y de hecho no está claro si uno procederá. Si no procede, es probable que surjan conflictos de interés importantes con respecto al Vehículo de Inversión KKR, KKR y/o cualquier vehículo de capital permanente que implique, entre otras cosas, la asignación de oportunidades de inversión, la asignación de oportunidades de enajenación y conflictos relacionados (incluyendo posibles operaciones de fondos cruzados), conflictos relacionados con inversiones compartidas (incluyendo diferentes horizontes de tiempo y perfiles de riesgo/rendimiento), conflictos relacionados con inversiones de seguimiento (incluso a través de "plataformas" compartidas), conflictos que surgen debido a los diferentes horizontes de tiempo de un vehículo cerrado como el Vehículo de Inversión KKR y un vehículo de capital permanente, asignaciones de recursos de empresas (incluyendo la asignación del tiempo de empleados) y la asignación de gastos. Los posibles Tenedores deben tomar en cuenta que los conflictos no siempre se pueden resolver en beneficio del Vehículo de Inversión KKR y sus inversionistas (incluido el Fideicomiso).

Es posible que los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, los Asesores KKR, el personal de KKR Capstone y RPM (y otros Consultores Técnicos) y otros consultores formen parte de los consejos de administración de sociedades de cartera y, en tal calidad, reciban honorarios de consejeros que conserven total o parcialmente por las personas relevantes. Los Funcionarios KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria, el personal de KKR Capstone y RPM (y otros Consultores Técnicos) y otros consultores también pueden ser consejeros o ejecutivos temporales de, o de otra manera estar asociados con, sociedades que compitan con algunas sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR. En tales casos, dichas personas pueden estar sujetas a obligaciones fiduciarias y de otra índole para tomar decisiones que consideren que convienen a los intereses las sociedades de que se trate. En muchos casos relacionados con las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR, dado que los Vehículos de Inversión KKR con frecuencia serían un importante inversionista en dichas sociedades, los intereses de los Vehículos de Inversión KKR y sus sociedades de cartera generalmente se esperarían alineados, aunque puede no ser siempre el caso, especialmente si las sociedades de cartera tienen dificultades financieras. También se esperaría que los intereses de una sociedad competidora a menudo no se alinearan con los de los Vehículos de Inversión KKR o con las sociedades de cartera de los Vehículos de Inversión KKR. Esto puede dar lugar a un conflicto entre las obligaciones de la persona de que se trate con una sociedad de cartera o una sociedad competidora y los intereses de Vehículos de Inversión KKR (y del Fideicomiso). Tal conflicto puede ser abordado en detrimento de la sociedad competidora y los intereses de los Vehículos de Inversión KKR. En algunas circunstancias, el hecho de que un Funcionario KKR sea consejero o ejecutivo provisional de una sociedad de cartera de los Vehículos de Inversión KKR u otra sociedad (incluyendo, para estos efectos, una sociedad de cartera de KKR o cualquier Otro Fondo KKR) puede restringir la capacidad de los Vehículos de Inversión KKR de invertir directamente en una oportunidad de inversión que también constituya una oportunidad de inversión para dicha sociedad.

Limitaciones en la Divulgación de Información en KKR; Posesión de Información No Pública Significativa; Otras Limitaciones al Apalancamiento de Recursos en la Sociedad

KKR ha adoptado políticas y procedimientos de intercambio de información que abordan tanto (i) el manejo de información confidencial y (ii) la barrera de información que existe entre los lados público y privado de KKR. Los profesionales de crédito capital público de KKR (es decir, aquellos contratados por KKR Credit) generalmente están en el lado público de KKR, mientras que los profesionales de capital privado, energía e infraestructura e inmobiliarios de KKR, los Asesores Senior, los Asesores de Industria y los Asesores KKR están en el lado privado de KKR y los profesionales de casa de bolsa de KKR pueden estar en el lado privado

o público de KKR dependiendo de sus roles. KKR tiene funciones de cumplimiento para administrar las políticas y los procedimientos de intercambio de información de KKR y monitorear posibles conflictos de interés. Aunque el Fideicomiso tiene la intención de buscar, y los Vehículos de Inversión KKR típicamente buscarán, apalancar los recursos de KKR en toda la empresa para ayudar a identificar, llevar a cabo auditorías, estructurar, syndicate y crear valor para las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso), las políticas y los procedimientos de intercambio de información de KKR mencionados anteriormente, así como ciertas restricciones legales, contractuales y fiscales, podrían limitar significativamente la capacidad del Trust y de los Vehículos de Inversión KKR de hacerlo. Por ejemplo, de tiempo en tiempo, los profesionales del capital privado o casas de bolsa de KKR pueden estar en posesión de información no pública significativa con respecto a las sociedades de cartera del Vehículo de Inversión KKR o sociedades de cartera potenciales (particularmente, pero no limitado a, cuando los Vehículos de Inversión KKR invierten o proponen invertir en sociedades de cartera en las que Otro Fondo KKR tiene capital) y, como resultado, dichos profesionales estarán restringidos por las políticas de intercambio de información de KKR o por ley o contrato, de compartir dicha información con los profesionales de KKR responsables de tomar las decisiones de inversión de dichos Vehículos de Inversión KKR, incluso cuando la divulgación de dicha información convenga a los intereses de los Vehículos de Inversión KKR o influya de otro modo en las decisiones tomadas por tales profesionales de inversión con respecto a dicha inversión o posible inversión. En consecuencia, como resultado de tales restricciones, las actividades de inversión de otros negocios de KKR pueden diferir de, o ser inconsistentes con, los intereses y las actividades que se llevan a cabo por cuenta de los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso) y puede asegurarse que los Vehículos de Inversión KKR podrá aprovechar al máximo todos los recursos disponibles y la experiencia de la industria de otros negocios de KKR. Además, puede haber circunstancias en las que una o más personas asociadas con KKR no podrán prestar servicios al Fideicomiso o a los Vehículos de Inversión KKR debido a cierta información confidencial disponible para esas personas o para otras partes de KKR.

Si bien KKR ha establecido barreras de información entre sus lados público y privado como se describió anteriormente, KKR no establece, por separado dentro de cada división, generalmente barreras de información entre los equipos internos de inversión. Además, la información puede ser compartida o “cruzada” entre los lados públicos y privados de KKR de conformidad con los procedimientos de barrera de información de KKR.

La naturaleza de los negocios de KKR y los negocios de sus afiliadas, incluyendo, sin limitar, la participación de Funcionarios KKR en comités de acreedores, comités directivos o consejos de administración de sociedades de cartera y sociedades de cartera potenciales, resulta en que reciba información no pública importante de tiempo en tiempo con respecto a sociedades públicas o de otro modo convertirse en “insider” con respecto a dichas sociedades. Con limitadas excepciones (como se describió anteriormente), KKR no establece barreras de información entre sus equipos de inversión internos. La operación por parte de KKR con base en dicha información, o la divulgación incorrecta de dicha información, puede estar restringida de conformidad con la legislación aplicable y/o las políticas y procedimientos internos adoptados por KKR para promover el cumplimiento de la ley aplicable. En consecuencia, la posesión de “información privilegiada” o el ser un “insider” con respecto a dicho emisor por KKR o los Funcionarios KKR pueden, incluso cuando no exista una barrera de información adecuada entre los profesionales de inversión o cuando la misma haya sido “cruzada” por tales profesionales, restringir significativamente la capacidad de KKR y sus afiliadas de negociar con los valores de ese emisor en nombre de los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso), lo que puede tener un impacto adverso en los Vehículos de Inversión KKR y el Fideicomiso, incluso al impedir la celebración de una operación de compraventa de un valor en particular hasta que la información deje de considerarse información no pública importante, lo cual podría tener un efecto adverso en el rendimiento global de dicha inversión. Además, las afiliadas de KKR en posesión de dicha información pueden ser impedidas de divulgar dicha información a KKR, incluso cuando la divulgación de dicha información convenga a los intereses del Fideicomiso o de los Vehículos de Inversión KKR. KKR también puede estar sujeto a las obligaciones contractuales conocidas como “stand-still” y/u obligaciones de confidencialidad que restringen su capacidad para operar con determinados valores en nombre de los Vehículos de Inversión KKR o el Fideicomiso.

En determinadas circunstancias, los Vehículos de Inversión KKR, los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR o las entidades de administración de KKR pueden contratar a un agente independiente para enajenar los valores de los emisores en los que se considere que KKR pueda tener información no pública importante en nombre de tales Vehículos de Inversión KKR. Dicho agente independiente puede enajenar los valores de que se trate por un precio que puede ser inferior a la valuación del socio administrador de esos valores, que puede tomar en cuenta la información no pública importante conocida por KKR con respecto al emisor de que se trate.

Otras Operaciones de Afiliadas

En la medida en que lo permitan los documentos normativos correspondientes y la ley aplicable, KKR podrá realizar operaciones con los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) y sus afiliadas mediante la compra de inversiones de o a través de KKR como mandante, o la coinversión con KKR y Otros Fondos KKR en sociedades de cartera, y pueden invertir en entidades en las que KKR o sus afiliadas tengan inversiones significativas. En particular, los Vehículos de Inversión KKR puede comprar de KKR inversiones en sociedades que han sido previamente realizadas por KKR y que están dentro de los objetivos de inversión de los Vehículos de Inversión KKR. Los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) también pueden realizar inversiones de tiempo en tiempo en operaciones en las que una afiliada de KKR que sea una casa de bolsa registrada actúe como agente, corredor, mandante, estructurador o gerente o miembro de sindicato en el otro lado de la operación o para otras partes en la operación, únicamente en la medida en que los socios administradores y las entidades de administración de KKR consideren de buena fe que los términos de tales operaciones, considerados en su conjunto, son apropiados para los Vehículos de Inversión KKR o el Fideicomiso y en cumplimiento de la ley aplicable. Los socios administradores y a las entidades de administración de KKR podrán tener la obligación, de conformidad con los documentos normativos correspondientes, de obtener el consentimiento de sus comités de asesoría de inversionistas para participar en algunas de dichas posibles inversiones del Vehículo de Inversión KKR y el hecho que de tales comités de asesoría de inversionistas no otorguen dicho consentimiento podría impedir que los Vehículos de Inversión KKR consumen dichas inversiones y, por lo tanto, podría afectar negativamente a los Vehículos de Inversión KKR (y al Fideicomiso). Sin perjuicio de lo anterior, los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) no realizarán inversiones cuando cualquier entidad KKR que actúe como intermediario, mandante, estructurador o administrador o miembro de sindicato según se describe anteriormente reciba comisiones u otra compensación comisión con respecto a la inversión de los Vehículos de Inversión.

Los Vehículos de Inversión KKR pueden tomar dinero prestado de múltiples acreditante, incluyendo a KKR, según lo dispuesto en los documentos normativos correspondientes. Aunque los socios administradores de tales Vehículos de Inversión KKR aprobarán las operaciones únicamente en términos, incluida la contraprestación a pagar, que los socios administradores determinen de buena fe que sean apropiados para los Vehículos de Inversión KKR correspondientes, es posible que los intereses de KKR como acreditante podrían estar en conflicto con los de los Vehículos de Inversión KKR y los intereses de sus inversionistas (incluido el Fideicomiso). Los socios administradores y las entidades de administración de KKR de los Vehículos de Inversión KKR, que son responsables de la consecución de los objetivos de inversión de los Vehículos de Inversión KKR, están bajo control común con KKR y pueden encontrar conflictos cuando, por ejemplo, una decisión sobre la adquisición, la tenencia o enajenación de una inversión se considere atractiva o ventajosa para los Vehículos de Inversión KKR, pero representa un riesgo de pérdida económica del principal para KKR como acreditante. Si surgen tales conflictos, los posibles inversionistas deben ser conscientes de que KKR puede actuar para proteger sus propios intereses como acreditante por encima de los intereses de inversión de los Vehículos de Inversión KKR.

En relación con la venta de inversiones por medio de una oferta pública, una casa de bolsa de KKR puede actuar como colocador o miembro del sindicato de colocación en firme (en el entendido que la casa de bolsa KKR no comprará inversiones del Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR en esa capacidad). KKR también puede, en nombre de los Vehículos de Inversión KKR, llevar a cabo operaciones, incluyendo operaciones en los mercados secundarios cuando KKR también actúe como intermediario u otro asesor en el

otro lado de la misma operación. A pesar de que KKR no puede recibir comisiones de tales operaciones cruzadas como se indicó anteriormente, puede no obstante tener un posible conflicto de interés con respecto a los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) y las otras partes en esas operaciones en la medida en que reciba comisiones u otra compensación de esas otras partes (ver la sección “- *Actividades como Casa de Bolsa*” más adelante). KKR puede retener cualquier comisión, remuneración u otras ganancias que se puedan obtener en tales operaciones. Los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR correspondientes aprobarán las operaciones en las que una casa de bolsa KKR actúe como colocador, como intermediario de los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso), o como intermediario o asesor en el otro lado de una operación con los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso) únicamente cuando los socios administradores correspondientes consideren de buena fe que tales operaciones son apropiadas para los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso).

Operaciones Cruzadas

El Fideicomiso o los Vehículos de Inversión KKR pueden buscar efectuar una compra o venta de una con Otro Fondo KKR u Otros Fondos KKR, comúnmente referidas como operaciones cruzadas. A menos que se establezca lo contrario en los documentos normativos correspondientes o en la ley, los socios administradores de Vehículos de Inversión KKR no harán que los Vehículos de Inversión KKR realicen operaciones cruzadas a menos que la operación cruzada sea aprobada por el comité de asesoría de inversionistas correspondiente o que los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR relevantes actúen de una manera aprobada, o conforme a los estándares y procedimientos aprobados, por el comité de asesoría correspondiente con respecto a las operaciones cruzadas. En relación con dicha aprobación, los socios administradores generalmente estarán obligados a proporcionar a dichos comités de asesoría una opinión imparcial de un tercero proporcionada por un banco de inversión o perito de valuación independiente, reconocido nacionalmente, que opine sobre la imparcialidad, desde un punto de vista financiero, de cualquier operaciones cruzada que implique valores no negociables a los Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR.

Una entidad propia de KKR puede adquirir un activo de una sociedad de cartera de un Vehículo de Inversión KKR en términos negociados con la administración de la sociedad de cartera. Estas operaciones no constituyen operaciones principales ni operaciones cruzadas que están sujetas a las restricciones aplicables a tales operaciones. En la medida en que tales operaciones sean inversiones apropiadas para los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso) así como también para una entidad propia de KKR, KKR asignará tales operaciones de acuerdo con los procedimientos de asignación descritos anteriormente.

KKR, los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR pueden vender la participación de una sociedad de cartera a (i) un socio limitado del Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR que tenga la misma participación en la sociedad de cartera o (ii) un socio limitado de Otro Fondo KKR que no tenga la misma participación en la sociedad de cartera. Dado que dichas ventas propuestas son de Vehículos de Inversión KKR o de Otros Fondos KKR (y no de KKR) y de socios limitados de Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR y no de “clientes” según la definición de la Ley de Asesores de Inversión de EE.UU. de 1940, con sus reformas, KKR no considera tales operaciones de venta como operaciones principales. KKR tiene políticas y procedimientos con respecto a la realización de ventas de participaciones de sociedades de cartera a socios limitados de KKR con el fin de gestionar los conflictos de interés que puedan surgir en estas circunstancias.

Actividades como Casa de Bolsa

KKR incluye una serie de entidades que actúan como casas de bolsa. Dichas casas de bolsa (incluidos sus respectivos vehículos de préstamo relacionados) pueden administrar o participar en sindicatos colocadores y/o grupos de ventas con respecto a las sociedades de cartera de Vehículos de Inversión KKR o pueden estar involucradas en la colocación privada de títulos o instrumentos de deuda o capital emitidos por las sociedades de cartera y entidades no controladoras del Vehículo de Inversión KKR en o a través de los cuales los Vehículos de Inversión KKR pueden invertir (incluyendo la colocación de valores emitidos por tales sociedades de cartera con Co-inversionistas según se describe en la sección “- *Coinversiones*” anterior), o de otra forma al estructurar u otorgar financiamiento a las sociedades de cartera solo o con otros acreditantes, que pueden

incluir Vehículos de Inversión KKR y Otros Fondos KKR (ver la sección “- Comisiones” anterior). Las casas de bolsa afiliadas pueden, como consecuencia de dichas actividades, ocupar posiciones en instrumentos y valores emitidos por las sociedades de cartera del Vehículo de Inversión KKR y pueden realizar operaciones que también pueden ser inversiones apropiadas para Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso). Sujeto a la ley aplicable, tales casas de bolsa pueden recibir comisiones de colocación, comisiones de financiamiento, pagos de intereses u otras compensaciones con respecto a tales actividades, que no se requieren compartir con Vehículos de Inversión KKR o sus inversionistas (incluido el Fideicomiso). Cuando una casa de bolsa de KKR actúe como colocador con respecto a los valores de una sociedad de cartera, un Vehículo de Inversión KKR puede estar sujeto a un periodo de prohibición de venta o “lock-up” después de la oferta conforme a la normatividad o los contratos aplicables, y durante dicho plazo su capacidad para vender valores que continúa teniendo está restringida. Esto puede perjudicar la capacidad del Vehículo de Inversión KKR de enajenar dichos valores en el momento oportuno.

Además, en circunstancias en que una sociedad de cartera quede emproblemada y los participantes en la oferta tengan una reclamación válida contra el colocador, un Vehículo de Inversión KKR podría tener un conflicto al determinar si demandar a una casa de bolsa KKR. En circunstancias en que una casa de bolsa no afiliada haya colocado una oferta y la sociedad de cartera de que se trate quede emproblemada, un Vehículo de Inversión KKR también puede tener un conflicto al determinar si presentar una reclamación sobre la base de preocupaciones con respecto a la relación de KKR con la casa de bolsa.

Otros Fondos KKR (incluyendo vehículos propiedad de KKR) podrán otorgar financiamiento a un tercero promotor, a su vehículo adquisitivo o a otra sociedad, para efectos de adquirir una sociedad promovida o una participación en una sociedad promovida de un Vehículo de Inversión KKR. A pesar de no estar limitado a dichos acuerdos, este tipo de financiamiento podrá, por ejemplo, ser otorgado a través de paquetes de financiamiento “staple” preestablecidos que hubieren sido convenidos y ofrecidos por KKR y sus afiliadas a potenciales oferentes con relación a la compañía promovida relevante o participación. KKR enfrentará conflictos de interés cuando cualquier otro Fondo KKR otorgue dicho financiamiento para los efectos de crear una oportunidad de inversión para dicho Fondo KKR y, particularmente, cuando se trate de honorarios de arreglo relacionados para los afiliados de KKR, a pesar de que la oferta se encuentre por debajo de mercado o de cualquier otra forma no refleje de manera general los mejores términos disponibles. Dichos acuerdos de financiamiento estarán sujetos a las políticas y procedimientos de KKR para abordar conflictos.

En el futuro, KKR podrá desarrollar nuevos negocios tales como la prestación de servicios de banca de inversión, asesoría y otros servicios a sociedades, patrocinadores financieros, de administración u otras personas. Dichos servicios pueden estar relacionados con operaciones que podrían dar lugar a oportunidades de inversión adecuadas para los Vehículos de Inversión KKR (o el Fideicomiso). En tal caso, el cliente de KKR típicamente requeriría que KKR actúe exclusivamente en su nombre, impidiendo así que los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) participen en tales oportunidades de inversión. KKR no estaría obligado a rechazar estos compromisos con el fin de poner a disposición de los Vehículos de Inversión KKR o del Fideicomiso una oportunidad de inversión. Además, KKR puede obtener información a través de estos nuevos negocios que limitan la capacidad de los Vehículos de Inversión KKR o del Fideicomiso para participar en operaciones potenciales.

Negocio de Participaciones KKR

KKR & Co tiene participaciones en administradores de fondos de cobertura externos en los que KKR & Co ha adquirido una participación, sembrado u obtenido una participación de propiedad (el “Negocio de Participaciones”). Los fondos y las cuentas administradas por dichos administradores (“Fondos de Participación”) pueden buscar una amplia gama de estrategias de inversión e invertir en una amplia gama de valores e instrumentos y otros activos a nivel mundial. Cualquier Fondo de Participación puede invertir en valores u otros instrumentos financieros de sociedades (o emisores) en los que Otros Fondos KKR y los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) también puedan tener una participación. Los Fondos de Participación también pueden invertir en competidores de Otros Fondos KKR y en Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso) o sus respectivas sociedades de cartera. Las medidas adoptadas por cualquier

administrador de Negocios de Participaciones con respecto a cualquiera de los anteriores pueden tener un impacto adverso en Otros Fondos KKR y los Vehículos de Inversión KKR (y el Fideicomiso). Tales inversiones y medidas serán controladas por el administrador de Participaciones respectivo y generalmente estarán fuera del control y la supervisión de KKR. No obstante lo anterior, KKR y KKR Credit también pueden, de tiempo en tiempo, actuar como subasesores no discrecionales de un Fondo de Participación o un Negocio de Participaciones, incluyendo en particular con respecto a las coinversiones realizadas junto con los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR.

A partir del 1 de junio de 2017, Prisma Capital Partners LP (“Prisma”), que anteriormente constituía el negocio global de soluciones de fondos de cobertura de KKR, junto con Pacific Alternative Asset Management Company, LLC, se convirtió en Negocio de Participaciones KKR. Las afiliadas de asesoría de KKR también pueden, de tiempo en tiempo, actuar como subasesores en lo que respecta al capital asignado dentro de los vehículos de inversión y otras cuentas administradas y asesoradas por Prisma, y Prisma puede asesorar o subasesorar a los vehículos de inversión y otras cuentas establecidas por KKR, KKR Credit o sus afiliadas de asesoría.

Participación de Socio Administrador; Honorarios

El derecho de los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR a recibir comisión por desempeño y la afiliación de los socios administradores y las entidades de administración de KKR de tales Vehículos de Inversión KKR puede crear un incentivo para los socios administradores y KKR para realizar inversiones más riesgosas o más especulativas en nombre de los Vehículos de Inversión KKR de lo que sería si estos arreglos no existiesen. Además, la manera en que se determina el derecho de los socios administradores a comisión por desempeño y el derecho de KKR a las comisiones de administración puede dar lugar a un conflicto entre sus intereses y los intereses de los inversionistas con respecto a la secuencia y los tiempos de las enajenaciones de inversiones. Por ejemplo, los propietarios indirectos finales del socio administrador de los Vehículos de Inversión KKR generalmente están sujetos al pago del impuesto sobre la renta federal y local de EE.UU. (a diferencia de algunos socios limitados, incluido el Fideicomiso). Se puede incentivar al socio administrador para operar los Vehículos de Inversión KKR, incluso para mantener y/o vender inversiones, de manera que se tome en cuenta el tratamiento fiscal de la comisión por desempeño. Los inversionistas deben tomar en cuenta que la legislación fiscal de EE.UU. recientemente promulgada con respecto a los impuestos aplicables a la comisión por desempeño establece una tasa impositiva sobre ganancias de capital menor para las inversiones mantenidas por más de tres años, mientras que ciertos socios limitados son elegibles para dicho tratamiento después de un periodo de tenencia de sólo más de un año. Mientras que el socio administrador generalmente intenta maximizar los rendimientos antes de impuestos para el Vehículo de Inversión KKR de que se trate en conjunto, el socio administrador puede no obstante ser incentivado a mantener inversiones por un periodo más largo de lo que sería el caso si tal requerimiento de periodo de tenencia no existiese y/o a realizar inversiones antes de cualquier cambio en la ley que resulte en una tasa efectiva del impuesto sobre la renta más alta sobre su comisión por desempeño. El socio administrador también puede ser incentivado para estructurar las inversiones de manera que mitigue el impacto del nuevo requerimiento del periodo de tenencia aplicable a la comisión por desempeño, lo que puede afectar adversamente los rendimientos después de impuestos, o de lo contrario resultar en mayores costos para los Vehículos de Inversión KKR y los socios limitados. Los socios administradores podrían estar motivados para exagerar la valuación con el fin de mejorar el historial de los Vehículos de Inversión KKR o minimizar las pérdidas por disminuciones (*write-downs*) que deben devolverse a los inversionistas (incluido el Fideicomiso) antes de que los socios administradores reciban la comisión por desempeño.

El uso de una línea de crédito de suscripción (u otro apalancamiento a largo plazo) puede presentar conflictos de interés como resultado de ciertos factores, incluyendo que típicamente se devengarán intereses sobre los créditos insolutos a una tasa inferior a la tasa del rendimiento preferente de un Vehículo de Inversión KKR, que el rendimiento preferente no comienza a devengarse al momento de contratar dichos créditos, y que el rendimiento preferente únicamente comienza a devengarse en la fecha de la aportación de capital de los inversionistas al Vehículo de Inversión KKR (es decir, la fecha de vencimiento para el aviso de llamada de

capital). Como resultado, el uso de una línea de crédito de suscripción (u otro apalancamiento a largo plazo) con respecto a inversiones y necesidades continuas de capital de un Vehículo de Inversión KKR puede reducir o eliminar el rendimiento preferente recibido por los inversionistas de un Vehículo de Inversión KKR (incluido el Fideicomiso) y acelerar o aumentar las distribuciones de comisión por desempeño al socio administrador de dicho Vehículo de Inversión KKR, dando al socio administrador un incentivo económico para financiar inversiones y necesidades continuas de capital del Vehículo de Inversión KKR a través de líneas de crédito de suscripción (u otros créditos a largo plazo) en lugar de aportaciones de capital y para realizar distribuciones antes de la amortización de dichos créditos insolutos.

Los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR serán responsables de la valuación de las inversiones de los Vehículos de Inversión KKR (y las inversiones del Fideicomiso en las mismas). Los socios administradores tienen un conflicto de interés con respecto a tales valuaciones dado que el monto de comisión por desempeño al que tienen derecho los socios administradores con respecto a los Vehículos de Inversión KKR, y los tiempos en que reciben la comisión por desempeño, dependerá en parte del valor de las inversiones. En caso que los Vehículos de Inversión KKR realicen cualquier distribución en especie a todos sus inversionistas o a cualquier inversionista en particular, el valor razonable de mercado de dicho bien será determinado por los socios administradores. Si las valuaciones realizadas por los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR son incorrectas (incluidas tanto respecto de una distribución en especie como respecto del valor razonable de las inversiones que continúan siendo mantenidas por los Vehículos de Inversión KKR), la comisión por desempeño recibida por los socios administradores, o los tiempos de recepción de la comisión por desempeño, también podrían ser incorrectos. Generalmente no se requerirá una valuación o avalúo independiente y no se espera que se obtenga en relación con las distribuciones en especie.

En determinadas circunstancias, los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR pueden optar por recibir una distribución en especie en lugar de una distribución en efectivo con respecto a la comisión por desempeño u otros montos distribuibles a los socios administradores con respecto a las inversiones del Vehículo de Inversión KKR. En tales circunstancias, a pesar de la elección de un socio administrador de recibir su parte de una inversión en especie, se espera que el Vehículo de Inversión KKR enajene la parte de la inversión asignable a los inversionistas en el Vehículo de Inversión KKR y distribuya efectivo. La decisión de un socio administrador de recibir tal distribución en especie dará como resultado que dicho socio administrador enajene su inversión en un momento diferente que la enajenación por el Vehículo de Inversión KKR de la porción de la inversión asignable a los inversionistas relevantes y la toma de medidas con respecto a dicha inversión (incluido el ejercicio del voto u otros derechos relacionados) que sean diferentes a las medidas tomadas por el Vehículo de Inversión KKR con respecto a la porción de la inversión asignable a dichos inversionistas. En última instancia, el socio administrador puede recibir una devolución de su parte de una inversión distribuida en especie superior al rendimiento obtenido por los inversionistas con respecto a su participación en dicha inversión y superior al monto que habría recibido (incluso con respecto tanto a la comisión por desempeño como a sus intereses de capital) si hubiera tenido su distribución en efectivo. Ver la sección “- *Actividades de Asesoría de Inversiones y Propias de KKR; Coinversiones de Balance*” para obtener información adicional con respecto a las actividades de inversión del Balance General de KKR, incluso con respecto a valores recibidos en relación con una distribución en especie descrita anteriormente.

Bajo ciertas circunstancias, una entidad propia de KKR puede tratar de mantener una coinversión cuando un Vehículo de Inversión KKR vende, debido a diferencias en la estrategia, objetivos de asignación de activos o necesidades de liquidez. KKR obtendría los consentimientos requeridos por los documentos normativos del Vehículo de Inversión KKR de que se trate antes de hacerlo y se esforzaría por determinar si habría un impacto negativo en las valuaciones del Vehículo de Inversión KKR antes de implementar una estrategia de tenencia para una cuenta propia de KKR. Sin embargo, no puede garantizarse que tales variaciones en los tiempos de las enajenaciones de inversión no den lugar a una diferencia en el desempeño de dichas entidades, lo que puede significar un mejor desempeño para la entidad propia de KKR.

El pago de las comisiones de administración por los Vehículos de Inversión KKR puede dar lugar a ciertos conflictos de interés. En la medida en que las comisiones de administración se basen en la base del costo del capital invertido, las comisiones de administración aumentarán en la medida en que un Vehículo de Inversión

KKR haya invertido más capital. Como resultado, es posible que las comisiones de administración creen un incentivo para que los socios administradores busquen utilizar y desplegar más capital (o más capital más rápido) de lo que harían en otra circunstancia. Además, puede haber un incentivo para que tales socios administradores hagan que los Vehículos de Inversión KKR mantengan inversiones que tienen pocas perspectivas de mejora para recibir comisiones de administración continuas y una posible distribución mayor de comisión por desempeño.

Sujeto al cumplimiento de los Lineamientos de Inversión y los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, el Administrador tiene la discreción exclusiva de determinar (a) qué Vehículos de Inversión KKR cumplen con los criterios de inversión del Fideicomiso y (b) el tamaño del compromiso que debe realizar el Fideicomiso a cada Vehículo de Inversión KKR. Se producirá un conflicto con respecto a la determinación de KKR del tamaño del compromiso que debe realizar el Fideicomiso a un Vehículo de Inversión KKR en caso que dicho Vehículo de Inversión KKR ofrezca reducidas comisiones de administración y/o comisión por desempeño con base en el tamaño del compromiso con tal Vehículo de Inversión KKR. En tales circunstancias, se puede incentivar al Administrador para hacer que el Fideicomiso comprometa montos menores al Vehículo de Inversión KKR para maximizar las comisiones de administración y/o la comisión por desempeño a cargo del Fideicomiso a través del Vehículo de Inversión KKR. El Administrador buscará crear para el Fideicomiso una cartera diversificada de Vehículos de Inversión KKR de acuerdo con los Lineamientos de Inversión y, al hacerlo, considerará los compromisos mínimos necesarios para ser elegible para comisiones de administración reducidas y/o menor comisión por desempeño con respecto a Vehículos de Inversión KKR. Sin embargo, el Administrador no espera que el Fideicomiso haga compromisos con Vehículos de Inversión KKR del tamaño que históricamente han sido elegible para comisiones de administración reducidas y/o menor comisión por desempeño.

En caso de error por parte de KKR en el cálculo de las comisiones de administración, KKR intentará corregir dicho error tan pronto como sea razonablemente posible, incluso mediante el reembolso de cualquier comisión de administración excedente, compensado dicha cantidad de las cantidades posteriores pagaderas a KKR o sus afiliadas o tomando otras medidas que KKR determine que son razonablemente necesarias. Cualquier decisión de reembolsar no es precedente y no debe crear la expectativa de reembolsos en el futuro. Cualquier determinación sobre si se produjo un error y qué medidas correctivas tomar, en su caso, es realizada por KKR discrecionalmente y será definitiva y vinculante en todos los aspectos. No se devengarán intereses sobre los montos pagados o compensados de las cantidades posteriores entre KKR y los Vehículos de Inversión KKR para rectificar dicho error.

Programa de Coinversión de Empleados

KKR actualmente cuenta con programas de incentivos a los que los Funcionarios KKR elegibles y los empleados de KKR Capstone, RPM y otras asociadas de KKR o sus afiliadas elegibles normalmente tienen derecho a recibir asignaciones adicionales de comisión por desempeño con respecto a inversiones de cartera basadas en el monto de los compromisos de capital de dichas personas a fondos paralelos de Vehículos de Inversión KKR (el "Programa DAW"). Además, KKR obtendrá una línea de crédito revolvente para establecer un programa de préstamos mediante el cual se ofrecerá "apalancamiento" a ciertos Funcionarios KKR y empleados de KKR Capstone, RPM y otras asociadas de KKR o sus afiliadas para financiar hasta el 50% de su compromiso con fondos paralelos de Vehículos de Inversión KKR. En consecuencia, una parte de los compromisos con fondos paralelos de Vehículos de Inversión KKR que satisfacen el compromiso mínimo de socio administrador (en su caso) con Vehículos de Inversión KKR puede financiarse mediante el programa de préstamos antes mencionado. En combinación con el Programa DAW, el apalancamiento ofrecido bajo el programa de préstamo incentivará a los Funcionarios KKR a asumir mayores compromisos con los fondos paralelos de Vehículos de Inversión KKR de lo que hubieran asumido si no existiesen dichos programas, y el apalancamiento, mientras tiene el efecto de aumentar los rendimientos potenciales a los Funcionarios KKR y a otras personas (los "Participantes"), también se magnificarán las pérdidas potenciales realizadas por esos inversionistas. Además, el programa de crédito estará disponible para facilitar la inversión de los Funcionarios KKR elegibles y otras personas junto con o en Otros Fondos KKR. Los términos del programa de préstamo,

como los plazos de amortización y la fecha de vencimiento, no se diseñaron y no se alinean con los términos de un solo Vehículo de Inversión KKR u Otro Fondo KKR. En consecuencia, los riesgos y rendimientos de inversión pueden variar significativamente entre los Vehículos de Inversión KKR y el Fideicomiso, por una parte, y los fondos paralelos de Vehículos de Inversión KKR y sus respectivos inversionistas, por la otra, y el Fideicomiso no debería tener ninguna la expectativa de que sus intereses estén alineados con los Funcionarios KKR y otras personas que invierten en los fondos paralelos de Vehículos de Inversión KKR. El participar en el programa de préstamos y en el Programa DAW puede crear un incentivo para que los Participantes tomen riesgos y decisiones en la administración de Vehículos de Inversión KKR, en la medida en que dichas personas tomen tales decisiones, que de otro modo hubieran tomado o tomarían en ausencia de tales programas. En particular, los Participantes pueden tener una necesidad más inmediata de flujo de efectivo para cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda y costos y gastos relacionados bajo el programa de préstamos, lo que podría afectar la selección y asignación de oportunidades de inversión y cómo y cuándo se retiran las inversiones.

Proveedores de Servicio

Algunos asesores y otros proveedores de servicios, o sus afiliadas (incluidos contadores, administradores, acreditantes, banqueros, intermediarios, abogados, consultores y sociedades de banca comercial o de inversión), a los Vehículos de Inversión KKR (y al Fideicomiso) y sus sociedades de cartera también puede ofrecer bienes o servicios o tener relaciones comerciales, personales, políticas, financieras o de otro tipo con los socios administradores de tales Vehículos de Inversión KKR, KKR o sus afiliadas. Dichos asesores y proveedores de servicios pueden ser inversionistas en Otros Fondos KKR, fuentes de oportunidades de inversión para KKR, los Vehículos de Inversión KKR u Otros Fondos KKR o de lo contrario pueden ser co-inversionistas con o contrapartes en operaciones que impliquen lo anterior. Estas relaciones pueden influir en los socios administradores de Vehículos de Inversión KKR y KKR para decidir si seleccionan o recomiendan a un asesor o proveedor de servicios para que preste servicios para el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR o a una sociedad de cartera (cuyo costo será en general asumido directa o indirectamente por el Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR o sus sociedades de cartera, según corresponda). No obstante lo anterior, los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR y KKR generalmente buscarán contratar asesores y proveedores de servicios en relación con operaciones de inversión para el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR que requieren su uso sobre la base de la calidad general de los servicios de asesoría y otros servicios prestados, cuya evaluación incluye, entre otras consideraciones, la provisión por parte del proveedor de servicios de ciertos servicios relacionados con la inversión y la investigación que KKR o los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR consideran beneficiosos para el Fideicomiso y los Vehículos de Inversión KKR. En determinadas circunstancias, los asesores y otros proveedores de servicios o sus afiliadas pueden cobrar honorarios o establecer otros términos con respecto a los servicios de asesoría y servicios prestados a los socios administradores de los Vehículos de Inversión KKR, KKR o sus afiliadas o a Otros Fondos KKR o sus sociedades de cartera que son diferentes y más favorables que los establecidos con respecto a los servicios de asesoría y servicios prestados al Fideicomiso, los Vehículos de Inversión KKR y sus sociedades de cartera.

Grupo Diverso de Inversionistas

Se espera que los inversionistas en los Vehículos de Inversión KKR se basen en una amplia variedad de jurisdicciones y adopten una amplia variedad de formas. En consecuencia, pueden tener intereses regulatorios, legales, de inversión, fiscales conflictivos y otros con respecto a sus inversiones en los Vehículos de Inversión KKR. Los intereses contrapuestos de los inversionistas individuales pueden relacionarse o derivarse, entre otras cosas, de la naturaleza de las inversiones realizadas por los Vehículos de Inversión KKR, la selección, estructuración, adquisición y administración de inversiones, los tiempos de la enajenación de las inversiones, las políticas internas de inversión de los inversionistas y sus perfiles de riesgo rendimiento objetivo. Como consecuencia, pueden surgir conflictos de interés en relación con las decisiones tomadas por los socios administradores de Vehículos de Inversión KKR o KKR, incluso con respecto a la naturaleza o estructuración de las inversiones, que pueden ser más beneficiosas para un inversionista que para otro inversionista,

especialmente con respecto a las situaciones fiscales individuales de los inversionistas. Además, los Vehículos de Inversión KKR pueden realizar inversiones que puedan tener un impacto negativo en las inversiones relacionadas realizadas por los inversionistas en operaciones separadas. Al seleccionar y estructurar las inversiones para los Vehículos de Inversión KKR, los socios administradores y KKR considerarán los objetivos de inversión y fiscales de los Vehículos de Inversión KKR y sus inversionistas en su conjunto, no los objetivos de inversión, fiscales u otros de cualquier inversionista (incluido el Fideicomiso) individualmente. Como consecuencia de lo anterior, los socios administradores pueden, a su entera discreción y en determinadas circunstancias, elegir excluir a ciertos inversionistas de inversiones particulares por razones legales o regulatorias aplicables a cualquier inversión de ese tipo, en cuyo caso los inversionistas no excluidos podrán tener asignada una mayor participación proporcional en dicha inversión. Dado que KKR puede, a través de los socios administradores o de otro modo, realizar un compromiso sustancial de capital con los Vehículos de Inversión KKR, pueden surgir conflictos entre sus propios intereses y los de los inversionistas en relación con dichas decisiones.

IV. FIDEICOMITENTE

1. Historia y Desarrollo del Fideicomitente

El Fideicomitente es KKR de México, S.C., una sociedad civil. El Fideicomitente fue constituido en la Ciudad de México el 15 de enero de 2015 con una duración indefinida. El Fideicomitente no cuenta con antecedentes operativos.

El Fideicomitente es una Afiliada de Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P., una firma global de inversión que maneja múltiples clases de activos, incluyendo capital privado (*private equity*), capital de desarrollo (*growth equity*), impacto global (*global impact*), activos de energía (*energy real assets*), infraestructura (*infrastructure*), activos inmobiliarios (*real estate*) y crédito (*credit*).

Las personas encargadas de relaciones con inversionistas por parte del Administrador serán Alisa A. Wood y Monica Mandelli, con domicilio ubicado en Paseo de las Palmas 755, Suite 1105, colonia Lomas de Chapultepec, 11000, México, teléfono +1 212 750 8300 y correo electrónicos Alisa.Amarosa@kk.com y Monica.Mandelli@kk.com, respectivamente.

2. Descripción del Negocio

El Fideicomitente es una sociedad civil constituida mediante escritura pública número 66,322, de fecha 15 de enero de 2015, otorgada ante el licenciado Erik Namur Campesino, notario público número 94 de la Ciudad de México.

2.1. Actividad Principal

El Fideicomitente no tiene ninguna otra actividad aparte de actuar como administrador del Fideicomiso.

2.2. Canales de Distribución

El Fideicomitente no tiene ninguna otra actividad aparte de actuar como administrador del Fideicomiso, por lo que no cuenta con canales de distribución.

2.3. Patentes, Licencias, y Marcas y otros Contratos

El Fideicomitente es una sociedad de reciente creación sin antecedentes operativos y no tiene ninguna otra actividad aparte de actuar como administrador del Fideicomiso y no posee ninguna licencia, marca ni otros contratos similares.

2.4. Clientes Principales

El Fideicomitente no tiene ninguna otra actividad aparte de actuar como administrador del Fideicomiso y por lo tanto, actualmente no cuenta con clientes.

2.5. Ley Aplicable

El Fideicomitente es una sociedad civil y por lo tanto está sujeta, sin limitación, a las disposiciones de los siguientes ordenamientos; el Código Civil de la Ciudad de México, la LGTOC, la Ley de Inversión Extranjera, la LMV, así como cualquier otra ley, reglamento o disposición vigente que resulte aplicable de tiempo en tiempo.

2.6. Recursos Humanos

El Fideicomitente no cuenta con empleados a la presente fecha ni tiene celebrada relación laboral o contrato colectivo de trabajo con persona o sindicato alguno.

2.7. Políticas Ambientales

El Fideicomitente, al no contar con antecedentes operativos no cuenta con políticas ambientales.

2.8. Información de Mercado

El Fideicomitente es una entidad sin antecedentes operativos y por lo tanto no existe información de mercado disponible respecto del Fideicomitente.

2.9. Estructura Corporativa

El Fideicomitente es una subsidiaria de KKR Latin America LLC y KKR Mexico LLC, y la primera de ellas es su socio mayoritario.

2.10. Descripción de sus Principales Activos

En virtud de que el Fideicomitente es una entidad sin operaciones previas ni activos relevantes, constituida únicamente para participar como administrador en la operación descrita en el presente prospecto, no se incluye una descripción de activo alguno.

2.11. Contratos Relevantes

En virtud de que el Fideicomitente es una entidad sin operaciones previas, éste no ha celebrado contratos relevantes, diferentes a los que tengan que ver con el giro normal del negocio.

2.12. Procesos judiciales, administrativos o arbitrales

Hasta donde tiene conocimiento el Fideicomitente, no existen juicios o procedimientos administrativos que puedan tener un impacto significativo a los resultados de operación y la posición financiera del Fideicomiso.

A la fecha, el Fideicomitente no se encuentra en alguno de los supuestos establecidos en los Artículos 9 y 10 de la Ley de Concursos Mercantiles, y no se ha declarado, planea declararse o ha sido declarada en concurso mercantil.

2.13. Descripción de Partes Sociales

El capital mínimo fijo del Fideicomitente es de \$1,000 Pesos, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado de la siguiente manera:

<u>Socios</u>	<u>Partes Sociales</u>	<u>Valor (en Pesos)</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
KKR Latin America LLC	1	\$999.00	99%
KKR Mexico LLC	1	\$1.00	1%
Total.....	2	\$1,000.00	100%

Durante los últimos 3 años no han ocurrido eventos que hayan modificado el importe de capital social, ni el número de partes sociales que lo componen.

2.14. Dividendos

El Fideicomitente no ha pagado dividendo alguno.

Conforme a los estatutos sociales del Fideicomitente, las utilidades, si las hubiere, deberán ser retenidas o separadas por la Sociedad para crear o aumentar fondos de reserva, cubrir pérdidas de ejercicios sociales pasados, o para ser distribuidas entre los socios como dividendos a su discreción.

3. Administradores y Socios

Los socios del Fideicomitente son KKR Latin America LLC y KKR Mexico LLC. A continuación se incluye una tabla describiendo las participaciones respectivas en el capital social del Fideicomitente:

<u>Socios</u>	<u>Partes Sociales</u>	<u>Valor (en Pesos)</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
KKR Latin America LLC	1	\$999.00	99%
KKR Mexico LLC	1	\$1.00	1%
Total.....	2	\$1,000,00	100%

Ambos socios son subsidiarias indirectas de KKR, por lo que no hay un tercero ajeno a KKR que pueda llegar a ejercer influencia significativa y/o control y/o poder de mando sobre el Fideicomitente.

KKR Latin America LLC tiene el control sobre el Fideicomitente.

A esta fecha, el Fideicomitente no se encuentra administrado por un consejo de gerentes, sino que dicho Fideicomitente se encuentra administrado por KKR Mexico LLC como administrador único. Adicionalmente, el Fideicomitente a esta fecha no cuenta con empleados. Actualmente, William Janetschek es la persona que desempeña las funciones de Director General, Director de Finanzas y Director Jurídico del Fideicomitente. William Janetschek se unió a KKR en 1997 y es el Director Financiero de KKR. El Sr. Janetschek también es miembro del Comité de Valoración de KKR y del Comité de Riesgos y Operaciones de la Firma. Antes de unirse a KKR, fue socio fiscal en Deloitte & Touche LLP. Tiene una licenciatura de St. John's Universidad y una maestría de la Universidad Pace. El Sr. Janetschek está activamente involucrado en la comunidad, sirviendo como patrocinador y miembro de una variedad de organizaciones sin fines de lucro incluyendo Student Sponsor Partners y Universidad de St. John's.

Considerando que el Fideicomitente es administrado por KKR Mexico LLC como administrador único, la siguiente información requerida conforme al Anexo H Bis 5 de la Circula Única, no le es aplicable al Fideicomitente:

- en relación con el consejo de gerentes, información relacionada con el número de miembros que lo integran, el tipo de miembros (independientes o no), sus nombres, la forma en la que se designan, sus funciones y facultades; así como las fechas de las asambleas en las que fueron designados y el periodo por el cual fueron electos.
- respecto de los miembros del consejo de gerentes y los directivos relevantes: nombre, sexo, cargo, tiempo que lleva ocupando su puesto, empresas donde estén colaborando como ejecutivos principales o como miembros del consejo de administración, indicando si dichas empresas tienen algún tipo de relación con el Fideicomitente y cualquier otra información necesaria para conocer su capacidad profesional. Adicionalmente, lo siguiente: edad, grado máximo de estudios y empresas donde han colaborado como directivos relevantes o miembros del consejo de administración.
- comités para auxiliar al consejo de gerentes en sus funciones u cualquier otro órgano de administración intermedio.
- programa que impulse la inclusión laboral sin distinción de sexo en la composición del consejo de gerentes, o con códigos de conducta aplicables al consejo de gerentes o a directivos relevantes.
- planes de pensiones, retiro o similares para las personas que integran el consejo de gerentes, directivos relevantes o personas relacionadas.
- convenios o programas en beneficio de los miembros del consejo de gerentes, directivos relevantes o de sus empleados para participar en el capital social del Fideicomitente.
- comités que asistan al consejo de gerentes en sus funciones.

El Fideicomitente es una entidad de reciente creación por lo que actualmente no cuenta con políticas de transparencia, integridad y confidencialidad de la información aplicables al Fideicomitente y a sus empleados.

4. Estatutos Sociales y otros Convenios

A continuación se incluye un resumen de las cláusulas estatutarias más relevantes del Administrador:

El Administrador es una sociedad civil constituida mediante escritura pública número 66,322, de fecha 15 de enero de 2015, otorgada ante el licenciado Erik Namur Campesino, notario público número 94 de la Ciudad de México.

Objeto Social

De conformidad con los estatutos sociales del Administrador, el objeto social, consiste entre otras cosas, en lo siguiente:

- Prestar todo tipo de servicios profesionales permitidos por ley a terceras personas, físicas o morales, nacionales o extranjeras, incluyendo sin limitar servicios de consultoría financiera, la elaboración e implementación de estudios de factibilidad comercial, financiera y fiscal, servicios de administración, operación, fiscales y contables.
- Celebrar todo tipo de contratos, convenios, acuerdos y documentos necesarios para llevar a cabo su objeto, tales como compraventa, depósito, fianza, arrendamiento, subarrendamiento, administración, asistencia técnica, servicios, consultoría, empleo y cualesquiera otros.
- Adquirir, suscribir, emitir, aceptar, endosar, avalar y en general negociar con todo tipo de títulos de crédito.

Asamblea de Socios

La asamblea de socios es el órgano supremo de la sociedad. las asambleas de socios siempre se deberán reunir en el domicilio social, excepto en caso fortuito o fuerza mayor. La convocatoria a una asamblea de socios se hará por escrito, o por correo electrónico, con acuse de recibido, misma que deberá contener el orden del día y entregarse al socio por lo menos con ocho días de anticipación a la fecha de celebración de la asamblea. La asamblea de socios deberá reunirse en cualquier tiempo previa convocatoria del socio administrador o el consejo de administración, según sea el caso, pero deberán celebrarse al menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la clausura de cada ejercicio social. La asamblea de socios podrá reunirse sin convocatoria previa, si al momento de la votación se encuentra presente o representado el 100% del capital social de la sociedad. Las resoluciones tomadas en una asamblea de socios serán válidas cuando sean aprobadas por el voto afirmativo de los socios cuyas partes sociales representen al menos la mayoría del valor del capital social suscrito y pagado.

Administración

La administración del Administrador será encomendada a un consejo de administración o a un socio administrador.

Derechos Corporativos

Dichos estatutos sociales no establecen mecanismos en virtud de los cuales se limiten los derechos corporativos que confieren las partes sociales.

5. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés

El Fideicomitente es una entidad sin antecedentes operativos, por lo que durante los últimos 3 ejercicios, no ha celebrado transacciones o créditos relevantes con personas relacionadas al Fideicomitente.

Para una descripción detallada de las operaciones con partes relacionadas los conflictos de interés que puedan surgir entre el Fideicomiso y el Administrador y/o sus Afiliadas, ver la sección *“III. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN – 13. Operaciones con Personas Relacionadas y Conflictos de Interés”* del presente prospecto.

V. ADMINISTRADOR

1. Historia y Desarrollo del Administrador

El Administrador es la misma sociedad que el Fideicomitente, por lo tanto, la información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

2. Descripción del Negocio

2.1. Actividad Principal

La información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

2.2. Recursos Humanos

La información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

2.3. Estructura Corporativa

La información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

2.4. Procesos judiciales, administrativos o arbitrales

La información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

3. Administradores y Tenedores

La información acerca del Administrador requerida conforme al Anexo H BIS 5 de la Circular Única se describe en la sección "IV. FIDEICOMITENTE" del presente prospecto.

Conforme a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión se pretende destinar a la inversión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores, por lo tanto, la información financiera trimestral y anual, así como el reporte anual serán presentados en los plazos a que se alude en el artículo 33, fracciones I, incisos a), numeral 3, tercer párrafo, e inciso b), numeral 1, segundo párrafo y II, cuarto párrafo de la Circular Única, según el tipo de información de que se trate, así como las causas del retraso; en el entendido, que dicho beneficio en términos de reporte no resultará aplicable en caso de que a la fecha en que se dé por terminado el Periodo de Compromiso, el Fiduciario no ha invertido o comprometido al menos el 70% del Monto Máximo de la Emisión en vehículos de inversión colectiva no listados en alguna bolsa de valores.

V.B. KKR

1. Panorama general de KKR

KKR, que fue fundada en 1976, fue la pionera de la industria de adquisición de empresas y, tras cuatro décadas de ciclos económicos y cambios en el mercado, sigue siendo una de las firmas de inversión en capital privado más grandes y exitosas del mundo.

Con aportaciones realizadas por un pequeño grupo de personas y el apoyo de una institución financiera, KKR comenzó a operar el 1 de mayo de 1976 como firma de inversiones en capital privado especializada en adquisiciones apalancadas. En esa época, el negocio de la adquisición de empresas no se entendía a fondo. De hecho, nuestros fundadores, Henry R. Kravis y George R. Roberts, pioneros en la estructuración de adquisiciones en Bear, Stearns & Co., ayudaron a educar a la industria acerca de este tipo de transacciones.

En 1977 cerramos nuestra primera adquisición (A.J. Industries) con capital recaudado entre un reducido grupo de inversionistas. Este fabricante diversificado de equipo de transporte, equipo militar y otros productos, con sede en Los Ángeles, tenía un valor de mercado total de USD\$26 millones. Para 1979 el tamaño de nuestras inversiones había crecido sustancialmente, destacando nuestra quinta adquisición –la de Houdaille Industries– por USD\$380 millones. Esta fue la primera adquisición apalancada de una empresa pública mediana.

Llegada la década de los ochentas, el tamaño de nuestras inversiones continuó creciendo y el interés de los medios en la industria de adquisición de empresas llegó a las primeras planas, especialmente a partir de que KKR adquiriera varias marcas reconocidas de venta al por menor y productos de consumo y las convirtiera en sociedades promovidas. Estas adquisiciones incluyeron a Safeway Stores, la cadena de tiendas de alimentos más grande del mundo (1986); Duracell, el fabricante de baterías alcalinas más grande del mundo (1988); y RJR Nabisco, uno de los líderes en el sector de productos de consumo a nivel global (1989), la cual, hasta 2006, representó la adquisición apalancada más grande en la historia.

Durante nuestras primeras dos décadas de operaciones, nos concentramos en construir una empresa líder en el sector del capital privado. Este enfoque inicial fue importante en el sentido de que nos permitió desarrollar y depurar habilidades financieras y de estructuración de operaciones –habilidades que, en nuestra opinión, constituyen un prerrequisito para triunfar en cualquier negocio de inversiones. Durante la época de los noventas, continuamos participando activamente en inversiones en capital privado, incursionando en nuevas industrias y mercados geográficos. Invertimos una importante cantidad de tiempo y recursos financieros en el desarrollo de conocimientos y relaciones con el objeto de adquirir empresas pertenecientes a industrias complejas sujetas a regulación, tales como la industria bancaria, de seguros, y de generación y transmisión de electricidad.

Actualmente, somos una empresa de inversión líder a nivel global, gestionando múltiples clases de activos alternativos tales como capital privado, capital de desarrollo, impacto global, activos de energía, infraestructura, activos inmobiliarios y crédito privado. Al 31 de diciembre de 2017, ABA por USD\$168,000 millones. A dicha fecha, nuestro segmento de Mercados Privados representaba más de USD\$97,000 millones. Buscamos generar retornos atractivos sobre las inversiones de nuestros clientes con base en un enfoque de inversión disciplinado y paciente, fomentando el crecimiento y la creación de valor en nuestras sociedades promovidas.

Ofrecemos una amplia gama de servicios de gestión de inversiones a los inversionistas de nuestros fondos; y prestamos servicios de mercados de capitales a nuestra firma, a nuestras sociedades promovidas y a terceros. A lo largo de nuestra historia nos hemos mantenido consistentemente en una

posición de liderazgo en la industria del capital privado, habiendo consumado más de 320 inversiones de capital privado a través de transacciones que al 31 de diciembre de 2017 sumaban más de USD\$560,000 millones. Hemos hecho crecer a nuestra firma mediante la expansión de nuestra presencia geográfica y la incursión en segmentos tales como los de crédito apalancado, crédito alternativo, *hedge funds*, mercado de capitales, infraestructura, activos energéticos, bienes raíces, capital de desarrollo e inversiones medulares. Nuestro balance general ha constituido una importante fuente de capital para el crecimiento y la expansión de nuestro negocio y nos ha permitido alinear en aún mayor medida nuestros intereses con los intereses de los inversionistas de nuestros fondos. Estos esfuerzos parten de nuestros principios esenciales y nuestra experiencia en la industria, permitiendo que aprovechemos el capital intelectual y las sinergias en nuestros negocios y nos beneficiemos de la amplia gama de oportunidades que generamos. Además, hemos incrementado nuestro nivel de enfoque en la satisfacción de las necesidades de nuestros inversionistas existentes y en el desarrollo de relaciones con nuevos inversionistas en nuestros fondos.

Realizamos nuestras operaciones a través de oficinas ubicadas alrededor del mundo, las cuales nos proporcionan una plataforma global para originar transacciones, recaudar capital y llevar a cabo nuestras actividades en los mercados de capitales. Nuestro crecimiento ha estado impulsado por el valor que hemos creado a través de nuestro enfoque de inversión concentrado en los aspectos operativos, la expansión de nuestros negocios existentes, la incursión en nuevas líneas de negocios, el carácter innovador de los productos que ofrecemos a los inversionistas de nuestros fondos, nuestro creciente enfoque en el suministro de soluciones diseñadas a la medida de las necesidades de nuestros clientes y la integración de nuestras actividades de distribución en los mercados de capitales.

Nuestros equipos de inversión conocen a fondo la industria y están respaldados por una base de capital sustancial y diversificada, una plataforma de inversión global integrada, consultores en aspectos operativos, asesores senior, otros tipos de asesores y una red de relaciones de negocios a nivel mundial que constituye una importante fuente de oportunidades de inversión y aporta conocimientos especializados durante las auditorías preliminares, así como recursos considerables para la creación y realización de valor para los inversionistas.

Desempeño	Historial sólido del desempeño en inversiones a lo largo de más de cuatro décadas de ciclos económicos globales
Experiencia	Nuestros co-fundadores y co-CEOs, Henry Kravis y George Roberts, lideran un equipo de inversiones de capital privado experimentado que ha trabajado en conjunto durante muchos años, con un promedio de ~25 años de experiencia en inversiones
Capacidades diversas	Como pioneros del capital privado, hemos aprovechado nuestra experiencia de inversión y nuestras relaciones a áreas adjuntas reflejando la evolución de los mercados financieros y las necesidades cambiantes de nuestros clientes
Alineación de incentivos con los clientes	Nuestra firma y empleados forman uno de los mayores grupos de inversores en nuestros fondos y transacciones, lo que demuestra nuestro compromiso con los objetivos de los clientes

1976
 • Henry Kravis, Henry Kissel, and George Roberts fund KKR

1982
 • Primer fondo público de pensiones, Strategic Investments I (SII) y Bridge, avanza en capital privado. Nuestros primeros asegurados - privados

1998
 • KKR expande su presencia geográfica a Europa con la apertura de la oficina de Londres

2002
 • KKR Capstone es fundada para regular la compra de vida en el portfolio de compañías de capital privado de KKR

2004
 • Utilizando las fortunas acumuladas de la firma, la parcería de capital de KKR es lanzada

2006
 • KKR Mercados de Capitales se lanza para proporcionar soluciones financieras innovadoras - apoyando a la firma, portfolio de compañías y clientes

2007
 • KKR expande su presencia geográfica a Asia con la apertura de las oficinas de Hong Kong y Tokio

2008
 • KKR inicia su presencia social, ambiental y de gobierno corporativa (ESG). El KKR Group - Portfolio Program, en asociación con el Fondo Ambiental Defensa Fund, se lanza con el objetivo de crear valor compartido

2009
 • Nos expandimos al Medio Oriente e Italia con la apertura de oficinas en Dubai and Milano
 • KKR crea plataformas dedicadas a la inversión en infraestructura y energía

2011
 • KKR crea el equipo de Global Macro & Asset Allocation para proporcionar información relevante de la economía
 • KKR crea una plataforma dedicada a temas sociales

2012
 • KKR invierte en Regalia Capital, el inversionista más grande en el mercado de reaseguración de reaseguradores
 • KKR establece prácticas de Capital de Crecimiento en TSE

2013
 • KKR crea el Global Institute para proporcionar información relevante en tendencias globales y generalistas

2014
 • La apertura de nuestra oficina en Madrid extiende la presencia de KKR en Europa
 • KKR adquiere KKR Financial Holdings LLC, aumentando la escala, diversificación y resiliencia y fortaleciendo su rol Europeo
 • KKR establece el KKR Institute and Diversity Council
 • KKR establece la primera de Capital de Crecimiento en el Sector Salud

2015
 • KKR forma una asociación estratégica con Marshfield Wachs, un administrador global de inversiones alternativas especializado en estrategias de renta y high yield de capital

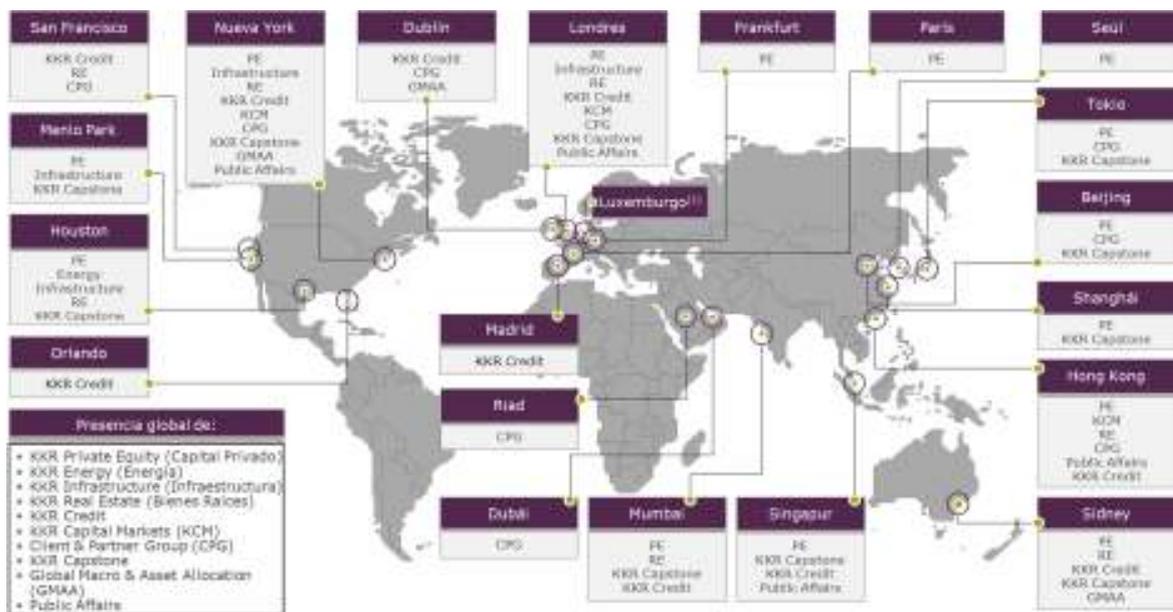
2016
 • KKR lanza el #KKR40+40, un programa de servicio social impulsado por los empleados, para celebrar el 40 aniversario de KKR

2017
 • KKR completa una transacción estratégica para crear GAMCO Private, una firma nueva de alternativas liquidas con controla los negocios de GAMCO y Private Capital Partners
 • KKR nombra a Joe Bao y Scott Hurst como Co-Presidente y Co-Chief Operating Officers
 • KKR abre la oficina en Singapur

- (1) KKR Capstone no es una subsidiaria o afiliada de KKR.
- (2) A mediados de diciembre de 2015, el GPP fue reemplazado por un programa expandido llamado "Green Solutions Platform." Información acerca de dicho programa se encuentra disponible en www.green.kkr.com.

2. Nuestra Firma a Nivel Global

Tenemos oficinas en 22 países alrededor del mundo, con lo que nos hemos posicionado como una firma de inversiones líder a nivel global. Contamos con equipos de inversión multilingües y multiculturales con conocimiento sobre los mercados locales y amplia experiencia de negocios, en inversiones y en materia operativa en los países en los que invertimos. Creemos que nuestras capacidades a nivel global nos han ayudado a recaudar capital, a capturar una mayor cantidad de oportunidades de inversión y a respaldar a nuestras sociedades promovidas dada su creciente dependencia de los mercados y fuentes de abastecimiento globales, permitiéndonos al mismo tiempo diversificar nuestras operaciones.



Nota: Al 31 de diciembre de 2017, salvo por la información sobre oficinas, que está actualizada a abril de 2018.

- (1) Incluye a los asesores y a ciertos ejecutivos de KKR que realizan funciones jurídicas, financieras, fiscales y de cumplimiento, tecnología de información, relaciones con inversionistas y contabilidad que no están representadas en el mapa que antecede. Excluye a KKR Capstone. Los asesores de KKR están contratados como consultores y no son empleados de KKR. Para mayor información al respecto, véase la sección "Presentación de la información financiera y otra información" al principio de este prospecto.
- (2) KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR. Para mayor información con respecto a KKR Capstone, véase la sección "Presentación de la información financiera y otra información" al principio de este prospecto.

Aunque nuestras operaciones abarcan múltiples continentes y clases de activos, nuestros especialistas en inversiones están respaldados por una plataforma integrada y operan bajo un conjunto común de principios y prácticas de negocios que son monitoreadas por diversos comités. La firma opera bajo una sola cultura que recompensa la inversión disciplinada, la creatividad, la determinación y la paciencia, y que pone énfasis en la compartición de información, recursos, experiencias y mejores prácticas entre las distintas oficinas y clases de activos. Cuando resulta apropiado, asignamos una misma transacción a diversas oficinas y áreas de negocios para aprovechar las ventajas de la experiencia de nuestros especialistas en inversiones en una determinada industria; y sostenemos reuniones regulares en las que los especialistas en inversiones comparten sus conocimientos y experiencias. Consideramos que la capacidad de aprovechar el dominio de la cultura local por parte de nuestros especialistas en inversiones, manteniendo al mismo tiempo una infraestructura global centralizada e integrada, nos distingue de otras firmas de inversión y ha contribuido sustancialmente a nuestra capacidad para recaudar fondos, invertir a nivel internacional y ampliar nuestros negocios.

3. Alineación de intereses

Consideramos que la alineación de intereses con los clientes constituye uno de los pilares fundamentales de las inversiones alternativas. Invertimos nuestro propio capital en conjunto con el capital que gestionamos por cuenta de nuestros inversionistas. Al 31 de diciembre de 2017, nuestro balance general reflejaba USD\$15,800 millones en inversiones efectuadas o compromisos de inversión asumidos por nuestros ejecutivos a través de todas nuestras estrategias.

Congruentes con nuestra cultura de integración a nivel global, contamos con una estructura uniforme de compensación e incentivos basada en nuestro estado de ganancias y pérdidas a nivel global. Esta estructura está diseñada para proporcionar un incentivo financiero directo a todos los miembros de la firma, para garantizar que todos los recursos, conocimientos y relaciones de la firma a nivel global se

utilicen a modo de maximizar el rendimiento ajustado a riesgo para cada estrategia. En KKR consideramos que el mantenimiento de un solo estado de ganancias y pérdidas y una sola estructura de compensación e incentivos fomenta el trabajo en equipo, la compartición de recursos, la asunción de responsabilidad solidaria y la alineación de intereses, todo lo cual refleja y fortalece nuestra cultura y nuestros valores como firma. Cada ejecutivo senior de KKR recibe un salario base y puede recibir un bono en efectivo, una compensación en acciones y otros incentivos adicionales, incluyendo "dólares a la obra" en fondos de inversión de KKR.

El bono en efectivo, la compensación en acciones y los dólares a la obra son de carácter discrecional. Además, los dólares a la obra y las compensaciones en acciones están sujetos a un período de liberación de varios años. Las compensaciones y demás incentivos de largo plazo no se calculan con base en fórmulas, sino en juicios y méritos. Los montos correspondientes se determinan tomando en consideración una serie de factores, incluyendo el desempeño general de la firma, la aportación y el desempeño de cada persona (a juicio de la firma y con base en otros datos durante el proceso de evaluación semestral), el desempeño del área correspondiente, las prácticas del mercado y la competencia en nuestras áreas de actividad, y el papel/responsabilidad de cada persona dentro de cada una de dichas áreas.

KKR también ofrece un programa de iguala de los dólares a la obra para ejecutivos de inversión elegibles que hayan efectuado suficientes inversiones discretionales en el fondo y/o la transacción (en los casos aplicables) correspondiente. La liberación de las igualas de dólares a la obra está alineada con el programa general de dólares a la obra y está sujeta a términos y condiciones similares a los de este último.

Además, KKR reserva una porción de los dólares a la obra asignables en un determinado año para efectuar pagos basados en el desempeño y los resultados a quienes resulten merecedores de ello una vez que se conozcan los resultados de inversión y otros resultados económicos.

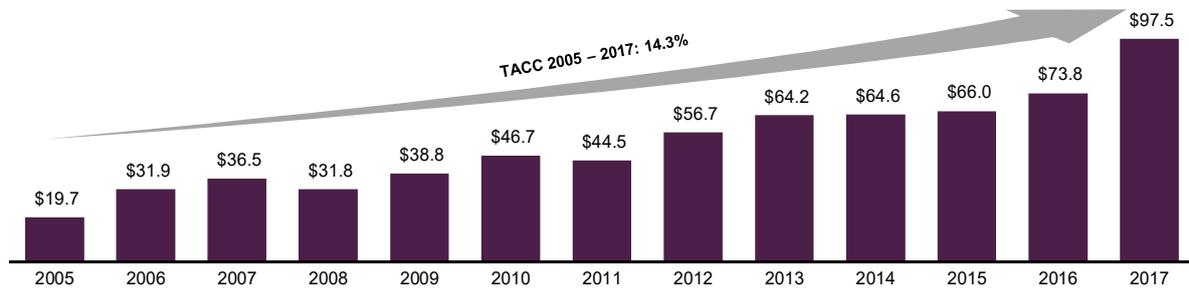
Nuestros planes de compensación e incentivos giran alrededor de la noción de mantener flexibilidad para ajustar las comisiones por desempeño asignadas anualmente a nuestros especialistas, para reflejar sus cambios de puesto y sus aportaciones al desempeño de nuestras inversiones. No establecemos porcentajes de asignación a una tasa estática al inicio de la vida de un fondo. Consideramos que esta estructura nos proporciona la mayor flexibilidad posible para recompensar a quienes contribuyen de manera más significativa al desempeño de nuestras inversiones, así como para retener a nuestro talento.

4. Mercados Privados

A través de nuestro segmento de Mercados Privados gestionamos y patrocinamos un grupo de fondos de capital privado que invierten capital con fines de apreciación a largo plazo, ya sea a través de participaciones con poder de control o participaciones minoritarias estratégicas a lo largo de las Américas, Europa, el Medio Oriente y África (EMEA), así como Asia. Además de nuestros fondos de capital privado tradicionales, patrocinamos fondos de inversión en capital de desarrollo e inversiones medulares. También gestionamos y patrocinamos fondos que invierten capital en activos inmobiliarios tales como obras de infraestructura, activos energéticos y bienes raíces. Nuestro segmento de Mercados Privados incluye cuentas gestionadas por separado que invierten en múltiples estrategias que pueden incluir estrategias de crédito, capital privado e inmuebles. Al 31 de diciembre de 2017 los activos bajo administración de este segmento ascendían a USD\$97,500 millones.

Activos administrados en mercados privados

(USD\$ billones)



Nota: Para los años 2006 a 2008, los activos administrados se presentan pro forma para la Transacción KPE, y por lo tanto, excluyen el valor neto del activo de KPE y sus compromisos previos con nuestros fondos de inversión. En 2015, nuestra definición de activos administrados fue modificada para incluir los compromisos de capital en los cuales somos elegibles para recibir honorarios o intereses devengados de inversiones de capital y nuestra porción prorrateada de activos fijos administrada por asociaciones estratégicas en las que tenemos una participación minoritaria. Los activos fijos para todos los períodos anteriores se han ajustado para incluir dichos cambios.

La siguiente tabla contiene información sobre nuestros fondos actuales de capital privado, capital de desarrollo y bienes inmuebles, y sobre otros vehículos de inversión en los que tenemos derecho de percibir comisiones por desempeño, al 31 de diciembre de 2017. Dicha información no refleja las adquisiciones o ventas de inversiones, los cambios en el valor de las inversiones o las distribuciones posteriores al 31 de diciembre de 2017.

	Período de inversión ⁽⁴⁾		Monto (en miles de millones de USD\$)						
	Fecha de inicio	Fecha de conclusión	Compromisos		Porcentaje comprometido por el administrador	Invertido	Realizado	Costo restante ⁽⁵⁾	Valor razonable restante
			Compromiso ⁽²⁾	no llamados					
Mercados Privados									
Capital Privado y Capital de Desarrollo									
Asian Fund III ⁽⁴⁾	4/2017	4/2023	\$ 9,000.0	\$ 9,000.0	5.6%	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —
Americas Fund XII ⁽⁴⁾	1/2017	1/2023	13,500.0	13,295.3	6.0%	204.7	—	204.7	224.8
Health Care Strategic Growth Fund ⁽⁴⁾	12/2016	12/2021	1,331.0	1,331.0	11.3%	—	—	—	—
Next Generation Technology Growth Fund ⁽⁴⁾	3/2016	3/2021	658.9	414.4	22.5%	244.5	—	244.5	350.9
European Fund IV ⁽⁴⁾	12/2014	12/2020	3,539.2	1,330.7	5.6%	2,276.2	63.1	2,221.5	3,148.8
Asian Fund II ⁽⁴⁾	4/2013	4/2017	5,825.0	889.5	1.3%	5,936.7	1,891.3	4,666.2	7,015.0
North America Fund XI ⁽⁴⁾	9/2012	1/2017	8,718.4	874.2	2.9%	9,274.4	5,144.9	6,487.1	12,586.6
China Growth Fund	11/2010	11/2016	1,010.0	—	1.0%	1,010.0	588.1	642.1	798.6
European Fund III	3/2008	3/2014	6,167.6	840.2	4.6%	5,327.3	8,117.8	1,411.9	2,368.9
Asian Fund	7/2007	4/2013	3,983.3	—	2.5%	3,945.9	7,868.1	630.6	782.0
2006 Fund	9/2006	9/2012	17,642.2	337.7	2.1%	17,304.5	27,121.9	4,676.5	6,331.5
European Fund II	11/2005	10/2008	5,750.8	—	2.1%	5,750.8	8,467.3	—	60.2
Millennium Fund	12/2002	12/2008	6,000.0	—	2.5%	6,000.0	13,305.4	444.9	765.9
Capital Privado y Capital de Desarrollo			83,126.4	28,313.0		57,275.0	72,567.9	21,630.0	34,433.2
Vehículos de coinversión y otros ⁽⁴⁾	Varias	Varias	6,072.8	1,624.3	Varios	4,599.3	2,829.6	3,215.1	4,596.9
Total de Capital Privado y Capital de Desarrollo			89,199.2	29,937.3		61,874.3	75,397.5	24,845.1	39,030.1
Activos inmobiliarios									
Energy Income and Growth Fund ⁽⁴⁾	9/2013	9/2018	1,974.2	584.2	12.9%	1,422.4	300.9	1,144.4	1,222.6
Natural Resources Fund	Varias	Varias	887.4	2.8	Varios	884.6	113.4	794.9	150.5
Global Energy Opportunities ⁽⁴⁾	Varias	Varias	979.2	586.3	Varios	434.1	60.9	317.1	333.4
Global Infrastructure Investors ⁽⁴⁾	9/2011	10/2014	1,040.2	42.4	4.8%	1,029.3	858.3	621.7	830.0
Global Infrastructure Investors II ⁽⁴⁾	10/2014	10/2020	3,044.3	736.6	4.1%	2,513.1	211.4	2,301.2	2,694.1
Real Estate Partners Americas ⁽⁴⁾	5/2013	5/2017	1,229.1	357.7	16.3%	999.2	835.0	543.0	587.1
Real Estate Partners Americas II ⁽⁴⁾	5/2017	12/2020	1,921.2	1,921.2	7.8%	—	—	—	—
Real Estate Partners Europe ⁽⁴⁾	9/2015	6/2020	720.1	528.2	9.2%	202.2	15.1	190.4	237.5
Real Estate Credit Opportunity Partners ⁽⁴⁾	2/2017	2/2019	1,130.0	734.5	4.4%	395.5	5.4	395.5	400.2
Vehículos de coinversión y otros	Varias	Varias	1,404.9	11.8	Varios	1,393.1	528.5	1,389.8	1,781.6
Activos inmobiliarios			\$ 14,330.6	\$ 5,505.7		\$ 9,273.5	\$ 2,928.9	\$ 7,698.0	\$ 8,237.0
Otros									
Vehículos de inversión medulares	Varias	Varias	9,500.0	8,500.0	36.8%	1,000.0	—	1,000.0	1,000.0
Compromisos no asignados ⁽⁵⁾			3,462.1	3,462.1	Varios	—	—	—	—
Total de mercados privados			\$ 116,491.9	\$ 47,405.1		\$ 72,147.8	\$ 78,326.4	\$ 33,543.1	\$ 48,267.1

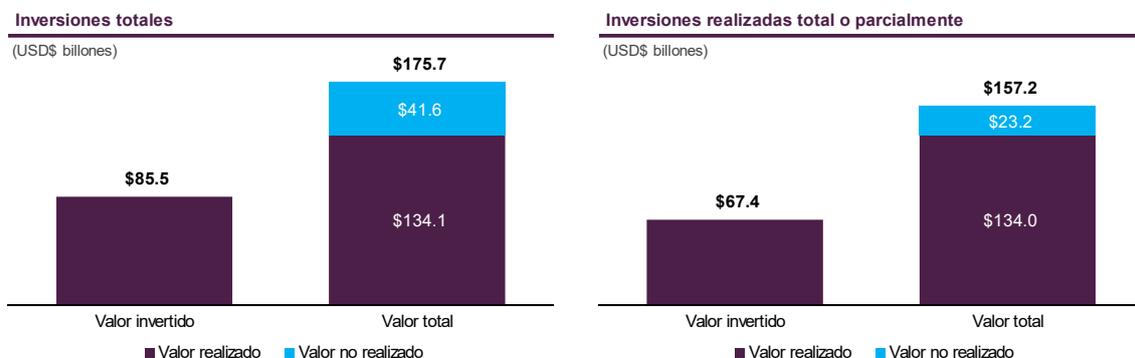
Nota:

- 1) La fecha de inicio representa la fecha en que el administrador del fondo aplicable comenzó a invertir el capital del fondo, o la fecha del primer cierre. La fecha de conclusión representa la fecha que haya ocurrido u ocurra primero de entre (i) la fecha en que el administrador del fondo aplicable se haya visto o se vea obligado a dejar de hacer inversiones en representación del fondo de conformidad con el contrato por el que se rige dicho fondo, a menos que dicha fecha haya sido o sea prorrogada a votación de los inversionistas del fondo, y (ii) la fecha de la última inversión.
- 2) El compromiso representa el monto total de los compromisos de aportación de capital al fondo, incluyendo los compromisos del administrador y los compromisos de terceros. Los compromisos denominados en moneda extranjera han sido convertidos a dólares utilizando (i) el tipo de cambio vigente a la fecha de compra de cada inversión y (ii) el tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2017, en el caso de los compromisos no llamados.
- 3) El costo restante representa la inversión inicial del administrador y los inversionistas, en el caso de estos últimos menos cualesquiera retornos sobre el capital y ganancias realizadas respecto de los cuales el administrador no recibió ninguna comisión por desempeño.
- 4) Las columnas tituladas "Invertido" y "Realizado" incluyen las cantidades correspondientes a cualesquiera inversiones realizadas que hayan restablecido los compromisos de capital no utilizados de los inversionistas del fondo, de haberlas.
- 5) Los "Compromisos no asignados" representan los compromisos no asignados de nuestras asociaciones con inversionistas estratégicos.

Desempeño

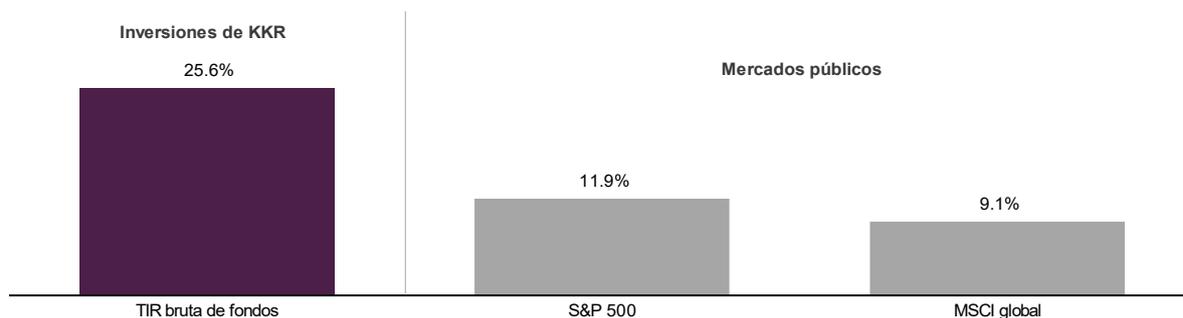
En nuestro segmento de Mercados Privados, utilizamos un enfoque de inversión a largo plazo y medimos el éxito de nuestras inversiones a lo largo de un período de años en lugar de meses. Dada la duración de estas inversiones, al desplegar capital para estas transacciones la firma se concentra en los múltiplos del capital invertido realizados y en las tasas internas de retorno ("TIR"). Desde nuestra creación en 1976 hasta el 31 de diciembre de 2017, hicimos crecer el valor del capital invertido en nuestros fondos de inversión en Mercados Privados a más del doble, convirtiendo USD\$85,500

millones en USD\$175,700 millones. Durante el mismo período, el valor del capital invertido en nuestros fondos de inversión en Mercados Privados y que ha sido realizado total o parcialmente, creció de USD\$67,400 millones a USD\$157,200 millones.



Desde nuestra creación en 1976 hasta el 31 de diciembre de 2017, los fondos de inversión de KKR que llevaban cuando menos 24 meses realizando actividades de inversión generaron una TIR bruta combinada del 25.6%, comparada con las TIR brutas del 11.9% y el 9.1% generadas por el Índice S&P 500 y el Índice Global MSCI, respectivamente, durante el mismo período no obstante el carácter cíclico y en ocasiones retardador de los entornos en los que hemos operado.

Retorno acumulado de fondos de inversión de KKR



Las siguientes tablas contienen información sobre el desempeño histórico de algunos de nuestros vehículos de inversión en Mercados Privados por el período comprendido desde su creación hasta el 31 de diciembre de 31, 2017; desempeño que, en nuestra opinión, muestra los beneficios de nuestro enfoque de inversión. La información sobre el "Total de inversiones" incluye todas las inversiones efectuadas por el vehículo de inversión correspondiente, en tanto que la información sobre las "Inversiones Realizadas o Parcialmente Realizadas" sólo incluye las inversiones que han sido desinvertidas o que por demás han generado recursos por enajenación o ingresos periódicos — incluyendo dividendos— que han sido distribuidos(as) por el fondo correspondiente. Dicha información no refleja el capital adicional recaudado desde el 31 de diciembre de 2017 ni las adquisiciones o desinversiones, los cambios en el valor de las inversiones o las distribuciones posteriores a dicha fecha. El desempeño histórico no constituye una garantía del desempeño futuro.

Desempeño Histórico de los Vehículos de Inversión del Mercado Privado KKR (1976-2017)

	Monto		Valor razonable de las inversiones				TIR Bruta ⁽⁶⁾	TIR Neta ⁽⁶⁾	Múltiplo del capital invertido bruto
	Compromiso	Invertido	Realizado ⁽⁴⁾	No realizado	Valor total	(en millones de USD\$)			
Fondos de inversión en mercados privados									
Total de inversiones									
<i>Fondos legados ⁽¹⁾</i>									
1976 Fund	\$ 31.4	\$ 31.4	\$ 537.2	\$ —	\$ 537.2	39.5%	35.5%	17.1%	
1980 Fund	356.8	356.8	1,827.8	—	1,827.8	29.0%	25.8%	5.1%	
1982 Fund	327.6	327.6	1,290.7	—	1,290.7	48.1%	39.2%	3.9%	
1984 Fund	1,000.0	1,000.0	5,963.5	—	5,963.5	34.5%	28.9%	6.0%	
1986 Fund	671.8	671.8	9,080.7	—	9,080.7	34.4%	28.9%	13.5%	
1987 Fund	6,129.6	6,129.6	14,949.2	—	14,949.2	12.1%	8.9%	2.4%	
1993 Fund	1,945.7	1,945.7	4,143.3	—	4,143.3	23.6%	16.8%	2.1%	
1996 Fund	6,011.6	6,011.6	12,476.9	—	12,476.9	18.0%	13.3%	2.1%	
Subtotal - Fondos Legado	16,474.5	16,474.5	50,269.3	—	50,269.3	26.1%	19.9%	3.1%	
<i>Fondos incluidos</i>									
European Fund (1999) ⁽²⁾	3,085.4	3,085.4	8,757.7	—	8,757.7	26.9%	20.2%	2.8%	
Millennium Fund (2002)	6,000.0	6,000.0	13,305.4	765.9	14,071.3	22.0%	16.1%	2.3%	
European Fund II (2005) ⁽²⁾	5,750.8	5,750.8	8,467.3	60.2	8,527.5	6.1%	4.4%	1.5%	
2006 Fund (2006)	17,642.2	17,304.5	27,121.9	6,331.5	33,453.4	11.4%	8.8%	1.9%	
Asian Fund (2007)	3,983.3	3,945.9	7,868.1	782.0	8,650.1	19.0%	13.8%	2.2%	
European Fund III (2008) ⁽²⁾	6,167.6	5,327.3	8,117.8	2,368.9	10,486.7	16.8%	11.6%	2.0%	
E2 Investors (Annex Fund) (2009) ⁽²⁾	195.8	195.8	195.7	1.6	197.3	0.2%	(0.5)%	1.0%	
China Growth Fund (2010)	1,010.0	1,010.0	588.1	798.6	1,386.7	11.5%	6.0%	1.4%	
Natural Resources Fund (2010)	887.4	884.6	113.4	150.5	263.9	(29.8)%	(32.3)%	0.3%	
Global Infrastructure Investors (2011) ⁽²⁾	1,040.2	1,029.3	858.3	830.0	1,688.3	14.9%	12.9%	1.6%	
North America Fund XI (2012)	8,718.4	9,274.4	5,144.9	12,586.6	17,731.5	29.4%	23.5%	1.9%	
Asian Fund II (2013)	5,825.0	5,936.7	1,891.3	7,015.0	8,906.3	24.5%	17.8%	1.5%	
Real Estate Partners Americas (2013)	1,229.1	999.2	835.0	587.1	1,422.1	20.3%	15.0%	1.4%	
Energy Income and Growth Fund (2013)	1,974.2	1,422.4	300.9	1,222.6	1,523.5	3.4%	0.9%	1.1%	
Global Infrastructure Investors II (2014) ⁽²⁾	3,044.3	2,513.1	211.4	2,694.1	2,905.5	17.5%	14.1%	1.2%	
European Fund IV (2015) ⁽²⁾	3,539.2	2,276.2	63.1	3,148.8	3,211.9	32.0%	24.0%	1.4%	
Real Estate Partners Europe (2015) ^{(2) (3)}	720.1	202.2	15.1	237.5	252.6	—	—	—	
Next Generation Technology Growth Fund (2016) ⁽³⁾	658.9	244.5	—	350.9	350.9	—	—	—	
Health Care Strategic Growth Fund (2016) ⁽³⁾	1,331.0	—	—	—	—	—	—	—	
Americas Fund XII (2017) ⁽³⁾	13,500.0	204.7	—	224.8	224.8	—	—	—	
Real Estate Credit Opportunity Partners (2017) ⁽³⁾	1,130.0	395.5	5.4	400.2	405.6	—	—	—	
Asian Fund III (2017) ⁽³⁾	9,000.0	—	—	—	—	—	—	—	
Real Estate Partners Americas II (2017) ⁽³⁾	1,921.2	—	—	—	—	—	—	—	
Vehículos de Inversión Medular (2017) ⁽³⁾	9,500.0	1,000.0	—	1,000.0	1,000.0	—	—	—	
Subtotal - Fondos incluidos	107,854.1	69,002.5	83,860.8	41,556.8	125,417.6	15.8%	11.7%	1.8%	
Todos los fondos	\$ 124,328.6	\$ 85,477.0	\$ 134,130.1	\$ 41,556.8	\$ 175,686.9	25.6%	18.8%	2.1%	

	Valor razonable de las inversiones					Múltiplo del capital invertido bruto ⁽⁵⁾
	Monto					
Fondos de inversión en mercados privados	Compromiso	Invertido	Realizado ⁽⁴⁾	No realizado	Valor total	
Inversiones Realizadas/ Parcialmente Realizadas ⁽⁴⁾	(en millones de USD\$)					
<i>Fondos legados ⁽¹⁾</i>						
1976 Fund	\$ 31.4	\$ 31.4	\$ 537.2	\$ —	\$ 537.2	17.1
1980 Fund	356.8	356.8	1,827.8	—	1,827.8	5.1
1982 Fund	327.6	327.6	1,290.7	—	1,290.7	3.9
1984 Fund	1,000.0	1,000.0	5,963.5	—	5,963.5	6.0
1986 Fund	671.8	671.8	9,080.7	—	9,080.7	13.5
1987 Fund	6,129.6	6,129.6	14,949.2	—	14,949.2	2.4
1993 Fund	1,945.7	1,945.7	4,143.3	—	4,143.3	2.1
1996 Fund	6,011.6	6,011.6	12,476.9	—	12,476.9	2.1
Subtotal - Fondos legados	16,474.5	16,474.5	50,269.3	—	50,269.3	3.1
<i>Fondos incluidos</i>						
European Fund (1999) ⁽²⁾	3,085.4	3,085.4	8,757.7	—	8,757.7	2.8
Millennium Fund (2002)	6,000.0	5,599.4	13,305.4	765.9	14,071.3	2.5
European Fund II (2005) ⁽²⁾	5,750.8	5,245.4	8,467.3	60.2	8,527.5	1.6
2006 Fund (2006)	17,642.2	15,439.7	27,121.9	4,442.6	31,564.5	2.0
Asian Fund (2007)	3,983.3	3,418.8	7,868.1	563.1	8,431.2	2.5
European Fund III (2008) ⁽²⁾	6,167.6	3,939.4	8,117.8	918.6	9,036.4	2.3
E2 Investors (Annex Fund) (2009) ⁽²⁾	195.8	94.8	195.7	—	195.7	2.1
China Growth Fund (2010)	1,010.0	510.9	588.1	285.0	873.1	1.7
Natural Resources Fund (2010)	887.4	886.9	113.4	150.5	263.9	0.3
Global Infrastructure Investors (2011) ⁽²⁾	1,040.2	1,025.7	858.3	832.8	1,691.1	1.6
North America Fund XI (2012)	8,718.4	5,760.0	5,144.9	8,810.2	13,955.1	2.4
Asian Fund II (2013)	5,825.0	2,738.7	1,891.3	3,710.1	5,601.4	2.0
Real Estate Partners Americas (2013)	1,229.1	867.2	835.0	471.8	1,306.8	1.5
Energy Income and Growth Fund (2013)	1,974.2	1,422.4	300.9	1,222.6	1,523.5	1.1
Global Infrastructure Investors II (2014) ⁽²⁾	3,044.3	895.2	211.4	936.4	1,147.8	1.3
European Fund IV (2015) ⁽²⁾	3,539.2	—	—	—	—	—
Real Estate Partners Europe (2015) ^{(2) (3) (4)}	720.1	—	—	—	—	—
Next Generation Technology Growth Fund (2016) ^{(3) (4)}	658.9	—	—	—	—	—
Health Care Strategic Growth Fund (2016) ^{(3) (4)}	1,331.0	—	—	—	—	—
Americas Fund XII (2017) ^{(3) (4)}	13,500.0	—	—	—	—	—
Real Estate Credit Opportunity Partners (2017) ^{(3) (4)}	1,130.0	—	—	—	—	—
Asian Fund III (2017) ^{(3) (4)}	9,000.0	—	—	—	—	—
Real Estate Partners Americas II (2017) ^{(3) (4)}	1,921.2	—	—	—	—	—
Vehículos de inversión medular (2017) ^{(3) (4)}	9,500.0	—	—	—	—	—
Subtotal - Fondos incluidos	107,854.1	50,929.9	83,777.2	23,169.8	106,947.0	2.1
Todas las inversiones Realizadas/ Parcialmente Realizadas	\$ 124,328.6	\$ 67,404.4	\$ 134,046.5	\$ 23,169.8	\$ 157,216.3	2.3

5) Estos fondos no fueron aportados a KKR como parte de la Operación KPE.

Los compromisos de aportación de capital de European Fund, European Fund II, European Fund III, E2 Investors (Annex Fund), European Fund IV, Global Infrastructure Investors, Global Infrastructure Investors II y Real Estate Partners Europe incluyen compromisos denominados en euros por €196.5 millones, €2,597.5 millones, €2,882.8 millones, €55.5 millones, €1,626.1 millones, €30.0 millones, €243.8 millones y €276.6 millones, respectivamente. Dichos compromisos han sido convertidos a dólares utilizando (i) el tipo de cambio vigente a la fecha de compra de cada inversión y (ii) el tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2017, en el caso de los compromisos no fundados.

6) La TIR bruta, la TIR neta y el múltiplo del capital invertido bruto se calculan para los fondos que efectuaron su primera inversión cuando menos 24 meses antes del 31 de diciembre de 2017. Al 31 de diciembre de 2017, Real Estate Partners Europe, Next Generation Technology Growth Fund, Health Care Strategic Growth Fund, Americas Fund XII, Real Estate Credit Opportunity Partners, Asian Fund III, Real Estate Partners Americas II y nuestros vehículos de inversión medular no llevaban cuando menos 24 meses efectuando inversiones. Por tanto, no hemos calculado la TIR bruta, la TIR neta y los múltiplos del capital invertido de dichos fondos.

7) Una inversión se considera realizada total o parcialmente cuando ha sido desinvertida o ha generado por demás recursos por enajenación o ingresos periódicos que han sido distribuidos(as) por el fondo correspondiente. Los recursos realizados por los períodos anteriores al trimestre terminado el 30 de septiembre de 2015 excluyen los ingresos tales como los dividendos e intereses. No se muestran las cantidades realizadas por los fondos que efectuaron su primera inversión más de 24 meses antes del 31 de diciembre de 2017 o que no han obtenido recursos realizados.

8) Las TIR miden el total de retornos anuales combinados generados por las inversiones de un fondo a lo largo de un período de tenencia. Las TIR netas se calculan después de reconocer los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño realizadas y no realizadas, y del pago de cualesquiera comisiones por administración y gastos de organización aplicables. Las TIR brutas se calculan antes de reconocer los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño y del pago de cualesquiera comisiones por administración y gastos de organización aplicables.

Los múltiplos del capital invertido brutos miden el valor agregado generado por las inversiones de un fondo en términos absolutos. Cada múltiplo del capital invertido se calcula sumando el total de los valores realizados y no realizados de las inversiones de un fondo y dividiéndolo entre el monto total del capital invertido por dicho fondo. Dichas cantidades no reconocen los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño realizadas y no realizadas, ni del pago de cualesquiera comisiones por administración y gastos de organización aplicables.

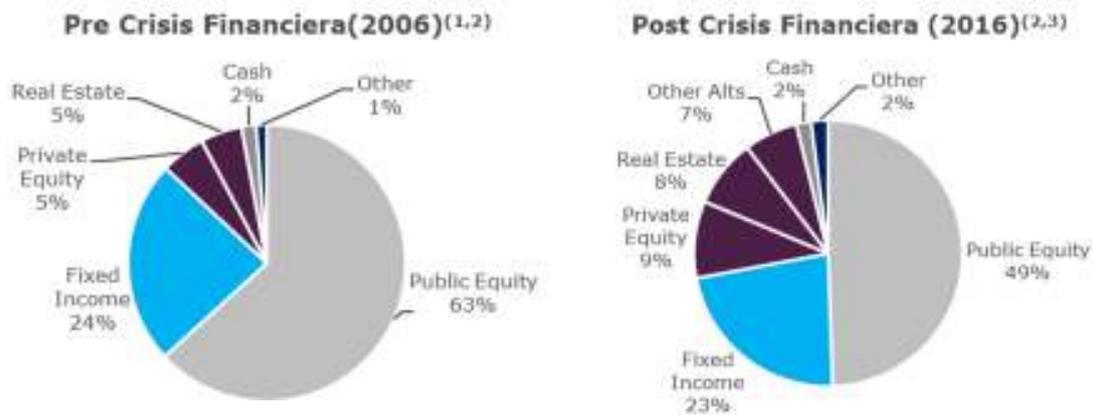
Los fondos de mercados privados de KKR pueden utilizar financiamiento suministrado por terceros para proveer liquidez a dichos fondos. Las TIR brutas y netas antes indicadas se calculan desde el momento en que las aportaciones de capital se vuelven exigibles a los inversionistas del fondo, hasta el momento en que los inversionistas del fondo reciben una distribución de parte del fondo; y el uso de dichos financiamientos normalmente reduce el monto del capital invertido que de otro modo se utilizaría para calcular las TIR, lo cual tiende a incrementar las TIR cuando el valor razonable aumenta con el paso del tiempo, o a reducir las TIR cuando el valor razonable disminuye con el paso del tiempo. Además, en términos generales los fondos de Mercados Privados de KKR establecen que, en ciertas circunstancias que varían dependiendo de los documentos aplicables a cada fondo, una porción del capital retornado a los inversionistas deberá asignarse al restablecimiento de los compromisos no utilizados a manera de capital reinvertido. Tratándose de los fondos de mercados privados de KKR que pagan un retorno preferente, al calcular las TIR y los múltiplos del capital invertido tomamos en consideración el capital reinvertido debido a que el cálculo del retorno preferente incluye el efecto

del capital reinvertido. Tratándose de los fondos de Mercados Privados de KKR que no pagan un retorno preferente, al calcular las TIR y los múltiplos del capital invertido no tomamos en consideración el capital reinvertido. Por lo general, la inclusión del capital reinvertido ocasiona que las cantidades invertidas y realizadas resulten más altas y que las TIR y los múltiplos del capital invertido resulten más bajos de lo que hubiesen resultado si no se hubiese incluido el capital reinvertido. La inclusión del capital reinvertido reduciría la TIR neta compuesta de todos los Fondos Incluidos en un 0.1% y la TIR neta compuesta de todos los Fondos Legado en un 0.5%; y reduciría el múltiplo del capital invertido compuesto de todos los fondos incluidos en menos de 0.1 y el múltiplo de capital invertido compuesto de todos los Fondos Legado en 0.4.

Adicionalmente, consideramos que ciertos de nuestros vehículos de inversión de Mercados Privados se verán beneficiados por acontecimientos recientes en las estrategias de inversión de los fondos estatales de pensiones de Estados Unidos. En años recientes, los fondos estatales de pensiones de Estados Unidos han tenido un incremento en la asignación de fondos a activos alternativos, en la

última década y después de la crisis hemos visto una mayor asignación a activos alternativos tal y como se muestra en las siguientes graficas:

Cambios a la Asignación de Activos de los Fondos de Pensiones



Asignación Actual de Activos de los 20 fondos estatales de pensiones más grandes de EUA ⁽³⁾

Nombre del Fondo	Activos (US\$B)		Asignación Actual de Activos						
	Total	Defined Benefit	Public Equity	Fixed Income	Private Equity	Real Estate	Other Alts	Cash	Other
CalPERS	\$307	\$305	49%	19%	11%	9%	2%	4%	6%
CalSTRS	\$194	\$193	57%	17%	9%	13%	2%	2%	0%
NY Common	\$184	\$184	54%	25%	8%	7%	5%	2%	0%
NYCRS	\$172	\$172	53%	30%	6%	4%	3%	2%	2%
State of Florida	\$154	\$145	56%	19%	7%	10%	8%	0%	1%
Texas TRS	\$133	\$133	44%	13%	12%	13%	19%	0%	0%
NYSTRS	\$107	\$107	58%	23%	7%	9%	0%	3%	0%
State of Wisconsin	\$101	\$97	50%	29%	8%	6%	4%	1%	2%
NC Ret. Systems	\$99	\$90	40%	25%	5%	9%	16%	4%	1%
WSIB	\$92	\$77	38%	22%	21%	16%	4%	0%	0%
Ohio PERS	\$91	\$89	39%	23%	10%	9%	9%	0%	9%
NJ Div. Invest.	\$76	\$72	45%	18%	11%	6%	12%	4%	4%
VRS	\$72	\$69	35%	34%	9%	9%	14%	0%	0%
Oregon PERF	\$72	\$70	42%	21%	20%	10%	7%	1%	0%
Ohio STRS	\$71	\$70	59%	15%	6%	10%	8%	2%	0%
State of Michigan	\$69	\$62	42%	13%	15%	11%	0%	4%	15%
Georgia TRS	\$67	\$67	68%	31%	0%	0%	0%	1%	0%
Minnesota State	\$66	\$58	60%	25%	9%	1%	3%	2%	0%
MassPRIM	\$63	\$63	46%	22%	11%	8%	13%	0%	1%
TN Cons. Ret.	\$50	\$44	55%	29%	4%	8%	4%	1%	0%
Average	\$112	\$108	49%	23%	9%	8%	7%	2%	2%
Range	\$50 - \$307	\$44 - \$305	35 - 68%	13 - 34%	0 - 21%	0 - 16%	0 - 19%	0 - 4%	0 - 15%

Capital Privado

Somos un líder mundial en la industria del capital privado, habiendo levantado 23 fondos (incluyendo fondos de capital de desarrollo) con compromisos de aportación de capital por aproximadamente USD\$102,900 millones al 31 de diciembre de 2017. Invertimos en franquicias con posición de liderazgo en sus industrias y atraemos equipos directivos de clase mundial. Nuestro enfoque de inversión aprovecha nuestra base de capital, nuestras ventajas en la originación de inversiones, nuestra red global y nuestros conocimientos sobre la industria. Además, se beneficia de un vasto equipo de consultores en materia operativa que trabaja exclusivamente con nuestros especialistas en inversiones y con los equipos directivos de nuestras sociedades promovidas, o con cualquier otro equipo que se requiera conforme a nuestros intereses, así como de un grupo de asesores senior y otros asesores, muchos de los cuales son ex-directores generales y líderes de la comunidad de negocios.

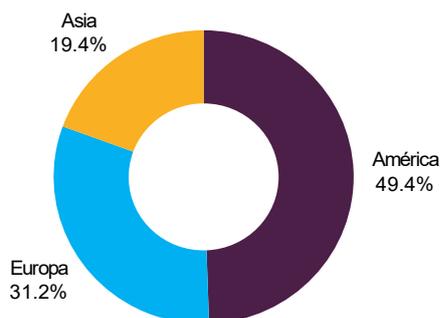
En 2017 ampliamos nuestro negocio de Capital Privado al efectuar nuestra primera inversión medular en capital privado. A través de nuestra estrategia de inversiones medulares, nos enfocamos en inversiones que involucran un período de tenencia más largo y un perfil de riesgo más bajo, que quizá no sean adecuadas para nuestros fondos de capital privado tradicionales.

Cartera

La siguiente gráfica muestra el capital invertido por nuestros fondos de capital privado tradicionales y nuestros fondos de capital de desarrollo, por región geográfica, al 31 de diciembre de 2017. Consideramos que esta información muestra los beneficios de nuestro enfoque de negocios y nuestra capacidad de originar oportunidades e invertir en múltiples regiones geográficas.

Dólares invertidos por geografía

(Fondo Europeo y fondos subsecuentes al 31 de diciembre de 2017)



Al 31 de diciembre de 2017, nuestros fondos de capital privado tradicionales constaban de 119 sociedades promovidas con ingresos anuales por aproximadamente USD\$167,000 millones. Estas sociedades están domiciliadas en 21 países y operan en 19 industrias generales, beneficiándose de las ventajas de nuestra amplia y profunda experiencia en la industria y experiencia operativa. Muchas de estas sociedades son franquicias líderes con operaciones a nivel global, equipos directivos sólidos y prospectos de crecimiento atractivos, lo que en nuestra opinión las posiciona para desempeñarse bajo una amplia gama de condiciones de negocios.

Enfoque de inversión

Nuestro enfoque de inversión en capital privado se concentra en la obtención de múltiplos de capital invertido y TIRs ajustadas al riesgo atractivas mediante la selección de inversiones de alta calidad que puedan adquirirse a precios atractivos, aplicando rigurosos estándares de auditoría preliminar en la toma de decisiones de inversión, implementando cambios estratégicos y operativos que impulsen el crecimiento y la creación de valor en los negocios adquiridos, monitoreando cuidadosamente las inversiones y tomando decisiones informadas al desarrollar estrategias de salida. Por lo general, nos concentramos en inversiones que puedan generar TIRs brutas que se ubiquen entre los altos diez y los bajos veinte y tantos por ciento.

La sección "V.B. KKR - 4. Mercados Privados - Capital Privado - Auditoría preliminar y decisión de inversión" del presente prospecto incluye una descripción detallada sobre las políticas, procedimientos y evaluaciones que nos permiten analizar las características de posibles inversiones subyacentes, incluyendo sin limitar, los rendimientos esperados de las mismas.

Consideramos que hemos alcanzado una posición de liderazgo en la industria del capital privado mediante el uso de un disciplinado enfoque de inversión y la formación de sólidas asociaciones con equipos directivos altamente motivados que arriesgan su propio capital. Al invertir en capital privado buscamos sólidas franquicias de negocios, atractivas perspectivas de crecimiento, posiciones de liderazgo en el mercado y capacidad de generar retornos atractivos. Nuestros fondos de capital privado no participan en operaciones "hostiles", es decir, en las que el consejo de administración de la posible adquisición haga una recomendación desfavorable con respecto a la operación o se oponga públicamente al cierre de la misma.

Origenación y selección de las inversiones

Tenemos acceso a importantes oportunidades para efectuar inversiones en capital privado debido a nuestra amplia base de capital, nuestra plataforma global y nuestras relaciones con los ejecutivos líderes de grandes empresas, instituciones de banca múltiple y banca de inversión, y otras instituciones de inversión y asesoría. Los miembros de nuestra red global se ponen en contacto con nosotros para ofrecernos nuevas oportunidades de inversión, incluyendo una cantidad sustancial de oportunidades de inversión exclusivas y oportunidades que sólo se ofrecen a un reducido número de firmas. También implementamos arduamente estrategias de desarrollo de negocios diseñadas para generar operaciones orgánicamente con base en nuestros profundos conocimientos sobre la industria y nuestra reputación como patrocinador financiero líder.

Con el fin de mejorar nuestra capacidad para identificar y consumir inversiones en capital privado, hemos organizado a nuestros especialistas en inversiones en equipos regionales dedicados a industrias específicas. Nuestros equipos de industria colaboran estrechamente con nuestros consultores operativos y otros asesores para identificar negocios que podamos mejorar y hacer crecer. Estos equipos realizan sus propios estudios preliminares, desarrollan una lista de temas y tendencias en la industria, identifican empresas y activos que requieran mejoras operativas y buscan negocios y activos que, en su opinión, puedan beneficiarse de nuestra participación. Entienden al detalle los factores económicos, las oportunidades de creación de valor y las estrategias que pueden diseñarse e implementarse para mejorar empresas pertenecientes a las industrias en las que invertimos.



Al 31 de diciembre de 2017, salvo que se establezca lo contrario; los mercados privados de KKR incluyen oportunidades en los sectores de capital privado, capital de desarrollo, bienes raíces, crédito, energético y de infraestructura.

- 1) La mayoría de las inversiones son presentadas al Comité de Inversión en numerosas ocasiones durante el proceso de auditoría preliminar, sin embargo, para efectos de este conteo, se considera que cada oportunidad de inversión ha sido presentada una vez y no se consideran las presentaciones subsecuentes.
- 2) Incluye operaciones/compromisos finalizados durante el periodo del 1 de enero de 2016 al 31 de diciembre de 2017. Se excluyen las operaciones de seguimiento, operaciones confidenciales, acumulaciones de participaciones oportunistas/participaciones en líneas de crédito de los fondos.

Auditoría preliminar y decisión de inversión

Hemos implementado ciertas políticas relacionadas con la evaluación de riesgos operativos, legales y técnicos a los que las inversiones subyacentes podrán estar expuestas, los cuales se describen en el presente. Cuando un equipo de inversión determina que una propuesta de inversión amerita consideración, dicha propuesta es presentada formalmente al comité de inversión regional aplicable y, de ser apropiado, se inicia el proceso de auditoría preliminar. El objetivo del proceso de auditoría preliminar consiste en identificar oportunidades de inversión atractivas con base en los hechos y circunstancias que constituyen el entorno de una inversión; y en preparar un marco que pueda utilizarse a partir de la fecha de adquisición para estimular su mejora operativa y la creación de valor. Al practicar la auditoría preliminar, los equipos de inversión evalúan diversas cuestiones de negocios, financieras, fiscales, contables, ambientales, sociales, de gobierno corporativo, jurídicas y regulatorias para determinar si la inversión es adecuada. Aunque el proceso de auditoría preliminar varía dependiendo del tipo de inversión, en términos generales durante la auditoría preliminar de las inversiones en capital privado, los especialistas en inversiones invierten una gran cantidad de tiempo en reuniones con el equipo directivo y el personal operativo de la empresa, en visitas a sus plantas e instalaciones y, en los casos apropiados, hablando con otras personas interesadas en la inversión o afectadas por la misma, para entender las oportunidades y riesgos relacionados con la propuesta de inversión. Nuestros especialistas en inversiones también pueden utilizar los servicios de contadores, consultores, abogados, banqueros de inversión y expertos en la industria, en la medida apropiada, para obtener ayuda durante este proceso. Los comités de inversión monitorean todas las prácticas de auditoría preliminar; y el comité de inversión apropiado debe aprobar cada inversión antes de que la misma se efectúe.

El segmento de Capital Privado de KKR está dividido en tres regiones – América, Europa y Asia –, cada una de las cuales cuenta con su propio Comité de Inversión regional.

Miembros actuales del Comité de Inversión en Capital Privado en las Américas:	Miembros actuales del Comité de Inversión en Capital Privado en Europa:	Miembros actuales del Comité de Inversión en Capital Privado en Asia:
<ul style="list-style-type: none">• Henry Kravis – Socio de KKR• George Roberts – Socio de KKR• Joe Bae – Socio de KKR y Presidente del Comité• Jim Momtazee – Socio de KKR• Pete Stavros – Socio de KKR• Tagar Olson – Socio de KKR• Nate Taylor – Socio de KKR• Herald Chen – Socio de KKR	<ul style="list-style-type: none">• Henry Kravis – Socio de KKR• George Roberts – Socio de KKR• Joe Bae – Socio de KKR• Johannes Huth – Socio de KKR y Presidente del Comité• Tim Franks – Socio de KKR• John Empson – Socio de KKR• Philipp Freise – Socio de KKR• Mattia Caprioli – Socio de KKR	<ul style="list-style-type: none">• Henry Kravis – Socio de KKR• George Roberts – Socio de KKR• Joe Bae – Socio de KKR y Presidente del Comité• Ming Lu – Socio de KKR• Scott Bookmyer – Socio de KKR• Sanjay Nayar – Socio de KKR• Hiro Hirano – Socio de KKR• Ashish Shastry – Socio de KKR• Paul Yang – Socio de KKR

Desarrollo de empresas exitosas y competitivas

Los comités de administración de carteras son responsables de trabajar con nuestros especialistas en inversiones desde la fecha en que se efectúa una inversión en capital privado hasta la desinversión de la misma, para garantizar el logro de los objetivos estratégicos y operativos y que el desempeño de la inversión se vigile muy de cerca. Cuando efectuamos una inversión en capital privado de una sociedad promovida, nos asociamos con equipos directivos para ejecutar nuestra tesis de inversión; y monitoreamos rigurosamente su desempeño a través del constante monitoreo de métricas operativas y financieras detalladas, y de los temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo adecuados. Hemos desarrollado una red global de directivos y ejecutivos operativos que ayudan a las sociedades promovidas a implementar mejoras operativas y a crecer. Acrecentamos estos recursos con el suministro de apoyo por parte de los consultores en operaciones de KKR Capstone, asesores senior y otros equipos de asesores e inversiones; y con "planes de 100 días" que proporcionan enfoque a los esfuerzos de la firma y determinan el curso de nuestras estrategias. Buscamos impulsar la

administración del capital eficiente, el crecimiento de los ingresos, la inversión en investigación y desarrollo, la expansión geográfica, la optimización de los costos y la inversión a largo plazo.

Nuestros comités de administración de cartera regionales están integrados como sigue:

Miembros actuales del Comité de Administración de Cartera – Américas:	Miembros actuales del Comité de Administración de Cartera – Europa:	Miembros actuales del Comité de Administración de Cartera – Asia:
<ul style="list-style-type: none"> • Joe Bae – Socio de KKR • Paul Raether – Socio Asesor Senior⁽¹⁾ de KKR • Nate Taylor – Socio de KKR • Jim Momtazee – Socio de KKR • Herald Chen – Socio de KKR • Pete Stavros – Socio de KKR • Tagar Olson – Socio de KKR • Bill Cornog – Presidente del Comité; socio y Director General de KKR Capstone⁽²⁾ • Kermit Cook – Director Ejecutivo de KKR Capstone⁽²⁾ • Karr Narula – Director Ejecutivo de KKR Capstone⁽²⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> • Joe Bae – Socio de KKR • Johannes Huth – Socio y Director General de KKR EMEA • Paul Raether – Socio Asesor Senior⁽¹⁾ de KKR • Tim Franks – Socio de KKR • Mattia Caprioli – Socio de KKR • Philipp Freise – Socio de KKR • John Empson – Socio de KKR Capital Markets • Bill Cornog – Presidente del Comité; socio y Director General de KKR Capstone⁽²⁾ • Juan de Ochoa – Director Ejecutivo de KKR Capstone⁽²⁾ • Roger Carr – Asesores Senior⁽¹⁾ y Presidente de BAE Systems • Tony DeNunzio – Asesores Senior⁽¹⁾, ex-Presidente de Asda/Walmart y Presidente de Pets at Home 	<ul style="list-style-type: none"> • Joe Bae – Socio de KKR • Ming Lu – Socio y Director General de KKR Asia Private Equity • Paul Raether – Socio Asesor Senior⁽¹⁾ de KKR • Ashish Shastry – Socio de KKR • Dan Lee – <i>Managing Director</i> de KKR • Diane Raposio – Socia de KKR • Hiro Hirano – Socio de KKR • Paul Yang – Socio de KKR • Sanjay Nayar – Socio de KKR • Scott Bookmyer – Socia de KKR • Bill Cornog – Presidente del Comité; socio y Director General de KKR Capstone⁽²⁾ • Matthew Claughton – Director Ejecutivo de KKR Capstone⁽²⁾ • Sakae Suzuki – Director Ejecutivo de KKR Capstone⁽²⁾ • Cathy Cai – Directora de KKR Capstone⁽²⁾

- (1) Los asesores senior son una red de ejecutivos senior que trabajan con KKR y con las sociedades promovidas de KKR.
 (2) KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.

Realización de las inversiones

Hemos desarrollado una experiencia sustancial en la realización de inversiones en capital privado. Desde nuestra creación hasta el 31 de diciembre de 2017, generamos recursos en efectivo por aproximadamente USD\$134,100 millones mediante la venta de sociedades promovidas de nuestra cartera a través de ofertas públicas iniciales y ofertas secundarias, dividendos y ventas a compradores estratégicos. Nuestro objetivo al salir de una inversión en capital privado consiste en estructurar la desinversión a modo de optimizar los retornos para los inversionistas del fondo y, tratándose de empresas que cotizan públicamente, minimizar el impacto de la desinversión sobre el precio de cotización de los valores emitidos por la empresa. Consideramos que nuestra capacidad de realización de nuestras inversiones en forma exitosa se debe en parte a la solidez y disciplina de nuestros comités de administración de carteras y nuestro negocio de mercado de capitales, así como a las relaciones duraderas de la firma con compradores corporativos y miembros de las comunidades de banca de inversión e inversionistas.

Capital de Desarrollo

Mientras que nuestra estrategia de inversión en capital privado tradicional busca participar principalmente en *buyouts*, la creación de empresas a través de adquisiciones, y en otras inversiones, con miras a adquirir una posición de control o influencia significativa en las mismas, recientemente creamos un segmento de inversión en capital de desarrollo. Aprovechando nuestras cuatro décadas de experiencia invirtiendo en capital privado, hemos originado varias oportunidades de inversión en capital de desarrollo más pequeñas y hemos ampliado nuestro negocio mediante el despliegue de fondos dedicados al capital de desarrollo. Nuestro primer fondo de capital de desarrollo, que fue lanzado en 2016, busca oportunidades de inversión en el sector de tecnología, medios y telecomunicaciones ("TMT"), principalmente en los Estados Unidos, Canadá, Europa e Israel. En 2016

también lanzamos nuestro segundo fondo de capital de desarrollo para buscar oportunidades de inversión en el sector salud, principalmente en los Estados Unidos. Al 31 de diciembre de 2017, nuestros fondos de capital de desarrollo en los sectores de TMT y salud habían recibido compromisos de aportación de capital por USD\$2,000 millones y habían invertido en 13 sociedades promovidas. En términos generales, nuestras estrategias de capital de desarrollo tienen objetivos de retorno superiores al 20%, que son ligeramente más altos que los de nuestras estrategias de capital privado tradicional.

El proceso de inversión de nuestras estrategias de capital de desarrollo se asemeja en gran medida al de nuestras estrategias de capital privado tradicional. Sin embargo, es importante mencionar que frecuentemente nuestras inversiones en capital de desarrollo constituyen participaciones minoritarias, aunque a menudo buscamos estructuras que nos ayuden a minimizar el riesgo, incluyendo preferencias de liquidez o asientos en el consejo de administración. Originamos oportunidades de inversión aprovechando nuestras mismas redes de contactos en la industria u otras redes similares; y sometemos dichas inversiones al proceso de aprobación por el comité de inversión anteriormente descrito. Los comités de inversión y administración de carteras de nuestras estrategias de capital de desarrollo para el sector salud son los mismos que los de nuestro segmento de Capital Privado en las Américas en virtud de que consideramos que la experiencia y especialización necesarias para auditar preliminarmente las oportunidades de inversión en capital de desarrollo en el sector salud y las oportunidades de inversión en capital privado tradicional son similares y dependen en gran medida de las subestrategias. Nuestras estrategias de capital de desarrollo para el sector de TMT cuentan con un equipo de inversión y con comités de inversión y administración de cartera independientes en virtud de que consideramos que la identificación de oportunidades de inversión en esta industria requiere un enfoque regional dedicado.

Miembros actuales del Comité de Inversión en Capital de Desarrollo en TMT:	Miembros actuales del Comité de Administración de Carteras de Capital de Desarrollo en TMT:	Miembros actuales del Comité de Administración de Cartera de Capital de Desarrollo en TMT:
<ul style="list-style-type: none"> • Henry Kravis – Socio de KKR • George Roberts – Socio de KKR • Joe Bae – Socio de KKR • Herald Chen – Socio de KKR • Jim Momtazee – Socio de KKR • Pete Stavros – Socio de KKR • Ali Satvat – Socio de KKR • Max Lin – Socio de KKR 	<ul style="list-style-type: none"> • Henry Kravis – Socio de KKR • George Roberts – Socio de KKR • Joe Bae – Socio de KKR • Herald Chen – Socio de KKR • Philipp Freise – Socio de KKR • Dave Welsh – Socio de KKR • Richard Sarnoff – Socio de KKR 	<ul style="list-style-type: none"> • Dave Welsh – Socio de KKR • Herald Chen – Socio de KKR • Vini Letteri – Socio de KKR • Philipp Freise – Socio de KKR • Lucian Schoenefelder – Socio de KKR • Stephan Shanley – Director de KKR • Bill Cornog – Socio de KKR Capstone • Nick Zeitlin – Director Ejecutivo de KKR Capstone

Nota: A abril de 2018. KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.

Impacto Global

KKR espera implementar una estrategia de inversión de impacto global en el futuro, la cual se enfocará en oportunidades de inversión que tengan impacto social y/o ambiental, principalmente en Norteamérica, Europa y Asia. KKR y sus equipos de inversión tienen un largo historial invirtiendo en oportunidades de impacto a nivel global. Con miras a aprovechar esta experiencia, así como nuestra vasta red de relaciones y nuestra capacidad de originación de inversiones, selección de activos e implementación de prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, utilizaríamos un enfoque que anteponga a las empresas comerciales y se concentre tanto en la generación de atractivos retornos ajustados al riesgo como en la capitalización, desarrollo y crecimiento de empresas que tengan un impacto social y/o ambiental medible. Construiríamos este segmento a partir de nuestros recursos y capacidades de inversión en capital privado, y de nuestras más de cuatro décadas de experiencia invirtiendo en capital privado a nivel global.

Esperamos concentrarnos en el suministro de capital a empresas cuyos modelos de negocios involucren oportunidades comerciales relacionadas principalmente con seis verticales de impacto clave: desarrollo económico sostenible, gestión ambiental, fuentes de energía de la siguiente generación, producción agrícola y alimenticia, uso responsable del suelo y recursos para el aprendizaje. Este enfoque aprovechará nuestra experiencia invirtiendo en estos verticales y estará alineado con un conjunto de retos aceptados a nivel global, es decir, con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Organización de las Naciones Unidas. Consideramos que existe un importante y creciente universo de oportunidades de inversión con impacto. Tenemos previsto concentraremos principalmente en inversiones de impacto por montos de hasta USD\$100 millones (es decir, más pequeñas que las buscadas habitualmente por nuestras estrategias de capital privado tradicional) y adoptar un enfoque flexible en cuanto a tipos de transacción, participación accionaria y estructura de capital.

Al igual que los comités de inversión en capital privado tradicional, el Comité de Inversión en Impacto Global revisará todas las propuestas de inversión, implementará rigurosas prácticas de auditoría preliminar y trabajará con los equipos de inversión para establecer las tácticas de negociación y determinación del precio de las inversiones. Los miembros del Comité de Inversión en Impacto Global trabajarán activamente con nuestros equipos de inversión en capital privado para garantizar que el proceso de auditoría preliminar de nuestras posibles inversiones sea exhaustivo y se concentre en los aspectos debidos. Al igual que los comités de administración de carteras de capital privado tradicional, el Comité de Administración de Cartera de Impacto Global dotará de disciplina al proceso de construcción y optimización del valor de nuestras sociedades promovidas tras la adquisición de las mismas. Este comité desempeñará un papel significativo en la toma de diversas decisiones de administración de la cartera, incluyendo el suministro de asesoría con respecto a las estrategias de desinversión, la evaluación del talento de los líderes, el despliegue de recursos de apoyo adicionales en la medida necesaria y la inclusión de factores macroeconómicos y de la industria en las decisiones de inversión y de carácter operativo más importantes.

Miembros actuales del Comité de Inversión de Impacto Global:	Miembros actuales del Comité de Administración de la Cartera de Impacto Global:
<ul style="list-style-type: none"> • Joe Bae – Socio de KKR • Ken Mehlman – Socio de KKR • Robert Antablin – Socio de KKR • Ashish Shastry – Socio de KKR • Tim Franks – Socio de KKR • Kyle Matter – Director de KKR Capstone • Elizabeth Seegar – Directora de KKR • Chris Sun – Director de KKR • Stanislas de Jousseineau – Director de KKR 	<ul style="list-style-type: none"> • Bill Cornog – Socio de KKR Capstone • Ken Mehlman – Socio de KKR • Robert Antablin – Socio de KKR • Kyle Matter – Director de KKR Capstone • Elizabeth Seegar – Directora de KKR • Chris Sun – Director de KKR • Stanislas de Jousseineau – Director de KKR

Nota: A abril de 2018. KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.

Activos Inmobiliarios

Energía

Nuestra plataforma de Activos Energéticos busca oportunidades de inversión de bajo riesgo o riesgo moderado, principalmente en activos del segmento de petróleo y gas natural en Norteamérica, que pueden incluir (i) intereses de trabajo en proyectos de petróleo y gas natural; (ii) minerales y regalías; y (iii) financiamientos oportunistas, estructurados ya sea mediante inversiones al nivel del activo o inversiones estructuradas en las empresas propietarias de dichos intereses y/o de activos relacionados. Al invertir en el segmento de petróleo y gas utilizamos un enfoque distintivo que incluye un mandato de inversión flexible y una estrategia de administración de riesgos activa,

complementado por la amplia experiencia en la industria y las vastas capacidades de la plataforma global de KKR.

Trabajamos muy de cerca con equipos de expertos técnicos y operativos externos para ayudar en la selección, evaluación y operación de las inversiones. Al 31 de diciembre de 2017 habíamos recibido compromisos de aportación de capital por USD\$2,900 millones para nuestros fondos de negocios energéticos, así como compromisos de aportación de capital por USD\$1,000 millones para nuestra estrategia de negocios energéticos a través de cuentas administradas por separado.

La plataforma de Activos Energéticos de KKR utiliza un distintivo enfoque de inversión en la compleja y cíclica industria de la exploración y producción de petróleo y gas, que implica lo siguiente:

- Combinar estructuras creativas y adaptables, con disciplina financiera y un fuerte enfoque en la administración de riesgos para entregar atractivos retornos ajustados al riesgo a lo largo de distintos ciclos;
- Enfocarse en la tenencia directa de activos e invertir con base en el valor de estos y no en el valor de la empresa en marcha, lo cual es más común en las inversiones tradicionales de capital privado en el sector de energía;
- Operar y formar asociaciones como lo hacen las empresas de petróleo y gas natural, dada nuestra experiencia técnica y financiera y nuestra capacidad de gestión de activos; y
- Utilizar un mandato de inversión flexible, para determinar la estructura de inversión adecuada dado el tipo de activo ante los cambiantes entornos macroeconómicos y de mercado.

Tomamos nuestras decisiones de inversión con miras a largo plazo; y nuestra presunción base es la tenencia de los activos hasta su agotamiento y el retorno del capital a los inversionistas a través de los flujos de efectivo operativo. Sin embargo, los precios en los mercados de capitales e insumos pueden ser volátiles y ofrecer atractivas oportunidades para acrecentar el valor mediante la venta u otras opciones de monetización de los activos. A medida que monitoreamos las condiciones del mercado, buscamos monetizar los aumentos de precios y la volatilidad del mercado a través de coberturas adicionales, ventas de activos y salidas estratégicas.

Consideramos que el entorno actual del mercado, aunado a nuestro distintivo enfoque con respecto a la industria, ofrece una oportunidad excepcional para tratar de entregar atractivos retornos ajustados al riesgo, una exposición de largo plazo a los *commodities* y sólidos retornos periódicos.

Actualmente nuestro Comité de Inversión en Activos Energéticos está integrado por los dos fundadores de la firma y cuatro ejecutivos adicionales. Los miembros de este comité, en conjunto, cuentan con amplia experiencia en materia de valuación, estructuración, tácticas transaccionales y ejecución. Los miembros actuales del Comité de Inversión en Activos Energéticos son:

**Miembros actuales del Comité de Inversión
en Activos Energéticos:**

- Henry R. Kravis – Socio de KKR
- George R. Roberts – Socio de KKR
- Joe Bae – Socio de KKR
- David C. Rockencharlie* – Socio de KKR
- Raj K. Agrawal – Socio de KKR
- Dash Lane – Director Ejecutivo de KKR

Nota: A marzo de 2018.

** Presidente*

Infraestructura

Nuestra plataforma de infraestructura busca obtener retornos –incluyendo ingresos periódicos– mediante la adquisición y mejora operativa de activos importantes para el funcionamiento de la economía. Consideramos que el mercado de infraestructura a nivel global representa una oportunidad para las actividades de inversión privada y las capacidades de mejora operativa e interacción con los grupos de interés de la firma. A través de esta plataforma hemos efectuado inversiones en infraestructura para estacionamientos, fuentes de energía alternativa, calefacción urbana y generación de energía bajo contrato, agua y aguas residuales, transporte ferroviario, transporte y almacenamiento de petróleo y gas, y telecomunicaciones. Al 31 de diciembre de 2017 habíamos recibido compromisos de aportación de capital por USD\$4,100 millones para nuestros fondos de infraestructura, así como compromisos de aportación de capital por USD\$1,100 millones para nuestra estrategia de infraestructura a través de cuentas administradas por separado y vehículos de coinversión.

KKR está firmemente convencido de que el aspecto operativo de los activos y negocios de infraestructura tiene un potencial de mejora inherente; y que la forma más sostenible de crear valor, manteniendo al mismo tiempo su enfoque en los activos subyacentes y las estructuras de capital de bajo riesgo, consiste en impulsar la generación de retornos crecientes involucrándose en la operación y mejoras. Consideramos que, en términos generales, las áreas de reclutamiento y retención de talento, medición del desempeño, enfoque comercial y disciplina en la asignación de capital, ofrecen oportunidades de creación de valor inmediatas.

Una parte sustancial del valor creado en las inversiones en capital privado de KKR se ha derivado del crecimiento de la EBITDA (que, en nuestra opinión, depende en gran medida de las mejoras operativas y no de la ingeniería financiera o el momento del mercado). Consideramos que el empleo de los recursos operativos dedicados y los procesos operativos institucionalizados de primer nivel de KKR, en las inversiones en infraestructura, también nos permitirá implementar una importante creación de valor. Creemos que el largo historial de creación de valor de KKR, aunado a nuestras importantes inversiones en personal, procesos y recursos para impulsar las mejoras operativas, nos colocan en posición de triunfar en este aspecto de las inversiones en infraestructura.

Además, los activos y negocios de infraestructura frecuentemente son vitales para el funcionamiento de la economía local, nacional e internacional y, por tanto, afectan a diversos grupos de interés. KKR considera que al trabajar con los funcionarios de los gobiernos municipales, estatales y federales, con los residentes y empresarios de la comunidad y con varios otros grupos de interés a fin de reconocer y atender sus preocupaciones en forma proactiva, la firma logrará mejorar el valor de sus inversiones a largo plazo. KKR ha desarrollado vastas capacidades en este sentido –incluyendo el KKR Global Institute y el equipo de Relaciones Públicas Globales– y considera que las habilidades en esta área son de carácter crítico.

El Comité de Inversión en Infraestructura se reúne siempre que ello resulta necesario, en tanto que el Comité de Administración de la Cartera de Infraestructura se reúne varias veces al año. Ocasionalmente también participan en las sesiones del Comité de Administración de la Cartera un ejecutivo senior de una determinada sociedad promovida –generalmente, su Director General– y los equipos de inversión. Las sesiones, que son sumamente interactivas, ofrecen un excelente foro para la discusión y solución de problemas operativos internos de las sociedades promovidas. A través de estas discusiones, los ejecutivos y asesores senior de la firma transmiten sus vastos conocimientos en materia de inversiones a nuestra siguiente generación de especialistas.

**Miembros actuales del Comité de Inversión
en Infraestructura:**

- Henry R. Kravis – Socio de KKR
- George R. Roberts – Socio de KKR
- Joe Bae – Socio de KKR
- Johannes Huth – Socio de KKR
- Raj K. Agrawal – Socio de KKR
- Brandon Freiman – Socio de KKR
- Tara Davies – Socia de KKR
- Vincent Policard – Socio de KKR

**Miembros actuales del Comité de
Administración
de Cartera de Infraestructura:**

- Raj K. Agrawal – Socio de KKR
- Brandon Freiman – Socio de KKR
- Tara Davies – Socia de KKR
- Vincent Policard – Socio de KKR
- James Cunningham – Director Ejecutivo de KKR
- Cedric Lucas – Director Ejecutivo de KKR
- Cristina González – Directora de KKR
- Ram Kumar – Director de KKR
- Tim Osnabrug – Director de KKR
- Travers Garvin – Director de KKR
- William Cornog⁽¹⁾ – Socio de KKR Capstone⁽²⁾
- Juan de Ochoa – Director Ejecutivo de KKR Capstone
- Kyle Matter – Director de KKR Capstone⁽²⁾

Nota: A febrero de 2018.

*(1) * Presidente.*

(2) KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.

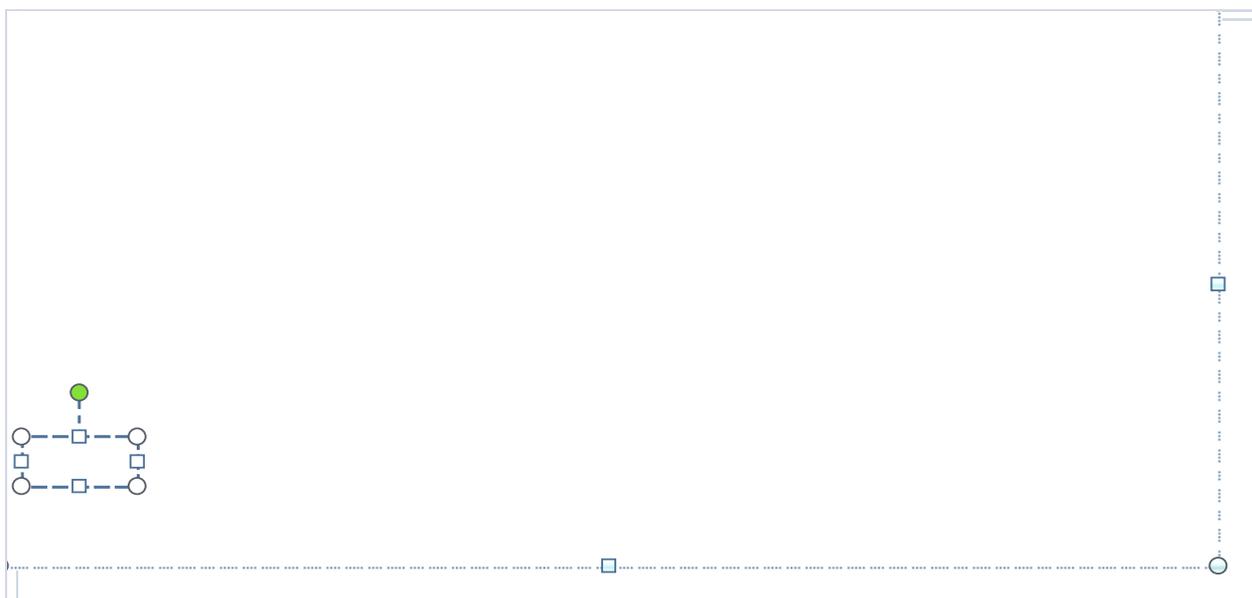
Bienes Raíces

Nuestra plataforma de Bienes Raíces se enfoca en las oportunidades de inversión en bienes raíces y crédito, principalmente en los Estados Unidos y Europa Occidental, aunque también ha efectuado inversiones en otras regiones geográficas tales como Asia (China, Australia, Corea del Sur y otros países). Lo anterior incluye inversiones de capital directas en inmuebles, deuda, situaciones especiales y negocios con importantes carteras inmobiliarias que puedan beneficiarse de la experiencia operativa de KKR. Buscamos asociarnos con propietarios, proveedores de financiamiento, operadores y desarrolladores de bienes raíces para suministrar capital flexible en respuesta a las necesidades específicas de cada transacción, incluyendo la compra inmediata o el financiamiento de activos o empresas existentes y el financiamiento de futuras oportunidades de desarrollo o adquisición. A través de esta estrategia hemos efectuado inversiones en bienes raíces que representan una amplia gama de tipos de propiedades y clases de activos subyacentes, incluyendo activos residenciales, comerciales e industriales. También hemos establecido múltiples plataformas con socios operativos estratégicos para invertir en ciertas oportunidades o regiones geográficas específicas, tales como bienes raíces comerciales en Alemania y los Estados Unidos. Al 31 de diciembre de 2017 habíamos recibido compromisos de aportación de capital por USD\$3,900 millones a través de nuestros fondos de inversión en bienes raíces.

Nuestra plataforma de crédito para bienes raíces ofrece soluciones de capital para transacciones inmobiliarias complejas, enfocadas en los valores respaldados por hipotecas comerciales, créditos simples y deuda subordinada. Al 31 de diciembre de 2017 nuestra estrategia de Bienes Raíces, que incluye a KKR Real Estate Finance Trust, Inc., un fondo de inversión que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York, administraba activos por aproximadamente USD\$2,200 millones; y Real Estate Credit Opportunity Partners, nuestro vehículo de inversión dedicado a los valores respaldados por tramos B de créditos hipotecarios comerciales, que se enfoca en el aspecto riesgo/retención, había recibido compromisos de aportación de capital por USD\$1,100 millones.

Nuestro equipo de Bienes Raíces está integrado por más de 50 especialistas en inversiones y administración de activos ubicados en 7 ciudades de 5 continentes.

**Plataforma global de Bienes Raíces:
Más de 55 especialistas en inversiones y administración de carteras a nivel global**



Nota: Al 31 de marzo de 2018.

Los comités de inversión y administración de carteras de bienes raíces están integrados por líderes senior de nuestra plataforma global de bienes raíces y de la firma, incluyendo, entre otros, los señores Ralph Rosenberg, Henry Kravis, George Roberts y Joe Bae.

Comités de inversión en Bienes Raíces de KKR				
	Capital EUA	Crédito EUA	Europa	Asia
Presidente Global	Ralph Rosenberg	Ralph Rosenberg	Ralph Rosenberg	Ralph Rosenberg
Líderes de KKR	Henry Kravis, George Roberts, Joe Bae	Scott Nuttall (observador)	Henry Kravis, George Roberts, Joe Bae	Henry Kravis, George Roberts, Joe Bae
Otros miembros de KKR	Jamie Weinstein	Jamie Weinstein	Johannes Huth, Jamie Weinstein, Dan Pietrzak	Jamie Weinstein, Paul Yang, Hiro Hirano, Diane Raposio (observadora)
Administradores de carteras	Billy Butcher, Roger Morales, Justin Pattner	Chris Lee, Matt Salem, Patrick Mattson	Guillaume Cassou	Bryan Southergill
Otros miembros del segmento de Bienes Raíces de KKR	Chris Lee, Matt Salem, Jon Fiorello (observador)	Billy Butcher, Roger Morales, Justin Pattner, Jon Fiorello (observador)	Billy Butcher, Jon Fiorello (observador)	Billy Butcher, Jon Fiorello (observador)

Comités de administración de carteras de bienes raíces de KKR				
	Capital EUA	Crédito EUA	Europa	Asia
Presidente global	Ralph Rosenberg	Ralph Rosenberg	Ralph Rosenberg	Ralph Rosenberg
Líderes de KKR	Billy Butcher, Roger Morales, Justin Pattner	Chris Lee, Matt Salem, Patrick Mattson	Guillaume Cassou	Bryan Southergill
Administración de activos	Marcus Ralling, Paul Wasserman	Marcus Ralling, Paul Wasserman	Marcus Ralling, Paul Wasserman	Marcus Ralling, Paul Wasserman
Otros miembros del segmento de Bienes Raíces de KKR	Joe Bae, Chris Lee, Jon Fiorello	Scott Nuttall, Justin Pattner, Jon Fiorello	Joe Bae, Billy Butcher, Jon Fiorello	Joe Bae, Billy Butcher, Jon Fiorello

Nota: A abril de 2018.

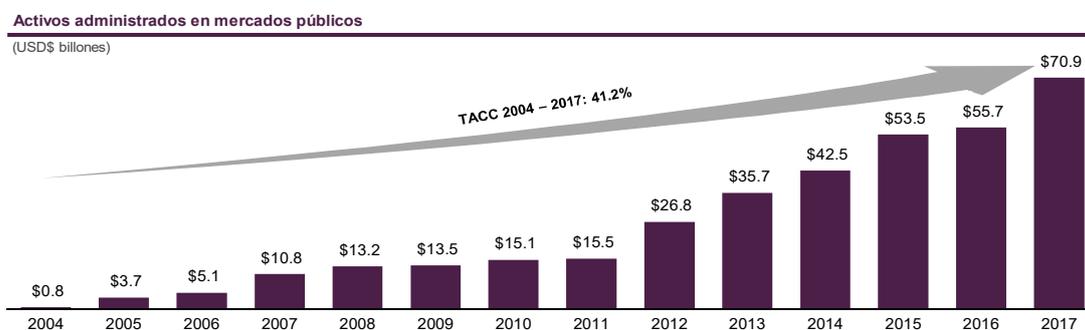
(1) Para las transacciones inferiores a USD\$50 millones no se requiere el voto de Henry Kravis y George Roberts.

Proceso de inversión en activos inmobiliarios

El proceso de inversión de nuestros fondos de energía, infraestructura y bienes raíces es muy similar al proceso descrito en la sección “V.B. KKR – 4. Mercados Privados – Capital Privado – Enfoque de inversión” del presente prospecto. Los equipos de inversión de una determinada estrategia de activos inmobiliarios presentan formalmente las inversiones al Comité de Inversión de la estrategia correspondiente, el cual monitorea todas las prácticas de auditoría preliminar y debe aprobar cada inversión antes de que la misma se efectúe. La mayoría de nuestras estrategias de activos inmobiliarios también cuentan con un Comité de Administración de Cartera que trabaja con los especialistas en inversiones desde la fecha en que se efectúa una inversión hasta que la misma se realiza por completo, para garantizar el logro de los objetivos estratégicos y operativos y el adecuado monitoreo del desempeño de la inversión. Además de aprovechar los recursos de la firma, nuestros equipos de inversión en los sectores de energía, infraestructura y bienes raíces generalmente se asocian con expertos técnicos y operativos para administrar nuestras inversiones en activos inmobiliarios.

5. Mercados Públicos

Operamos y reportamos nuestros fondos de crédito y *hedge funds* en forma combinada a través de nuestro segmento de Mercados Públicos. Nuestro segmento de crédito invierte capital en (i) estrategias de crédito apalancado, incluyendo préstamos apalancados, bonos de alto rendimiento, créditos oportunistas y estrategias de crédito revolvente; y (ii) estrategias de crédito alternativo, incluyendo situaciones especiales y estrategias de inversión en crédito privado (o subordinado) oportunista.



Nota: Los ABA por el período de 2006 a 2008 están presentados en términos pro forma para reflejar la Operación KPE y, por tanto, excluyen el valor neto de los activos de KPE y sus antiguos compromisos con nuestros fondos de inversión. Los ABA de KKR Prisma y la parte proporcional de los ABA de PAAMCO Prisma, así como los ABA de Avoca, están incluidos en los años en que se consumaron las adquisiciones o transacciones correspondientes, según el caso, y en los años siguientes a su consumación. En 2015 modificamos nuestra definición de ABA para incluir (i) la parte proporcional de los ABA administrados por

administradores de hedge funds independientes en los que KKR tiene una participación minoritaria, correspondiente a KKR; y (ii) los compromisos de aportación de capital respecto de los cuales tenemos derecho de recibir comisiones o distribuciones por desempeño tras el despliegue de capital. Los ABA correspondientes a todos los periodos anteriores han sido ajustados para reflejar dichos cambios.

Nuestras estrategias de crédito alternativo invierten principalmente en instrumentos que carecen de liquidez, a través de fondos de inversión privados, empresas de desarrollo de negocios y cuentas administradas por separado. La siguiente tabla contiene información acerca de los fondos de crédito alternativo mezclados de nuestro segmento de mercados públicos en los que los inversionistas estuvieron sujetos a compromisos de aportación de capital desde la creación de dichos fondos hasta el 31 de diciembre de 2017. Algunos de estos fondos llevan menos de 24 meses efectuando inversiones y, por tanto, su desempeño es menos significativo y no está incluido en la tabla. El desempeño histórico no es garantía del desempeño futuro.

Estrategias de crédito alternativo: Desempeño de los fondos

Fondos de inversión en mercados públicos	Fecha de creación	Monto		Valor razonable de las inversiones			Valor total	TIR Bruta ⁽²⁾	TIR Neta ⁽²⁾	Múltiplo del capital invertido ⁽³⁾
		Compromiso	Invertido ⁽¹⁾	Realizado ⁽¹⁾	No realizado					
(en millones de USD\$)										
Special Situations Fund	Dic. 2012	\$ 2,274.3	\$ 2,231.6	\$ 874.1	\$ 1,872.7	\$ 2,746.8	7.0 %	5.0 %	1.2	
Special Situations Fund II	Dic. 2014	3,283.5	1,680.1	—	1,706.5	1,706.5	1.5 %	(1.4) %	1.0	
Mezzanine Partners	Mar. 2010	1,022.8	913.9	971.3	339.1	1,310.4	12.8 %	8.1 %	1.4	
Private Credit Opportunities Partners II	Dic. 2015	2,245.1	133.8	—	168.0	168.0	29.9 %	21.2 %	1.3	
Lending Partners	Dic. 2011	460.2	405.3	341.0	176.9	517.9	7.6 %	6.1 %	1.3	
Lending Partners II	Jun. 2014	1,335.9	1,164.9	286.9	1,164.7	1,451.6	13.8 %	11.5 %	1.2	
Lending Partners III	Abr. 2017	795.8	35.8	—	45.1	45.1	N/A	N/A	N/A	
Lending Partners Europe	Mar. 2015	847.6	396.5	47.3	418.2	465.5	18.7 %	11.9 %	1.2	
Otros vehículos de crédito alternativos	Varias	6,509.9	3,845.2	2,214.4	2,962.3	5,176.7	N/A	N/A	N/A	
Compromisos no asignados ⁽⁴⁾	Varias	1,180.0	—	—	—	—	N/A	N/A	N/A	
Todos los fondos		\$ 19,955.1	\$ 10,807.1	\$ 4,735.0	\$ 8,853.5	\$ 13,588.5				

Nota:

- 1) Las cantidades invertidas y realizadas excluyen el capital reinvertido.
- 2) Los fondos de crédito utilizan financiamiento suministrado por terceros para proveerse de liquidez, en cuyo caso las TIR se calculan desde el momento en que las aportaciones de capital se vuelven exigibles a los inversionistas hasta el momento en que los inversionistas reciben una distribución de parte del fondo. El uso de los citados financiamientos normalmente reduce el monto del capital invertido que de otro modo se utilizaría para calcular las TIR, lo cual tiende a incrementar las TIR cuando el valor razonable aumenta con el paso del tiempo, o a reducir las TIR cuando el valor razonable disminuye con el paso del tiempo. Las TIR miden el total de retornos anuales combinados generados por las inversiones de un fondo a lo largo de un período de tenencia y se calculan tomando en consideración el capital reinvertido. Las TIR netas se calculan después de reconocer los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño realizadas y no realizadas, y del pago de cualesquiera comisiones por administración. Las TIR brutas se calculan antes de reconocer los efectos de la asignación de las distribuciones por desempeño y del pago de cualesquiera comisiones por administración.
- 3) Los múltiplos del capital invertido miden el valor agregado generado por las inversiones de un fondo en términos absolutos. Cada múltiplo del capital invertido se calcula sumando el total de los valores realizados y no realizados de las inversiones de un fondo y dividiéndolo entre el monto total del capital invertido por los inversionistas. El uso de financiamiento normalmente reduce el monto del capital invertido que de otro modo se utilizaría para calcular los múltiplos del capital invertido, lo cual tiende a incrementar dichos múltiplos cuando el valor razonable aumenta con el paso del tiempo, o a reducirlos cuando el valor razonable disminuye con el paso del tiempo. Dichas cantidades no reflejan los efectos de la asignación de cualesquiera retornos realizados y no realizados sobre las inversiones del fondo a su administrador de conformidad con una comisión por desempeño, ni del pago de cualesquiera comisiones por administración aplicables; y están calculadas sin tomar en consideración el capital reinvertido.
- 4) Los "Compromisos no asignados" representan los compromisos no asignados de nuestras asociaciones con inversionistas estratégicos.

Enfoque de inversión

Nuestro enfoque de inversión se concentra en la creación de carteras de inversión que puedan generar atractivos retornos ajustados al riesgo mediante la selección de inversiones que puedan adquirirse a precios atractivos, el continuo monitoreo y vigilancia de las mismas y, tratándose de las inversiones con mayor liquidez, la toma de decisiones de compraventa basadas en objetivos de precios y parámetros de valor relativo. Al efectuar inversiones la firma utiliza análisis tanto "de arriba hacia abajo" como "de abajo hacia arriba". El análisis de arriba hacia abajo involucra, según lo que se estime apropiado, un macro análisis de las valuaciones relativas de los activos, las tendencias de largo plazo en la industria, los ciclos de negocios, las tendencias regulatorias, las expectativas con respecto a las tasas de interés, los aspectos fundamentales del crédito y los factores técnicos, con el objeto de

identificar sectores industriales y clases de activos específicos en los cuales invertir. Desde una perspectiva de abajo hacia arriba, nuestras decisiones de inversión se basan en una tesis de inversión que se desarrolla a partir de nuestros propios recursos y conocimientos y de auditorías preliminares.

Nuestras estrategias de crédito alternativo incluyen estrategias de situaciones especiales y de crédito privado.

A través de nuestra estrategia de inversión en situaciones especiales buscamos efectuar inversiones oportunistas, principalmente en empresas en crisis. Esto incluye inversiones en crisis (incluyendo inversiones en capital tras una reestructuración); oportunidades orientadas a la adquisición de control; financiamiento de rescate (inversiones en deuda o capital en atención a compromisos, vencimientos o problemas de liquidez); financiamiento en el que el deudor continúa en posesión de los activos; financiamiento para salir de una quiebra; y otras inversiones en deuda o capital impulsadas por ciertos acontecimientos. Al 31 de diciembre de 2017 esta estrategia tenía ABA por USD\$7,400 millones.

A través de nuestras estrategias de crédito privado buscamos aprovechar los conocimientos y relaciones que hemos desarrollado en el segmento del crédito apalancado. A través de nuestra estrategia de créditos privados oportunistas buscamos invertir en transacciones subordinadas y otras transacciones similares originadas directamente con terceros; y también buscamos oportunidades de inversión en créditos garantizados por activos y créditos estructurados respecto de activos financieros y activos con valor intrínseco. Estas inversiones con frecuencia consisten en deuda subordinada, la cual genera ingresos periódicos, aunada a una exposición marginal al capital con potencial de aumento adicional. Al 31 de diciembre de 2017 esta estrategia tenía ABA por USD\$4,400 millones.

Originación y selección de las inversiones

Originamos oportunidades de inversión a través de diversos conductos, incluyendo estrategias internas de generación de transacciones y la red global de contactos de la firma con ejecutivos de empresas, instituciones de banca múltiple y banca de inversión, intermediarios financieros, otros patrocinadores de capital privado y otras instituciones de inversión y asesoría. En ciertas estrategias también se nos presentan oportunidades de inversión en valores emitidos por sociedades promovidas pertenecientes a las carteras de inversión en capital privado de KKR, cuando ello resulta apropiado, aunque la plataforma establece límites en cuanto al tamaño máximo de las inversiones afiliadas con KKR.



Al 31 de diciembre de 2017, las estrategias de créditos privados de KKR incluyen estrategias de crédito directo y crédito subordinado.

Fuente: KKR Internal Investment Tracking Database

Auditoría preliminar y decisiones de inversión

Una vez que hemos identificado una posible inversión, nuestros especialistas en inversiones analizan la oportunidad y toman una decisión preliminar en cuanto a si debemos evaluarla con mayor detalle. Al evaluar la idoneidad de una inversión para nuestros fondos, generalmente utilizamos un esquema de valor relativo y sometemos la inversión a una auditoría preliminar. Esta auditoría toma en consideración diversos factores, incluyendo, según lo que resulte apropiado, la estructura de capital de la emisora, sus calificaciones crediticias, su información financiera histórica y proyectada, su competitividad, la calidad y el historial de desempeño de su equipo directivo, la estabilidad de sus márgenes y las tendencias de la industria y la empresa. Nuestros especialistas en inversiones utilizan los servicios de asesores externos y expertos en la industria para obtener ayuda durante el proceso de auditoría preliminar, en la medida necesaria; y aprovechan los conocimientos y la experiencia de nuestros especialistas en inversiones en mercados privados cuando ello proceda y esté permitido. Todas las prácticas de auditoría preliminar son monitoreadas por el comité de inversión de la estrategia específica en cuestión.

Monitoreo de las inversiones

Monitoreamos nuestras carteras de inversiones a través de análisis diarios, trimestrales y anuales, según el caso. Los análisis diarios incluyen reuniones matutinas para discutir el mercado; corridas de precios de la industria y la empresa; y, en la medida de lo necesario, discusiones con los especialistas en inversiones de mercados privados de la firma. Los análisis trimestrales incluyen la preparación de resultados de operación trimestrales; la reconciliación de los resultados reales con los proyectados; y la actualización de los modelos financieros (escenarios base y de estrés). Los análisis anuales involucran la práctica de auditorías internas y la aplicación de pruebas de cumplimiento con los requisitos de monitoreo y entrega de documentos.

KKR Credit ha establecido comités de inversión o procesos dedicados de revisión de las inversiones, cada uno de los cuales se concentra en distintas líneas de negocios y/o estrategias subyacentes. La responsabilidad de formular los objetivos y políticas de inversión de cada cliente, así como de aprobar cada inversión (ya sea privada o pública) a efectuarse en consecución de los objetivos y políticas de inversión de un cliente, le corresponde en última instancia al comité de inversión o al proceso dedicado de revisión de inversiones correspondiente. Dicho comité, o los participantes responsables de ciertos procesos designados de revisión de inversiones, también realiza(n) funciones de vigilancia para establecer los requisitos de diversificación y demás restricciones de inversión a las que deberá adherirse la firma al administrar los activos de cada cliente. El comité de inversión competente determina, caso por caso, si los límites de concentración por región geográfica, sector u otros aspectos, así como las demás restricciones de inversión aplicables a cada cliente, son adecuados(as). El comité de administración de cartera es responsable de revisar el desempeño y la dispersión del desempeño/apartamiento del estilo por lo que concierne a los fondos de KKR Credit y a los mandatos estratégicos. Además, el comité de administración de cartera monitorea los riesgos y las exposiciones de los fondos de KKR Credit al nivel de sus carteras.

Miembros actuales del Comité de Inversión en Crédito Privado Global:	Miembros actuales del Comité de Inversión en Crédito Privado en Europa:	Miembros actuales del Comité de Inversión en Situaciones Especiales:	Miembros actuales del Comité de Admin. de Cartera de Crédito:
<ul style="list-style-type: none">• Nat Zilkha – Socio de KKR• Chris Sheldon – Socio de KKR• Marc Ciancimino – Socio de KKR• Daniel Pietrzak – Socio de KKR• Matthieu Boulanger – Socio de KKR	<ul style="list-style-type: none">• Eddie O’Neill – Director Ejecutivo de KKR• Marc Ciancimino – Socio de KKR• Stephen Tang – Director de KKR• Daniel Pietrzak – Socio de KKR• Matthieu Boulanger – Socio de KKR	<ul style="list-style-type: none">• Joe Bae – Socio de KKR• Johannes Huth – Socio de KKR• Jamie Weinstein – Socio de KKR• Nat Zilkha – Socio de KKR	<ul style="list-style-type: none">• Nat Zilkha – Socio de KKR• Jamie Weinstein – Socio de KKR• John Reed – Socio de KKR• Chris Sheldon – Socio de KKR• Jeremiah Lane – Socio de KKR• Daniel Pietrzak – Socio de KKR• Marc Ciancimino – Socio de KKR• Matthieu Boulanger – Socio de KKR• Eddie O’Neill – Director Ejecutivo de KKR

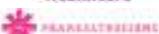
6. Experiencia y enfoque de KKR con respecto a México

Experiencia de KKR con respecto a México

Típicamente las operaciones en México se manejan dentro de las operaciones de nuestros fondos en las Américas y a través de nuestras sociedades promovidas globales que tienen operaciones en México.

Además de realizar inversiones en sociedades promovidas con operaciones en México, hemos realizados inversiones directas en México desde 2015.

Las sociedades promovidas de los fondos de capital privado, capital de desarrollo, bienes raíces e infraestructura de KKR han proporcionado empleo a más de 10,000 personas en aproximadamente 30 establecimientos en México.

Presencia en México a través de nuestras sociedades promovidas		
Sociedad Promovida	No. de establecimientos en México	No. de empleados de tiempo completo en México
	1	15
	1	1
	2	625
	1	99
	1	21
	1	1,208
	1	0
	13	8,103
	5*	4
	1	3
	1	39
	1	88
	3	47
	1	71
Total	33	10,324

Estudio de Caso: Monterra Energy	
	Coinversión para adquirir, desarrollar, construir y operar infraestructura energética en México
<ul style="list-style-type: none"> En mayo de 2015 KKR formó una alianza estratégica con Monterra Energy y se comprometió a aportar USD\$200mm para efectuar inversiones en el segmento midstream de petróleo y gas en México. La reforma energética y los bajos precios del petróleo crearon una oportunidad única para un jugador creíble y bien capitalizado en el segmento midstream del sector energético en México. Las principales áreas de interés incluyen infraestructura de almacenamiento y terminales para productos refinados, petróleo crudo y líquidos de gas natural (LGN), así como oleoductos y recursos logísticos para el transporte y manejo de productos refinados, petróleo crudo y LGN. 	

Estudio de Caso: PEMEX Midstream	
	Oportunidad derivada de la apertura del sector de petróleo y gas en México
<ul style="list-style-type: none"> Activos críticos de transporte en tierra o costa afuera que prestan servicios a múltiples campos prominentes de petróleo y gas en México. Contrato de compra forzosa a largo plazo, garantizado por infraestructura crítica de petróleo y gas de PEMEX. Se establecieron una nueva empresa y un nuevo proceso para monitorear los activos y administrar el contrato. Hasta la fecha, todos los pagos y términos se han implementado de conformidad con el contrato y el plan de negocios. Se otorgó a la sociedad controladora un financiamiento que en mayo de 2017 recuperó el 95% del capital invertido, incluyendo los dividendos pagados previamente. 	

Nota:

Al 31 de diciembre de 2017. Las empresas incluidas en la tabla que antecede representan todas las sociedades promovidas por los fondos de capital privado, capital de desarrollo, bienes raíces e infraestructura de KKR que cuentan con establecimientos y empleados de tiempo completo en México. Dichas sociedades promovidas no son representativas de todos los valores comprados, vendidos o recomendados para los clientes asesorados por KKR; y no se debe asumir que las inversiones en dichas sociedades fueron o serán rentables. No hay ninguna garantía de que en el futuro KKR tendrá acceso a oportunidades similares a las antes mencionadas. El desempeño histórico no es indicativo del desempeño futuro. Los estudios de caso representan nuestras dos inversiones enfocadas en México.

* Incluye sus oficinas y cuatro activos de infraestructura.

Además de las inversiones en México antes mencionadas, KKR también efectúa inversiones cuyas tesis de inversión involucran en gran medida a México. Por ejemplo, KKR efectuó una inversión en Apple Leisure Group, una empresa líder en la industria de la hospitalidad que tiene un modelo de negocios verticalmente integrado y atiende al mercado de viajes "todo incluido" en México y el Caribe. Apple Leisure Group fue fundada hace más de 45 años y originalmente distribuía paquetes de vacaciones a clientes estadounidenses que viajaban al Caribe, principalmente. Con el tiempo Apple Leisure Group ha ampliado su cartera de productos y actualmente es la única distribuidora y administradora de complejos turísticos verticalmente integrada enfocada en México y el Caribe. Desde antes de nuestra inversión observamos que el volumen de viajeros estadounidenses a México continuaba creciendo con el paso del tiempo: las consideraciones de seguridad, valor y conveniencia habían hecho que los estadounidenses se volvieran más propensos a viajar a México.

Acceso a oportunidades de inversión en México

El Administrador buscará que al cierre del Período de Compromiso cuando menos el 10% del Monto Máximo de la Emisión se haya asignado a inversiones enfocadas en México. Los posibles Tenedores deben tomar en consideración que, el Administrador no estará obligado a identificar Coinversiones KKR que cumplan con dicho requisito y es probable que las inversiones en el Fideicomiso por parte de sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro se consideren como inversiones en valores extranjeros de conformidad con la legislación aplicable.

Prevedemos que la mayoría de las oportunidades de inversión provendrán de nuestras estrategias de Capital Privado y Activos Inmobiliarios, aunque también podríamos efectuar coinversiones en otras estrategias. Tenemos planeado desarrollar nuestra exposición a inversiones enfocadas en México a través de dos vías:

- indirectamente, a través de las inversiones subyacentes de las carteras de los fondos principales (*flagship funds*) en los que invierta el Fideicomiso; y/o
- coinversiones en sociedades promovidas, en forma paralela con Vehículos de Inversión KKR.

La disponibilidad de Coinversiones KKR y el ritmo de las mismas depende de las condiciones del mercado y de otros factores, debido a lo cual la disponibilidad real podría diferir sustancialmente de la disponibilidad histórica. Las oportunidades de coinversión podrán aprovecharse en conjunto con un Vehículo de Inversión KKR en el haya invertido el Fideicomiso, o en conjunto con un Vehículo de Inversión KKR en el que no haya invertido el Fideicomiso (pero que pertenezca a alguna de las estrategias descritas en el presente). Las Coinversiones KKR dentro del Fideicomiso consistirán exclusivamente en inversiones relacionadas con México.

La participación del Fideicomiso en cualquier Coinversión KKR estará sujeta a las políticas y procedimientos de asignación aplicables al Vehículo de Inversión KKR en conjunto con el cual se efectuaría dicha Coinversión KKR. Cada Vehículo de Inversión KKR está sujeto a un requisito de inversión mínima forzosa con el que debe cumplir antes de ofrecer coinversiones al Fideicomiso y/o a otras partes. En términos generales, prevemos que se ofrecerá al Fideicomiso la oportunidad de participar en coinversiones cuando haya exceso de capacidad de inversión en una sociedad promovida una vez que el Vehículo de Inversión KKR correspondiente haya determinado el monto que invertirá. El Administrador determinará qué inversiones enfocadas en México son adecuadas para el Fideicomiso y con base en ello tomará las decisiones de asignación correspondientes. Para ello, KKR y el Administrador tomarán en consideración aquellos factores que estimen pertinentes, incluyendo, por ejemplo, los objetivos de inversión, el tamaño de inversión deseado, la disponibilidad de capital, la periodicidad de los flujos de capital entrantes y salientes, los compromisos y suscripciones de capital previstos, la fecha de cierre y la rapidez con la que se ejecute, la liquidez, los límites de concentración y otras restricciones aplicables a las inversiones, los derechos de inversión mínima forzosa y otras obligaciones contractuales, según el caso.

KKR prevé que las Co-Inversiones KKR realizadas por el Fideicomiso (de existir) en México, serán mantenidas en un Vehículo de Inversión KKR estructurado como sociedad de responsabilidad limitada (*limited partnership*) promovida y administrada por KKR y/o alguna de sus Afiliadas. Este Vehículo de Inversión KKR contará con un periodo de inversión de 4 años y una vigencia de 11 años, ambos sujetos a posibles extensiones con la autorización del Fideicomiso. La comisión por administración durante la vigencia de dicho Vehículo de Inversión KKR será de 1.5% sobre el capital invertido, sin un monto ajustado (*offset*) respecto de las comisiones de la transacción y de monitoreo. La comisión por desempeño será de 20% de los ingresos netos después de la distribución de un retorno preferente del 7% al Fideicomiso. El socio administrador (*general partner*) de dicho Vehículo de Inversión KKR podrá ser removido "con causa" si el socio administrador (*general partner*) de cualquier Vehículo de Inversión KKR con el que hubiere invertido conjuntamente haya sido removido "con

causa”, pero en ningún caso podrá haber una terminación “sin causa” del administrador o del periodo de inversión.

7. Líderes Senior de KKR

Liderazgo de la firma

KKR se ha beneficiado de la permanencia de sus especialistas en administración e inversiones a lo largo de su historia. Henry Kravis y George Roberts, fundadores de KKR, participan activamente en la firma como inversionistas y directivos de la misma. Junto con otros socios senior de la firma, aportan su vasta experiencia en la adquisición de empresas y la administración de activos al proceso de selección y desarrollo de las sociedades promovidas por KKR y dirigen el rumbo estratégico de la firma. KKR ha sido edificada sobre los cimientos del capital intelectual de sus especialistas en inversiones y es guiada día a día por la profundidad y amplitud de sus conocimientos colectivos. Además, en 2017 KKR nombró a Joe Bae y a Scott Nuttall Co-Presidentes y Co-Directores de Operaciones de KKR y miembros del Consejo de Administración de KKR. Henry Kravis y George Roberts seguirán al frente de la firma que fundaron, como Co-Presidentes del consejo y Co-Directores Generales.

KKR cuenta con un Comité de Riesgo y Operaciones que está conformado por algunos de sus líderes con mayor experiencia, incluidos sus Co-Presidentes y Co-Directores de Operaciones, su Director de Finanzas, su Director Jurídico y su Director de Cumplimiento. El Comité de Riesgo y Operaciones está complementado por el Comité de Administración y Distribución de Inversiones, que está conformado por los líderes de mayor jerarquía de cada uno de los segmentos de negocios de KKR, incluyendo sus Co-Presidentes y Co-Directores de Operaciones. Estos dos grupos tienen algunas funciones en común y se mantienen en comunicación.

Henry Kravis (Fundador, Nueva York) cofundó KKR en 1976 y es Co-Presidente del Consejo y Co-Director Ejecutivo. Participa activamente en la administración de la Firma y es miembro de los Comités regionales de Inversión de Capital Privado y Gestión de Carteras. El Sr. Kravis actualmente es miembro de las juntas directivas de First Data Corporation e ICONIQ Capital, LLC. También es director, presidente emérito o fideicomisario de varias instituciones culturales, profesionales y educativas, incluyendo The Business Council, Claremont McKenna College, Columbia Business School, Mount Sinai Hospital, Partnership for New York City, Partnership Fund for New York City, Rockefeller University, Sponsors for Educational Opportunity y Tsinghua University School of Economics and Management. Obtuvo un B.A. de Claremont McKenna College en 1967 y un M.B.A. de la Columbia Business School en 1969. El Sr. Kravis tiene más de cuatro décadas de experiencia financiando, analizando e invirtiendo en el sector público y privado, así como desempeñándose en los consejos de administración de varias sociedades promovidas de KKR.

George R. Roberts (Fundador, Menlo Park) cofundó KKR en 1976 y es Co-Presidente del Consejo y Co-Director Ejecutivo. Participa activamente en la gestión de la Firma y participa en proyectos regionales de Inversión de Capital Privado y Comités de Gestión de Cartera. El Sr. Roberts se ha desempeñado como director o fideicomisario de varias organizaciones culturales y de la sociedad civil, instituciones educativas, incluyendo Claremont McKenna College. También es fundador y Presidente de la junta directiva de REDF, una organización sin fines de lucro de San Francisco. Obtuvo un B.A. de Claremont McKenna College en 1966 y Doctor en Derecho de la Facultad de Derecho de la Universidad de California (Hastings) en 1969. El Sr. Roberts tiene más de cuatro décadas de experiencia financiando, analizando e invirtiendo en el sector público y privado, así como desempeñándose en los consejos de administración de varias sociedades promovidas de KKR.

Joseph Y. Bae (Socio, Nueva York) es Co-Presidente y Co-Director de Operaciones de KKR. El señor Bae se incorporó a KKR en 1996. Antes de ocupar sus cargos actuales se desempeñó como Socio

Director de KKR Asia y como Director Global de Activos de Infraestructura y Energéticos de KKR. El señor Bae ha sido el arquitecto de la expansión de KKR en Asia desde 2005 y ha ayudado a KKR a construir una de las plataformas de inversión más grandes y exitosas del mercado en la región Asia Pacífico. Es Presidente de los comités de inversión de capital privado en las Américas y Europa de KKR; y es miembro de los comités de inversión de capital privado en Europa, capital de desarrollo, energía, infraestructura, bienes raíces y situaciones especiales. Además, es miembro del Comité de Administración de Riesgos y el Consejo de Inclusión y Diversidad de KKR. Antes de incorporarse a KKR, el señor Bae trabajó en el área de inversiones principales de Goldman, Sachs & Co., donde estuvo involucrado en una amplia gama de operaciones de banca mercantil. Cuenta con un título de B.A. con mención magna cum laude de Harvard College. El señor Bae es miembro de los consejos de diversas instituciones educativas y culturales con fines no lucrativos, incluyendo el comité fiduciario de Phillips Andover Academy, el consejo global de asesores de Harvard University y los consejos de Lincoln Center, The Asia Society y Asia Art Archives.

Scott C. Nuttall (Socio, Nueva York) es Co-Presidente y Co-Director de Operaciones de KKR. El señor Nuttall se incorporó a KKR en 1996. Antes de asumir sus cargos actuales estaba al frente del Grupo de Administración de Capitales y Activos a Nivel Global de KKR, donde fue responsable de supervisar las operaciones de mercados públicos y distribución de la firma, que incluye las áreas de crédito, mercados de capitales y *hedge funds*, así como el Grupo de Clientes y Socios. Ha jugado un papel muy importante en la propulsión del desarrollo estratégico de KKR en los últimos 15 años, incluyendo como líder de la estrategia de colocación pública de KKR, ayudando a construir las plataformas de la firma en los segmentos de crédito y *hedge funds*, así como a crear las áreas de mercados de capitales y recaudación de capital. El señor Nuttall también es miembro del Comité del Balance General de KKR y del Consejo de Inclusión y Diversidad de la firma. Actualmente es miembro del consejo de administración de First Data Corporation, una sociedad promovida por KKR. Antes de incorporarse a KKR trabajó en Blackstone Group, donde estuvo involucrado en un gran número de transacciones de banca mercantil y fusiones y adquisiciones. Cuenta con un título de B.S. con mención summa cum laude por University of Pennsylvania. Ha sido miembro de los consejos de varias instituciones con fines no lucrativos que están enfocadas principalmente en el sector educación, incluyendo como copresidente de Teach for America en Nueva York.

Liderazgo KKR en el Fideicomiso

La administración del Fideicomiso será supervisada por Raj K. Agrawal, Alisa Wood, Luis Téllez y Mónica Mandellini. Cada fondo principal en el que invierta el Fideicomiso estará administrado por su Comité de Inversión y/o su Comité de Administración de Cartera de conformidad con lo descrito más adelante. A continuación se incluyen las biografías de los principales miembros del equipo de administración del Fideicomiso y de otros miembros de la firma que ayudarán a asesorarlo y administrarlo ya sea directamente, a través de sus actividades en los fondos principales en los que invierta el Fideicomiso, o a través de sus actividades generales en KKR.

Raj K. Agrawal (Socio, Menlo Park) se incorporó a KKR en 2006 y cuenta con quince años de experiencia en materia de inversiones en infraestructura, energía y capital privado. Es Co-Director Global del negocio de infraestructura de KKR y Presidente del Comité de Inversión en Infraestructura. Además, es miembro de los consejos de administración de Bayonne Water JV y Torq Energy Logistics. Antes de incorporarse a KKR ocupó el cargo de Vicepresidente en Warburg Pincus, donde estuvo involucrado en la ejecución y supervisión de diversas inversiones en el sector de energía e infraestructura. También trabajó en Thayer Capital Partners, en el área de inversiones en servicios de negocios y manufactura; y en McKinsey & Company, donde proporcionó asesoría estratégica en materia de fusiones y adquisiciones a clientes de diversas industrias. Cuenta con un título de B.A. con mención honorífica, distinción y reconocimiento como miembro de Phi Beta Kappa por Stanford University; y con un M.B.A. por Stanford University Graduate School of Business, donde fue nombrado Arjay Miller Scholar.

Alisa A. Wood (Socia, Nueva York) se incorporó a KKR en 2003 y es miembro del Grupo de Clientes y Socios. Ha estado activamente involucrada en las actividades de recaudación de capital y desarrollo de negocios de la firma a nivel global, incluyendo en la creación de nuevos productos, nuevas estrategias y asociaciones estratégicas a todo lo largo de la plataforma de KKR. Actualmente está al frente del área de especialistas en productos de mercados privados de la firma a nivel global. La señora Wood es Presidenta del Grupo de Aprobación de Negocios Mixtos y miembro del Grupo de Asesores en Materia de Inclusión y Diversidad de la firma. Antes de incorporarse a KKR, la señora Wood trabajó en el grupo de capital privado de Deutsche Bank. Cuenta con un B.A. por Columbia College y un M.B.A. por Columbia Graduate School of Business. Actualmente la señora Wood es miembro del consejo de capital privado de Columbia Business School, el comité fiduciario de Convent of the Sacred Heart, el comité de asesores de Sloane Hospital for Women, el comité directivo de PE-WIN (Private Equity Women Investor Network) y el comité fiduciario de Nantucket Historical Association.

Luis Téllez Kuenzler (Asesor Senior, Director de México) es ex-Director General y Presidente del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores. Previo a ello, fungió como director ejecutivo de Carlyle Group. Antes de incorporarse a Carlyle Group el señor Téllez fue vicepresidente ejecutivo y director general de DESC. Fue consejero de Fomento Económico Mexicano, Global Industries Ltd., Grupo Kuo, Southern Copper Corp. y Petróleos Mexicanos. Además, el señor Téllez fue Secretario de Comunicaciones y Transportes de 2006 a 2009, Secretario de Energía de 1997 a 2000 y Director de la Oficina de la Presidencia durante la administración del presidente Zedillo de 1994 a 1997. El señor Téllez es Licenciado en Economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México, con mención honorífica; y Doctor en Economía por el Massachusetts Institute of Technology.

Monica Mandelli (Directora Ejecutiva, Nueva York) se incorporó a KKR en 2015 como miembro del equipo de mercados de capitales y es miembro del Grupo de Clientes y Socios, estando concentrada en la expansión de las actividades de KKR por lo que respecta a familias y oficinas familiares. Se dedica a ofrecer soluciones de capital flexibles y asesoría estratégica a familias prominentes alrededor del mundo. Antes de incorporarse a KKR la señora Mandelli trabajó durante 17 años en Goldman Sachs, donde hasta el momento de su partida ocupaba el cargo de directora ejecutiva y estaba al frente del grupo de cobertura de oficinas familiares y administración de relaciones estratégicas dentro de la división de banca de inversión. Previo a ello, la señora Mandelli estuvo al frente del sector editorial y de servicios de información y del sector de exhibiciones teatrales de Goldman Sachs, dentro del grupo de tecnología, medios y telecomunicaciones de la firma, donde cubrió a muchos clientes de la industria de medios. Además, fue co-directora de la red de mujeres de la firma. Antes de incorporarse a Goldman Sachs la señora Mandelli trabajó en Merrill Lynch en Londres, en el grupo de fusiones y adquisiciones; y en McKinsey & Company en Nueva York. Ha asesorado a clientes en más de 75 transacciones de fusiones y adquisiciones, y financiamiento. La señora Mandelli cuenta con un título de Bachiller en Ciencias y una Maestría en Ciencias con énfasis en Economía y Ciencias Sociales con mención summa cum laude por la Università Bocconi; y una M.B.A. con distinción por Harvard Business School. Es miembro del consejo de ex-alumnos de Harvard Business School, el consejo de mujeres líderes de Harvard Kennedy School, el consejo de la Asociación de Ex-alumnos de Università Bocconi, el comité fiduciario de Horace Mann School y el consejo de administración de Endeavor Italy. Además, es miembro del Brookings Council.

Robert Antablin (Houston) se incorporó a KKR en 2005. El señor Antablin es Director de Inversión de Capital Privado en Activos Energéticos en las Américas y miembro del Comité de Inversión en Activos Energéticos de KKR. Actualmente es miembro de los consejos de administración de Haymaker Resources, Monterra Energy, Vine Royalty, Resource Environmental Solutions y Westbrick Energy. Ha estado involucrado en múltiples inversiones en capital privado en KKR, incluyendo en East Resources, Eclipse Resources, Energy Future Holdings, Hilcorp Resources, Resource Environmental Solutions y Texas Crude, así como en diversas inversiones al nivel de activos en el sector de petróleo y gas. Antes de incorporarse a KKR el señor Antablin trabajó en la división de banca de inversión de Goldman, Sachs & Co. en Nueva York. El señor Antablin cuenta con un título de Bachiller en Ciencias

con alta distinción y reconocimiento como miembro de Phi Beta Kappa por el Schreyer Honors College de Pennsylvania State University. El señor Antablin está activamente involucrado en diversas organizaciones con fines no lucrativos y actualmente es miembro del consejo del Hermann Park Conservancy en Houston.

Todd C. Builione (Socio, Nueva York) se unió a KKR en 2013 y es Miembro de KKR y Presidente de KKR Credit and Markets. También forma parte del Comité de Gestión y Distribución de Inversiones y del Comité de Riesgos y Operaciones de la firma. El Sr. Builione es Presidente de la asociación estratégica KKR / FS Investments y de las compañías de desarrollo de negocios administradas por la misma, incluyendo Corporate Capital Trust y FS Investment Corporation, las cuales cotizan en la Bolsa de Nueva York. Forma parte de la Junta Directiva de Marshall Wace, un proveedor de alternativas líquidas en el que KKR es un socio estratégico. Antes de incorporarse a KKR, el Sr. Builione trabajó durante 9 años en Highbridge Capital Management, donde ocupó el cargo de Presidente de la firma, Director General de la división Hedge Fund de Highbridge y miembro de los Comités de Inversión y Riesgo. El Sr. Builione comenzó su carrera en el Goldman Sachs Group, donde se centró predominantemente en los mercados de capitales y en los mercados de capitales. fusiones y adquisiciones para instituciones financieras. Recibió un B.S., summa cum laude, Merrill Presidential Scholar, de la Universidad de Cornell y J.D., cum laude, de la Facultad de Derecho de Harvard. El Sr. Builione es miembro del Consejo Asesor de la Escuela Dyson de Economía Aplicada de la Universidad de Cornell. y en la Junta Directiva de la Escuela Pingry.

William Cornog (Socio, Nueva York) se incorporó a KKR Capstone en 2002, donde actualmente ocupa el cargo de Director General Global. El señor Cornog es Presidente de los comités de administración de cartera de KKR Américas, EMEA, APAC, Infraestructura y TMT. Además, es miembro del Comité de Inversión y Distribución y el Comité de Valuación. En KKR Capstone, el señor Cornog ha estado involucrado en las sociedades promovidas de las distintas carteras regionales de KKR. Antes de incorporarse a KKR, el señor Cornog trabajó en Williams Communications Group, donde se desempeñó como vicepresidente senior y gerente general de servicios de red. Previo a ello, fue socio de The Boston Consulting Group. El señor Cornog también trabajó en el área de mercadotecnia directa en Age Wave Communications; y ocupó varios cargos en el área de mercadotecnia y ventas de SmithKline Beecham. Cuenta con un título de B.A. por Stanford University y un M.B.A. por Harvard Business School.

Suzanne Donohoe (Socio, Nueva York) se unió a KKR en 2009 y es la directora global del Grupo de Clientes y Socios de KKR y miembro de KKR. También forma parte del Comité de Inversión y Distribución de la firma y de su Consejo de Inclusión y Diversidad. La Sra. Donohoe es Presidenta del Consejo del Fondo de Oportunidades de Ingresos de KKR, un fondo de capital fijo que cotiza en la Bolsa de Nueva York. Es miembro de la junta directiva de AAMCO Prisma, en la que KKR es un socio estratégico. Antes de unirse a KKR, la Sra. Donohoe trabajaba en Goldman Sachs Group, en calidad de socio y director de Goldman Sachs Asset Management International. La Sra. Donohoe también dirigió los negocios de clientes de Goldman Sachs Asset Management en Norteamérica y codirigió GSAM en Europa, Oriente Medio y África. La Sra. Donohoe tiene un B.A., magna cum laude, de Georgetown University y una M.B.A. de Wharton School of the University of Pennsylvania. La Sra. Donohoe también forma parte de la Junta Directiva de The Nature Conservancy de Nueva York y es miembro de la Junta Directiva de Universidad de Georgetown y Copresidente de la Alianza de Wall Street de la Universidad de Georgetown.

Johannes P. Huth (Socio, Londres) se incorporó a KKR en 1999. Es socio de KKR y está al frente de las operaciones de la firma en Europa, Medio Oriente y África. Ha participado en inversiones tales como Wincor Nixdorf, Zumtobel, Demag Holdings, MTU Aero Engines, DSD, Selenia, Kion Group, NXP Semiconductors, Pro7 Sat1, BMG, Wild, Württembergische Metallwarenfabrik AG (WMF) y SoftwareOne AG. Actualmente ocupa el cargo de vicepresidente de la junta de vigilancia de NXP BV. También es miembro del consejo de administración SoftwareOne AG, la junta de vigilancia de GEG German Estate Group AG, el consejo de administración de Cognita Ltd, el consejo de administración

de GfK SE y la junta de vigilancia de Airbus DS Electronics & Border Security GmbH (Hensoldt). Antes de incorporarse a KKR el señor Huth fue miembro del comité directivo de Investcorp y también estuvo al frente de las operaciones de la firma en Europa. Previo a ello, trabajó en Salomon Brothers, donde ocupó el cargo de vicepresidente en el departamento de fusiones y adquisiciones en Londres y Nueva York. El señor Huth cuenta con un título de Bachiller en Ciencias con altos honores por London School of Economics y con una Maestría en Administración de Empresas por University of Chicago. Es presidente del comité fiduciario de Impetus - The Private Equity Foundation, vicepresidente del Comité Fiduciario del Design Museum, miembro del comité fiduciario de Staedel Museum en Frankfurt, miembro del comité fiduciario de Education Endowment Foundation, miembro del consejo global de asesores de University of Chicago Booth School of Business, profesor visitante en Oxford University, profesor visitante en Royal Society of the Arts y miembro del Conseil d'Administration of Les Arts Decoratifs en París.

William Janetschek (Socio, Nueva York) se unió a KKR en 1997 y es el Director Financiero de KKR. El Sr. Janetschek también es miembro del Comité de Valoración de KKR y del Comité de Riesgos y Operaciones de la Firma. Antes de unirse a KKR, fue socio fiscal en Deloitte & Touche LLP. Tiene una licenciatura de St. John's Universidad y una maestría de la Universidad Pace. El Sr. Janetschek está activamente involucrado en la comunidad, sirviendo como patrocinador y miembro de una variedad de organizaciones sin fines de lucro incluyendo Student Sponsor Partners y Universidad de St. John's.

Henry H. McVey (Socio, Nueva York) se incorporó a KKR en 2011 y está al frente del equipo de Perspectivas Macroeconómicas Globales y Asignación de Activos de la firma. Además, es Director de Inversiones de la estrategia de Balance General y supervisa el riesgo de mercado a nivel firma. Antes de incorporarse a KKR el señor McVey se desempeñó como director ejecutivo, administrador líder de carteras y titular del área de perspectivas macroeconómicas globales y asignación de activos en Morgan Stanley Investment Management. Previo a ello, fungió como administrador de cartera en Fortress Investment Group y como director de estrategias de inversión en los Estados Unidos en Morgan Stanley. Durante su carrera en Morgan Stanley el señor McVey también fue miembro de comité de asignación de activos y fue designado como el mejor administrador de activos y analista de casas de bolsa por la revista Institutional Investor por cuatro años consecutivos, antes de convertirse en director de estrategias de la firma en enero de 2004. Cuenta con un título de B.A. por la Universidad de Virginia y un M.B.A. por Wharton School, University of Pennsylvania. El señor McVey es miembro del comité fiduciario de TEAK Fellowship y fue presidente del mismo durante cinco años. También es miembro del comité de inversión de Pritzker Foundation, miembro del consejo de University of Virginia Investment Management Company (UVIMCO), miembro del consejo nacional de asesores de la beca Jefferson en University of Virginia y miembro del programa de líderes empresariales de Council on Foreign Relations.

Ken Mehlman (Socio, Nueva York) se incorporó a KKR en 2008 y es Director Global de Relaciones Públicas, ayudando a la firma a evaluar y mejorar a las empresas en las que invierte, al entender y administrar de mejor manera el riesgo geopolítico e involucrar a los grupos de interés claves. El señor Mehlman también supervisa las actividades de la firma en materia de asuntos externos a nivel global, incluyendo por lo que respecta a mercadotecnia corporativa, asuntos regulatorios y política y comunicaciones públicas. El señor Mehlman está al frente de los programas de Prácticas Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo de la firma y sus sociedades promovidas. Antes de incorporarse a KKR el señor Mehlman estuvo al frente del grupo bipartita de política pública y regulación del despacho de abogados Akin Gump Strauss Hauer & Feld. El señor Mehlman trabajó durante 12 años en política y en el gobierno de los Estados Unidos, incluyendo como 62º presidente del Comité Nacional Republicano y director de la campaña de reelección del presidente Bush en 2004; y ocupó diversos cargos de alto rango en el Congreso de los Estados Unidos y la Casa Blanca. El señor Mehlman cuenta con un título de B.A. por Franklin & Marshall College y un título de Licenciado en Derecho por Harvard Law School. Es presidente del consejo de asesores sobre políticas de Chan Zuckerberg Initiative y también preside el American Investment Council, la asociación que representa a la

industria del capital privado. Es miembro de los comités fiduciarios de Mount Sinai Hospital of New York, Franklin & Marshall College, Teach for America y Sponsors of Educational Opportunity (SEO). Además, es Co-Presidente del Consejo Nacional del American Enterprise Institute y miembro del Council on Foreign Relations.

General (Retirado) David H. Petraeus (Socio, Nueva York) se incorporó a KKR en junio de 2013 y es Presidente del KKR Global Institute, que proporciona apoyo a los comités de inversión, las sociedades promovidas y los inversionistas de KKR a través del análisis de las tendencias geopolíticas y macroeconómicas, así como en materia ambiental, social y de gobierno corporativo. Antes de incorporarse a KKR el General Petraeus se desempeñó en el ejército de los Estados Unidos durante 37 años, culminando su carrera con seis cargos consecutivos de comandante, cinco de los cuales fueron en combate, incluyendo los de comandante de las fuerzas aliadas en Iraq, comandante del Comando Central de los Estados Unidos y comandante de las fuerzas aliadas en Afganistán. Tras concluir su carrera militar el General Petraeus fungió como director de la Agencia Central de Inteligencia (CIA) de los Estados Unidos durante un período de importantes logros en la guerra global contra el terrorismo. El General Petraeus se graduó con distinción de la Academia Militar de los Estados Unidos y posteriormente obtuvo una Maestría en Administración Pública y un Doctorado en Relaciones Internacionales, en ambos casos por Woodrow Wilson School of Public and International Affairs de Princeton University. Posteriormente impartió ambas cátedras en la Academia Militar de los Estados Unidos y concluyó un programa como becario en Georgetown University. El General Petraeus ha recibido numerosas medallas y reconocimientos de parte del ejército y el Departamento de Estado de los Estados Unidos, la Organización del Tratado del Atlántico Norte y la Organización de las Naciones Unidas, incluyendo cuatro medallas de distinción por servicios de defensa, la estrella de bronce por valor y la insignia de acción en combate; y ha sido condecorado por 13 países extranjeros. Desde que dejara el gobierno también ha fungido como profesor visitante de política pública en el Macaulay Honor College de la City University of New York durante tres años y medio; y desde 2013 ha sido catedrático Judge Widney en la University of Southern California, becario senior en Harvard University, inversionista de capital de riesgo por cuenta propia y vicepresidente senior del Royal United Services Institute. Además, es miembro de los consejos de Institute for the Study of War, Atlantic Council, Woodrow Wilson Center for International Scholars y más de una docena de organizaciones al servicio de los veteranos.

David C. Rockencharlie (Socio, Houston) se incorporó a KKR en 2011 y es Director de Activos Energéticos. Además, es Presidente del Comité de Inversión en Activos Energéticos de KKR. Antes de incorporarse a KKR el señor Rockencharlie co-fundó la empresa privada de exploración y desarrollo de petróleo y gas RPM Energy, LLC. Previo a ello, fungió como co-director del grupo de banca de inversión en el sector energía de Jefferies & Co.; y antes aún se desempeñó como ejecutivo en El Paso Corp., donde estuvo al frente de diversas actividades corporativas. El señor Rockencharlie cuenta con un título de B.A. con mención magna cum laude por Princeton University. El señor Rockencharlie y su familia apoyan activamente a diversas organizaciones con fines no lucrativos, incluido el departamento de cirugía pediátrica de Texas Children's Hospital.

Ralph F. Rosenberg (Socio, Nueva York) se incorporó a KKR en 2011 y es Director Global de Bienes Raíces de KKR. Antes de incorporarse a KKR el señor Rosenberg fue socio de Eton Park Capital Management y también estuvo al frente de su propia firma, R6 Capital Management, que posteriormente se fusionó con Eton Park. Previo a ello, fue socio de Goldman Sachs. Cuenta con un título de licenciatura con mención magna cum laude por Brown University y una Maestría en Administración de Empresas por Stanford Graduate School of Business. Es presidente del consejo de administración de KKR Real Estate Finance Trust Inc., miembro del comité fiduciario del Urban Land Institute, miembro de la junta de gobierno de Urban Land Institute Foundation y miembro de los consejos de administración de Pension Real Estate Association y PREA Foundation. Además, es miembro del comité fiduciario de Brown University y miembro honorario del comité fiduciario de

Francis W. Parker School en Chicago, Illinois. También es ex-miembro de los comités fiduciarios de Stanford Graduate School of Business Trust y de Masters School en Dobbs Ferry, Nueva York.

Ali J. Satvat (Socio, Menlo Park) se unió a KKR en 2012 y es un miembro de KKR en el Cuidado de la Salud dentro de la plataforma de Capital Privado de KKR en las Américas. Dirige los esfuerzos de inversión para el Crecimiento Estratégico en el Cuidado de la Salud de KKR y forma parte del Comité de Inversión para el Crecimiento Estratégico en el Cuidado de la Salud y del Comité de Administración de Cartera para el Crecimiento Estratégico en el Cuidado de la Salud. Actualmente es miembro de las juntas directivas de AcuFocus, Arbor Pharmaceuticals, Blue Sprig Pediatrics, BridgeBio Pharma, Cohera Medical, Coherus BioSciences, PRA Health Sciences, Slayback Pharma y Trilogy MedWaste y también participa en las inversiones de KKR en Ajax Health y Spirox. Antes de unirse a KKR, el Sr. Satvat fue director de Apax Partners, donde invirtió en el cuidado de la salud y estuvo involucrado activamente en muchos de los proyectos exitosos de la firma en inversiones de capital privado y de capital de desarrollo. Anteriormente, el Sr. Satvat ocupó varios cargos en Johnson & Associates, Johnson Development Corporation, Audax Group y The Blackstone Group. El Sr. Satvat tiene un A.B., magna cum laude, en Historia y Ciencias de la Universidad de Harvard y un M.B.A. en Gestión de Cuidado de la Salud y Gestión Empresarial de la Wharton School de la Universidad de Pennsylvania. El Sr. Satvat es miembro del consejo de administración de Healthcare Private Equity Association.

Adam Smith (Socio, Nueva York) se incorporó a KKR en 2007 y es Director de Mercados de Capitales. Está al frente de un equipo de ejecutivos que proporcionan asesoría en materia de mercados de capitales de deuda, capital y transacciones estructuradas a clientes ubicados alrededor del mundo. Estuvo sumamente involucrado en la estructuración y constitución inicial de KKR Private Equity Investors y su eventual fusión con KKR para formar una empresa cotizada en la Bolsa de Valores de Nueva York. El señor Smith cuenta con un título de B.A. por Duke University y un título de Licenciado en Derecho por UCLA School of Law.

David Sorkin (Socio, Nueva York) se unió a KKR en 2007. Antes de unirse a KKR, el Sr. Sorkin fue socio del despacho de abogados Simpson Thacher & Bartlett LLP, donde se desempeñó en el Comité Ejecutivo y como uno de los principales abogados externos de KKR. Recibió un B.A., summa cum laude, de Williams College y un J.D., cum laude, de la Facultad de Derecho de Harvard.

Dave Welsh (Socio, Menlo Park) es Socio y Director de TMT Growth Equity dentro de la plataforma de capital privado de KKR, en la que participa en el comité de inversiones de capital de desarrollo de TMT. Antes de unirse a KKR, El Sr. Welsh fue socio de Adams Street Partners, donde se centró en inversiones de capital privado para el crecimiento tecnológico. Anteriormente en su carrera fue vicepresidente ejecutivo de desarrollo y estrategia corporativa en McAfee, Inc, socio general de Partech Ventures y vicepresidente de desarrollo corporativo en Portal Software. Actualmente forma parte de la Junta Directiva de Five9, ForgeRock y es miembro de la misma. de SEO Scholars SF, así como Presidente del Comité Fiduciario de la Escuela Ateniese. Tiene una licenciatura, cum laude, de UCLA y un J.D., "order of the coif", de UC Berkeley y Harvard Law School, respectivamente.

Nathaniel M. Zilkha (Socio, Nueva York) se unió a KKR en 2007 y actualmente es socio de KKR. El Sr. Zilkha sirve como Director de Crédito Alternativo, que incluye los negocios de crédito privado, financiamiento principal, situaciones especiales de la firma. El Sr. Zilkha también es gerente de cartera de los fondos para situaciones especiales de KKR, que ha administrado desde su creación en 2009, y es miembro de Comité de Distribución e Inversiones, Comité de Inversión en Crédito Privado, Comité de Inversión en Situaciones Especiales y Comité de Administración del Crédito de la Cartera de KKR. El Sr. Zilkha también pasó tiempo como miembro del equipo de capital privado en la oficina de KKR en Menlo Park. Antes de unirse a KKR, el Sr. Zilkha fue miembro del Área Principal de Inversión de Goldman, Sachs & Co, donde invirtió en operaciones de capital privado y deuda principal. El Sr. Zilkha se graduó cum laude de la Universidad de Princeton.

8. Estrategia, enfoque y proceso de inversión de KKR

Prevedemos que el Fideicomiso invertirá en múltiples fondos de mercados privados y fondos de créditos privados de KKR y, tratándose de inversiones enfocadas en México, exclusivamente, efectuará coinversiones en la forma que se describe más adelante. Nuestro segmento de capital privado generalmente se concentra en la búsqueda de oportunidades para invertir una cantidad sustancial de capital en la adquisición de participaciones controladoras en empresas líderes que, en nuestra opinión, cuenten con franquicias de negocios sólidas, perspectivas de crecimiento atractivas, posiciones de mercado defendibles y capacidad para generar retornos atractivos. Nuestro segmento de negocios energéticos busca entregar retornos periódicos a los inversionistas de nuestros fondos, a través de distribuciones generadas en razón de la producción y venta de reservas de petróleo y gas natural y la apreciación del capital. Nuestro segmento de infraestructura busca obtener retornos –incluyendo ingresos periódicos– mediante la adquisición y mejora operativa de activos importantes para el funcionamiento de la economía. Nuestro segmento de bienes raíces busca oportunidades para asociarnos con propietarios, proveedores de financiamiento, operadores y desarrolladores de bienes a fin de suministrar capital flexible en respuesta a las necesidades específicas de cada transacción, incluyendo la compra inmediata o el financiamiento de activos o empresas existentes y el financiamiento de futuras oportunidades de desarrollo o adquisición. En nuestras estrategias de créditos privados, buscamos realizar inversiones en operaciones mezzanine o similares originadas por terceros, así como inversiones en empresas en crisis.

Al 31 de diciembre de 2017 el segmento de mercados privados de KKR tenía ABA por USD\$97,000 millones. La supervisión de nuestro segmento de mercados privados está a cargo del señor Joe Bae, quien es Co-Presidente y Co-Director de Operaciones de KKR. Nuestro segmento de Mercados Privados incluye:

- El equipo de **Capital Privado**, que busca, evalúa e implementa inversiones en representación de nuestros fondos de capital privado. La firma emplea a más de 165 especialistas en inversiones en capital privado a nivel global, quienes se enfocan en regiones específicas y están alineados por sector industrial. Al 31 de diciembre de 2017, la plataforma de Capital Privado de KKR tenía ABA por más de USD\$82,000 millones³ a través de fondos regionales concentrados en Norteamérica, Asia y Europa, así como de cuentas administradas por separado.
- Nuestro equipo de **Capital de Desarrollo** efectúa inversiones en capital privado en empresas más pequeñas que aquellas en las que invierten nuestras estrategias de capital privado tradicional, adquiriendo frecuentemente participaciones minoritarias. Nuestro segmento de capital de desarrollo se enfoca en ayudar a las empresas a prosperar y crecer.
- Nuestro equipo de **Impacto Global** busca oportunidades para asociarnos con y proporcionar apoyo a empresas que crean valor a través del suministro de soluciones comerciales para los principales retos a los que se enfrenta el mundo. Este equipo está encabezado por el señor Ken Mehlman, Director Global de Relaciones Públicas y Co-Director de Impacto; y por el señor Robert Antablin, Socio y Co-Director de Impacto. Sus cuatro décadas conjuntas de experiencia se verán acrecentadas por un equipo dedicado de entre 5 y 6 especialistas en impacto.
- Nuestro equipo de **Activos Energéticos** se concentra en identificar, evaluar y ejecutar oportunidades de inversión en activos inmobiliarios en el sector de exploración y producción de petróleo y gas en Norteamérica, teniendo ABA por más de USD\$2,800 millones. El equipo de Activos Energéticos está integrado por aproximadamente 30 especialistas técnicos y financieros

³ Los ABA de nuestra plataforma de Capital Privado incluyen vehículos de coinversión y otros vehículos y productos estructurados, algunos de los cuales pueden invertir en otras clases de activos.

en energía pertenecientes a KKR y RPM⁴, incluyendo el Asesor de Industria y el Asesor de KKR⁵ que están enfocados en el sector energía. Este equipo está encabezado por el señor David Rockencharlie, Director de Activos Energéticos.

- Nuestro equipo de **Infraestructura** se concentra en identificar, evaluar y ejecutar oportunidades de inversión en activos de infraestructura que involucran riesgos comerciales, financieros y operativos limitados. Este equipo está integrado por 26 especialistas en inversiones⁶ y administra activos de infraestructura por más de USD\$5,800 millones. El equipo de Infraestructura está encabezado actualmente por el señor Raj Agrawal.
- Nuestro equipo de **Bienes Raíces** se concentra en identificar, evaluar y ejecutar oportunidades de inversión tales como transacciones de capital, deuda y situaciones especiales al nivel de los activos, así como adquisiciones de empresas que posean grandes carteras de bienes raíces y puedan beneficiarse de la experiencia operativa de KKR. Este equipo está integrado por más de 50 especialistas en inversiones y administra activos de bienes raíces por más de USD\$6,300 millones. El equipo de Bienes Raíces está encabezado actualmente por el señor Ralph Rosenberg.

Consideramos que es importante mantener flexibilidad en cuanto al tipo, tamaño y porcentaje de participación en nuestras inversiones, así como un adecuado nivel de diversificación entre distintos sectores industriales. En el caso de las inversiones enfocadas en México, si la inversión se efectúa bajo la forma de sociedad promovida a través de uno de los fondos principales en los que invertirá el Fideicomiso, el proceso de auditoría preliminar se apegará al proceso aplicable de fondo principal correspondiente. Si la inversión consiste en una coinversión del Fideicomiso, el proceso de auditoría preliminar se apegará al proceso del fondo principal en conjunto con el cual invertirá el Fideicomiso.

Nuestro enfoque consiste en conjugar plenamente nuestros vastos recursos a nivel global y los amplios conocimientos y vasta experiencia de nuestros equipos de inversiones para formar alianzas exitosas con empresas o activos que ocupan posiciones de liderazgo.

⁴ RPM no es subsidiaria o filial de KKR.

⁵ Los asesores senior, asesores en industria y asesores de KKR constituyen una red de ejecutivos que trabajan con KKR y sus sociedades promovidas y socios operativos, sin ser empleados de KKR.

⁶ A marzo de 2018.

Grupo de Clientes y Socios

- Dedicado al desarrollo y atención de la red global de inversionistas y clientes de KKR.
- Enfoque en las relaciones y el suministro de soluciones.

Suministro de fácil acceso a todo KKR

KKR Capstone⁽¹⁾

- Desde 2007 ha generado ahorros por aprox. USD\$1,880 millones⁽²⁾.
- Especialidad en aspectos operativos tales como abastecimiento, admin. de procesos, Lean Six-Sigma, planes maestros de TI e ID y optimización organizacional.

Brinda asesoría en cuestiones operativas

KKR Global Institute "KGI"

- Extensión de los rigurosos procesos de inversión de KKR y enfoque adicional en macros globales, política pública y prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- Análisis de factores geopolíticos y necesidades sociales.

Apoyo en análisis de tendencias geopolíticas



KKR Capital Markets

- Refinanció deuda por cerca de USD\$325,000 millones para sociedades promovidas por KKR.
- Especialidad en mercados de capitales y renta fija, sindicación y compraventa de valores.

Perspectivas sobre finanzas corporativas y mercados de capitales

Macros Globales y Asignación de Activos

- Consta de 7 ejecutivos que trabajan con los equipos de las transacciones para evaluar la influencia de los factores macroeconómicos a nivel empresa, sector y mercado.
- Asesora a los fondos de KKR sobre la construcción de carteras y asignación de activos.

Perspectivas sobre asignación de activos, riesgo cambiario, tendencias cíclicas, etc.

Relaciones Públicas

- Apoyo en interacciones con grupos de interés, política pública y prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo.
- De 2012 a 2015 aprox. 40 sociedades promovidas de KKR recibieron más de 100 premios de prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Asesoría en política pública y prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Nota: Al 31 de diciembre de 2017, a menos que se indique lo contrario.

- (1) KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.
- (2) A enero de 2018.

Por lo general, concentramos nuestros esfuerzos en identificar situaciones que nos permitan invertir importantes cantidades de capital en empresas que cuenten con ventajas competitivas sostenibles, y en las que consideremos que el valor de un negocio puede aumentar si nos involucramos activamente en el mismo.

La filosofía de inversión de KKR consiste en:

- Concretar inversiones con temas en los que tengamos una "ventaja de compra".
- Concentramos principalmente en oportunidades de inversión en empresas fundamentalmente buenas en las que podamos impulsar la generación de retornos a través de una mayor innovación, mejoras operativas, estructuras creativas o fusiones y adquisiciones con fines de expansión.
- Aprovechar nuestra filosofía de "una sola firma", lo cual significa que trabajamos como un solo equipo en distintas regiones geográficas, clases de activos y grupos industriales para ofrecer a nuestros clientes el mejor capital intelectual, ideas de inversión y expectativas en cuanto a retornos⁷.

⁷ La participación del personal de KKR Private Equity, KKR Capital Markets y KKR Capstone en los procesos de inversión en mercados públicos está sujeta a la legislación aplicable y a políticas y procedimientos de establecimiento de barreras internas para impedir el acceso a información privilegiada, lo que en algunos casos puede limitar la participación de dicho personal y la capacidad de KKR Credit para aprovechar su integración con KKR. Las discusiones con los asesores senior y los empleados de las sociedades promovidas de la firma también están sujetas a políticas y procedimientos de creación de barreras contra el intercambio de información privilegiada, lo cual puede limitar el alcance de las discusiones y/o la colaboración con KKR Credit.

- Impulsar la creación de valor asociándonos con los equipos directivos de las sociedades promovidas, participando activamente en el gobierno corporativo y aprovechando las capacidades operativas internas — un proceso que hemos depurado a lo largo de más de cuatro décadas y es uno de los factores clave de nuestro continuo éxito —.

Al 31 de diciembre de 2017 teníamos 1,184 empleados a nivel mundial:

Especialistas en inversiones	378
Otros profesionales	548
Personal de apoyo	<u>258</u>
Total de empleados*	<u>1,184</u>

**No incluye a los consultores operativos ni a otros consultores que prestan servicios a la firma o a sus fondos.*

Construcción de la cartera, ritmo de las inversiones y plazos de tenencia

El número de inversiones subyacentes en cada Vehículo de Inversión KKR podrá variar dependiendo de la estrategia, pero en todo caso cumplirá con los lineamientos de diversificación establecidos en los documentos por los que se rige el Vehículo de Inversión KKR correspondiente.

Aunque en última instancia el número de transacciones dependerá de la cantidad de capital que se levante para un Vehículo de Inversión KKR, prevemos que la estrategia de inversión no cambiará con base en el tamaño de la transacción; es decir, invertiremos con base en los fundamentales de cada estrategia o sociedad. A lo largo de nuestros 42 años de historia, hemos efectuado inversiones bajo distintos entornos económicos —incluyendo en mercados afectados por una extrema escasez de crédito y falta de liquidez— y hemos adquirido una vasta experiencia durante este proceso. Consideramos que lo anterior nos coloca en una buena posición para desplegar capital en representación del Fideicomiso.

Concentración por industria y/o sector

Consideramos que nuestros profundos conocimientos sobre la industria constituyen un elemento integral de nuestra capacidad para originar transacciones, mejorar las operaciones de nuestras sociedades promovidas y crear valor para nuestros inversionistas.

Nuestros equipos de capital privado son responsables de entender a fondo sus industrias, establecer una red de expertos en las mismas e identificar oportunidades de inversión atractivas. Nos concentramos activamente en siete industrias en los Estados Unidos, seis en Europa y seis en Asia, para las que se requieren conocimientos y experiencia especializados. Generalmente cada industria es cubierta por un equipo de especialistas en capital privado que también recurre a ejecutivos de KKR Capstone en caso necesario.

Principales industrias en Estados Unidos	Principales industrias en Europa	Principales industrias en Asia
<ul style="list-style-type: none"> • Servicios financieros • Empresas industriales • Tecnología, medios y telecom. • Hospitalidad y esparcimiento • Productos de consumo y menudeo • Salud • Energía 	<ul style="list-style-type: none"> • Servicios de negocios • Productos de consumo y menudeo • Salud • Empresas industriales • Tecnología, medios y telecom. • Servicios financieros 	<ul style="list-style-type: none"> • Productos de consumo y menudeo • Energía y recursos • Servicios financieros • Salud • Empresas industriales • Tecnología, medios y telecom.

Nuestra estrategia de infraestructura utiliza un enfoque basado en el riesgo, como lo demuestra el hecho de que su cartera está fuertemente concentrada en inversiones sujetas a protección regulatoria, contractual y/o estructural o de mercado. Los especialistas en inversiones del equipo de infraestructura tienen experiencia previa en todos los sectores de interés para KKR, destacando su experiencia en inversiones más que su experiencia transaccional o en materia de financiamiento. Consideramos que esta experiencia en inversiones es crucial, especialmente dado nuestro énfasis en la evaluación del riesgo y la creación de valor adicional en nuestras sociedades promovidas a lo largo de los procesos de originación, estructuración y ejecución. A continuación se proporciona un panorama general de nuestro historial de inversiones en infraestructura:

Inversiones reguladas	Inversiones bajo contrato	Inversiones con protección estructural o de mercado
<ul style="list-style-type: none"> • Regulación de las tasas de retorno • Tarifas reguladas <p>Ej:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Agua y aguas residuales ○ Renovables 	<ul style="list-style-type: none"> • Normalmente, contratos con plazos de 7 a 10 años • Contrapartes de alta calidad <p>Ej:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Transporte y almacenamiento de petróleo y gas natural ○ Telecomunicaciones ○ Renovables ○ Electricidad y servicios 	<ul style="list-style-type: none"> • Activos irremplazables • Posiciones de mercado o estructuras protegidas <p>Ej:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Estacionamientos ○ Arrendamiento de activos ○ Telecomunicaciones ○ Transporte y almacenamiento de petróleo y gas natural

El equipo de activos energéticos de KKR ha invertido una gran cantidad de tiempo y recursos en la identificación, consecución, ejecución y administración de inversiones en el sector de petróleo y gas. Los miembros del equipo están ubicados en Houston y durante todas sus carreras han desempeñado funciones financieras y/u operativas en la industria del petróleo y gas. KKR lleva más de una década involucrada activamente en el sector de la exploración y producción de petróleo y gas; y a lo largo de este tiempo ha asumido un fuerte compromiso con la industria.



Nuestro equipo de activos inmobiliarios incluye a aproximadamente 30 especialistas dedicados a las inversiones oportunistas en capital, así como a aproximadamente 20 especialistas en inversiones en crédito para bienes raíces, los cuales están totalmente integrados con el equipo de bienes raíces. Hasta ahora, una cantidad sustancial de nuestras inversiones en bienes raíces han utilizado equipos de distintas áreas, incluyendo miembros del equipo de bienes raíces que han trabajado en colaboración con otros especialistas de KKR durante todo el proceso de inversión, desde la generación de ideas y la originación de inversiones hasta la ejecución, creación de valor y monitoreo de las inversiones. Los especialistas en inversiones de toda nuestras plataformas de capital privado y administración de activos están alineados con la industria y proporcionan apoyo a nuestro equipo de bienes raíces al aportar en tiempo real valiosos puntos de vista sobre una amplia gama de industrias y sectores conexos al de los bienes raíces. La integración de la firma constituye un elemento clave de nuestra estrategia de inversión en bienes raíces, de la que a continuación se proporciona un panorama general:

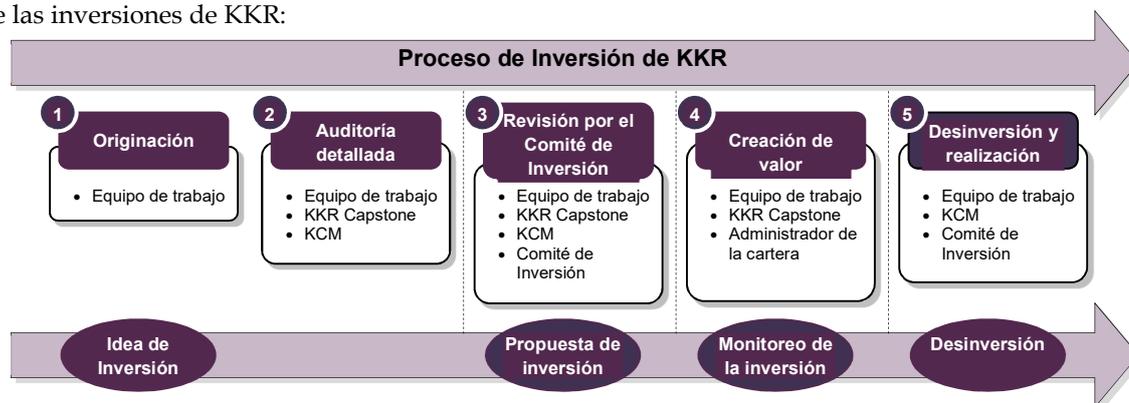


Como se mencionó anteriormente, los equipos especializados en la industria de nuestro segmento de situaciones especiales son análogos a los de capital privado. Nuestros equipos de situaciones especiales y crédito privado se concentran en las siguientes clases de activos:



Ciclo de las inversiones de KKR

El proceso de inversión comprobado de KKR involucra la previsión de los posibles riesgos, la práctica de rigurosas auditorías preliminares, el diseño de una estrategia para la creación de valor y, finalmente, la evaluación de las posibles estrategias de desinversión. La siguiente gráfica muestra el ciclo de las inversiones de KKR:



Nota: KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.

Uno de los elementos claves del ciclo de vida de nuestras inversiones es la conceptualización y auditoría de las mismas. KKR tiene un modelo de negocios probado y comprobado que aprovecha la cobertura global, los recursos y la experiencia de la firma para apoyar a empresas líderes con talentosos equipos directivos. Impulsamos la excelencia operativa y el crecimiento del valor de nuestras sociedades promovidas mediante el uso de procesos y disciplinas desarrolladas a lo largo de nuestros más de 42 años de historia, incluyendo planes de 100 días, extensas métricas financieras operativas, incentivos alineados entre los equipos directivos y los propietarios de las empresas, y estructuras con comités de inversión y administración de carteras integrados.

Nuestros procesos de inversión son responsabilidad de dos tipos de comités internos: los comités de inversión y los comités de administración de carteras. Los comités de inversión supervisan el proceso de toma de decisiones sobre las posibles inversiones. Los comités de administración de carteras

supervisan el monitoreo y desarrollo de las inversiones y el proceso de desinversión. Cada Vehículo de Inversión KKR en el que invierta el Fideicomiso tendrá su propio comité de inversión y comité de administración de cartera, los cuales se conformarán con base en consideraciones de experiencia y especialización en la estrategia de inversión correspondiente.

Todos los comités de inversión de KKR tienen el mandato dual de implantar disciplina en el proceso de inversión y aportar al mismo experiencia local. El comité de inversión competente revisará todas las propuestas de inversión; implementará prácticas de auditoría preliminar rigurosas y consistentes; y trabajará con el equipo de la transacción para definir las tácticas de determinación del precio y negociación de las inversiones. Los miembros del comité de inversión trabajarán activamente con nuestros equipos de inversión en capital privado para garantizar que el proceso de auditoría preliminar de nuestras posibles inversiones sea exhaustivo y se concentre en los aspectos debidos. Además, el comité de inversión aportará su punto de vista con respecto a la estructuración de cada inversión del fondo. Como parte del proceso de inversión, los equipos de las transacciones harán presentaciones formales ante el comité de inversión competente en múltiples ocasiones a fin de permitir que los riesgos y las oportunidades del negocio se evalúen cuidadosamente a través de este proceso repetitivo.

Nuestros comités de inversión no tienen un sistema de votación específico a nivel global que permita asignar la aprobación de una transacción a determinados especialistas. Hablando en términos amplios, el comité de inversión opera con base en el consenso general (no por unanimidad). Si en un momento dado la mayoría de los miembros del comité de inversión no está de acuerdo con las recomendaciones del equipo, este tendrá que encontrar una alternativa o no se seguirá adelante con la inversión.

Los comités de estrategia y/o administración de cartera regionales juegan un importante papel en la toma de diversas decisiones sobre la administración de las carteras, incluyendo el despliegue de especialistas en inversiones a los lugares donde se les necesite, la adopción de medidas drásticas cuando el desempeño de las sociedades es inferior al proyectado, el monitoreo de las estrategias de desinversión y el suministro de asesoría con respecto a estas últimas. Cada comité de administración de cartera tiene el mandato dual de implantar disciplina en el proceso de inversión y cerciorarse de que haya comunicación y compartición de conocimientos a nivel global.

Como parte del proceso relativo al comité de inversión, también designamos a uno o varios miembros del equipo de la transacción como abogado(s) del diablo, identificamos los principales riesgos de la propuesta de inversión y realizamos un riguroso análisis de lo que puede salir mal, poniendo así a prueba y atacando la tesis de inversión durante las deliberaciones del equipo de la transacción y las discusiones con el comité de inversión. Cuando se identifican riesgos de magnitud suficiente para poner en duda sustancial las posibilidades de éxito de una inversión (por ejemplo, la existencia de incertidumbre con respecto al nivel de regulación o la existencia de dinámicas competitivas no atractivas), dicha oportunidad de inversión queda descartada.

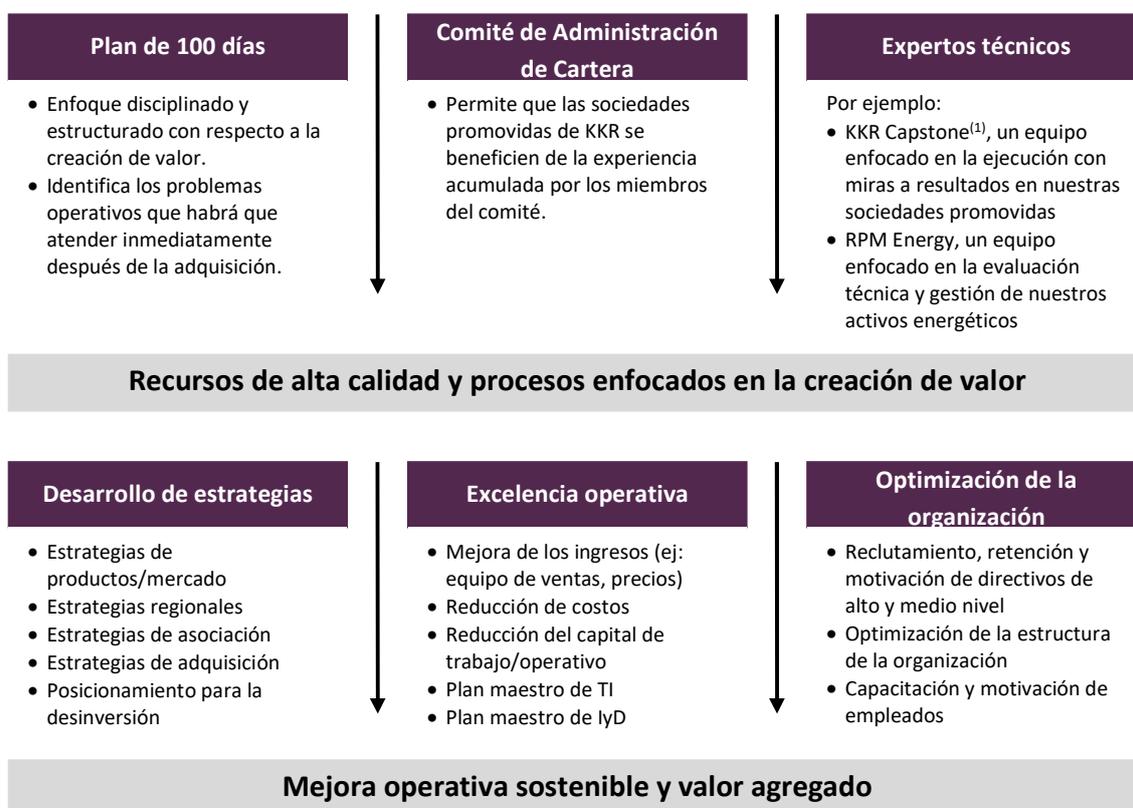
También incorporamos el uso de macros globales claves durante el proceso de auditoría preliminar, con ayuda del equipo de Macros Globales y Asignación de Activos ("MGAA"), a fin de cerciorarnos de que se tomen en debida consideración todos los factores y resultados del análisis "de arriba hacia abajo". Las perspectivas aportadas por el equipo de MGAA también pueden ayudar a los equipos de inversión a evaluar toda la gama de posibles resultados de una determinada oportunidad de inversión. A lo largo del proceso de auditoría y durante las discusiones con el comité de inversión que compete, los equipos especializados en la industria aprovecharán los recursos de la firma —incluido el equipo de MGAA— para depurar sus perspectivas con respecto a los posibles escenarios adversos a los que podría enfrentarse la inversión y las posibles ventajas que puedan ofrecer otros escenarios.

La importante labor de la auditoría involucra la minuciosa aplicación de técnicas que nos ayudan a analizar toda una gama de inversiones, desde pequeñas inversiones en capital de desarrollo hasta adquisiciones de empresas con operaciones a nivel global que representan miles de millones de dólares. Conscientes de la importancia de contar con una ventaja distintiva en la búsqueda de

oportunidades, nos esmeramos por mantener los más altos estándares en materia de auditoría y desarrollo de relaciones y por revisar con el mayor cuidado la información financiera y operativa. Durante nuestro proceso de auditoría, ponemos a prueba nuestras asunciones operativas y estimamos los posibles retornos de la inversión bajo distintos escenarios.

Además, dada la creciente importancia de las prácticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, al evaluar una posible inversión también evaluamos estos criterios. Consultaremos a nuestro equipo de relaciones públicas, a nuestros abogados y a nuestro equipo de contraloría para conocer sus opiniones con respecto a las jurisdicciones, sectores y oportunidades involucradas, aportando así orientación y supervisión adicionales con respecto al potencial de las inversiones.

Una vez que se ha obtenido autorización para efectuar una inversión, KKR implementa un proceso altamente estructurado para estimular la mejora operativa, mismo que describe a continuación:



1) KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR.

9. Ventajas competitivas de KKR

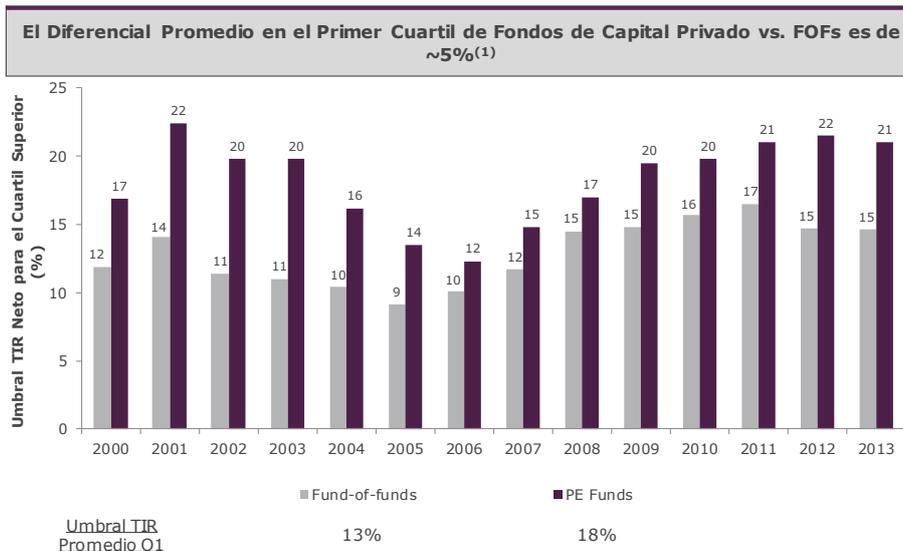
Consideramos que el Fideicomiso se encuentra bien posicionado en comparación con otros mercados de activos alternativos, considerando que nuestra estrategia proporciona beneficios de diversificación a costos más bajos y con una alineación de intereses superior a cualquier otro fondo de fondos o fondo de inversiones secundarias.

	Fondo de Fondos Tradicional	Fondos de Inversiones Secundarias	Estructura Propuesta
Descripción	Estructura de fondos mancomunados "pooled fund", sirviendo como un programa de inversión subcontratado donde el fondo de fondos típicamente retiene el control	Estructura de fondos mancomunados "pooled fund", sirviendo como un programa de inversión subcontratado donde el administrador de la inversión secundaria típicamente retiene el control.	Vehículo hecho a la medida para invertir en estrategias de KKR en Mercados de Capital Privado, Activos Inmobiliarios y Créditos Privados; las asignación son realizadas por nuestro equipo de Global Macro and Asset Allocation Team con base en el feedback recibido de la Afore
Desempeño	Típicamente menor a aquel de Capital Privado directo ⁽¹⁾	Buscan alcanzar TIRs mas altas que aquellas de Capital Privado directo, pero típicamente con múltiplos sobre capital invertido mas bajos; cuestionable si las TIRs en realidad son mas altas ⁽¹⁾	Desempeño historico de los Mercados Privados KKR : 2.1x MOIC Bruto; 25.6% TIR bruta/ 18.8% TIR neta ⁽¹⁾
Comisiones	Comisiones en varios niveles generalmente mas altas	Comisiones en varios niveles generalmente mas altas	Comisiones por inversión directa estandar
Alineación de Interés	Mixta	Mixta	KKR tiene \$15.8 mil millones invertidos o comprometidos en todas sus estrategias ⁽²⁾
Personalización	Participación limitada de los LP	Participación limitada de los LP	Determinamos la estrategia conforme a las metas del inversionista y contamos con un administrador de cartera designado para el CERPI.
Diversificación	Inversiones en la industria de Capital Privado	Inversiones en fondos de Capital Privado maduros donde los inversionistas existentes están interesados en vender; puede ser complementario a un portafolio de Capital Privado mas amplio	Inversiones en estrategias de Mercados Privados y Créditos Privados de KKR
Carga Administrativa	Un vehículo para múltiples inversiones	Un vehículo para múltiples inversiones	Un vehículo para múltiples inversiones
Acceso al flujo de operaciones	Buena presencia en el mercado	Buena presencia en el mercado	Buena presencia en el mercado

Al 31 de diciembre de 2017. Representa la vision actual de KKR; sujeta a cambios.

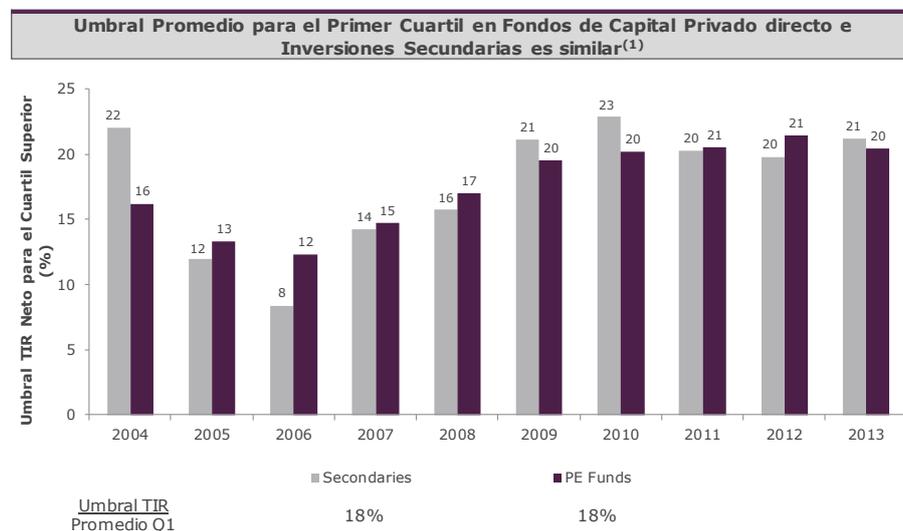
- 1) De 1976 a 2017. Al 31 de diciembre de 2017.
- 2) Incluye inversiones/compromisos del balance general de KKR, funcionarios KKR, KKR Capstone y otras afiliadas. Las inversiones realizadas por funcionarios KKR y de KKR Capstone actuales o previous son retenidas personalmente por dichos individuos. Incluye compromisos no fondeados realizados por individuos. KKR Capstone no es una afiliada o subsidiaria de KKR. Favor de consultar la información importante al inicio de este documento para mayor información acerca de KKR Capstone.

Existe una diferencia significativa en los retornos históricos de fondos de fondos comparado contra fondos de capital privado. No obstante, los retornos de capital privado han variado históricamente conforme la industria se ha ido desarrollando a través de ciclos de mercado, esta diferencia ha prevalecido con el tiempo.



1) Fuente: Preqin Market Benchmarks, actualizado a febrero de 2018. La base de datos en línea de Preqin's online database se actualiza continuamente y esta sujeta a cambios. La información de desempeño histórico excluye immature vintages (2014 en adelante).

Los fondos de inversiones secundarias usualmente buscan TIRs más altas que aquellas de los fondos de capital privado directo, sin embargo, la información histórica indica que no existe una diferencia significativa entre las TIRs históricas de inversiones secundarias comparadas con aquellas de los fondos de capital privado directo. Adicionalmente, aun teniendo TIRs comparables, el múltiplo sobre capital invertido promedio de los fondos de inversiones secundarias fue de 1.7x comparado con el múltiplo de 1.8x alcanzado por el capital privado directo.



1) Fuente: Preqin Market Benchmarks, actualizado a febrero de 2018. La base de datos en línea de Preqin's online database se actualiza continuamente y esta sujeta a cambios. La información de desempeño histórico excluye immature vintages (2014 en adelante). No existe información disponible para inversiones secundarias anterior a 2004.



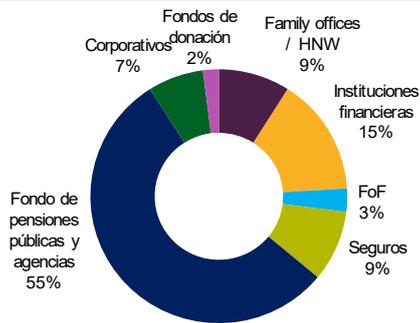
1) KKR Capstone no es subsidiaria o filial de KKR

Recaudación de capital y tipos de inversionistas

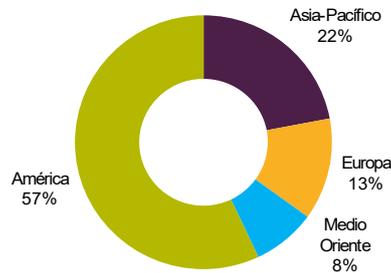
Contamos con un Grupo de Clientes y Socios que es responsable de recaudar capital para todos los productos de la firma a nivel global, ampliar nuestra red de relaciones con clientes con base en nuestras diversas clases de activos y tipos de inversionistas, desarrollar productos que satisfagan las necesidades de nuestros clientes y prestar servicios a los clientes y productos existentes. Al 31 de diciembre de 2017, contábamos con más de 70 ejecutivos y especialistas dedicados a nuestro Grupo de Clientes y Socios.

Al 31 de diciembre de 2017, los fondos de todas nuestras estrategias contaban con aproximadamente 900 inversionistas, lo cual representó un aumento de 90 inversionistas durante el año. Al 31 de diciembre de 2017, cada inversionista tenía inversiones en aproximadamente dos productos, en promedio. Las siguientes gráficas muestran nuestro número de inversionistas por tipo y sector geográfico al 31 de diciembre de 2017:

Base de inversionistas del fondo por tipo



Base de inversionistas del fondo por geografía



Nota: Con base en los ABA de nuestros fondos de inversión en mercados privados, vehículos de coinversión en mercados privados y fondos de inversión y cuentas administradas por separado en mercados públicos. Estas gráficas excluyen los compromisos del administrador, los activos administrados a través de obligaciones de deuda garantizadas y los activos administrados por otros administradores de activos con los que KKR ha formado alianzas estratégicas y en los que su participación accionaria no excede del 50%. Las inversiones asignadas a un determinado tipo de inversionista o a una determinada región geográfica se basan en los compromisos de suscripción asumidos por los inversionistas.

Las referencias al término ABA corresponden a los activos administrados por KKR o sus socios estratégicos, respecto de los que KKR tenga derecho de recibir comisiones o distribuciones por desempeño (ya sea en este momento o tras el despliegue de capital). KKR calcula el monto de sus ABA a una determinada fecha sumando: (i) el valor razonable de las inversiones efectuadas por los fondos de inversión de KKR; (ii) los compromisos de aportación de capital no llamados de estos fondos, incluyendo los compromisos no llamados respecto de los que actualmente KKR no recibe comisiones por administración o distribuciones por desempeño; (iii) el valor razonable de las inversiones en vehículos de coinversión de KKR; (iv) el valor nominal de las obligaciones de deuda garantizadas insolutas (excluyendo las obligaciones de deuda garantizadas que pertenecen íntegramente a KKR); (v) la parte proporcional de los ABA administrados por socios estratégicos en los que KKR tiene una participación accionaria minoritaria, correspondiente a KKR; y (vi) el valor razonable de otros activos administrados por KKR. La parte proporcional de los ABA administrados por socios estratégicos en los que KKR tiene una participación accionaria minoritaria, correspondiente a KKR, se calcula con base en porcentaje de participación accionaria de KKR en dichas entidades, multiplicado por los ABA administrados por la entidad correspondiente. La forma en la que KKR calcula el monto de sus ABA puede ser distinta de la forma en la que otros administradores calculan el monto de sus propios activos bajo administración y, por tanto, es posible que el monto de los ABA de KKR no sea comparable con el monto de los activos bajo administración de otros administradores. La definición asignada al término ABA por KKR no se basa en las definiciones asignadas al mismo en los contratos por los que se rigen los fondos, los vehículos o las cuentas de inversión administrados por KKR, ni en las definiciones asignadas a dicho término por la regulación aplicable.

Mercados de Capitales

Nuestro segmento de Mercados de Capitales está integrado por nuestras operaciones de mercados de capitales globales. El segmento de Mercados de Capitales proporciona apoyo a nuestra firma, a nuestras sociedades promovidas y a terceros mediante el desarrollo y la implementación de soluciones de capital tanto tradicionales como no tradicionales para inversiones o empresas en busca de financiamiento. Estos servicios incluyen la concertación de financiamiento en forma de deuda y capital, la colocación y suscripción de ofertas de valores y el suministro de otros tipos de servicios de mercados de capitales. El segmento de Mercados de Capitales patrocina programas de crédito y concerta transacciones de sindicación y participación en créditos. Cuando somos el único concertador de un programa de crédito, podemos otorgar anticipos al acreditado en representación de otros acreditantes, sujeto al repago de los mismos. Cuando colocamos una oferta de valores sobre la base de toma en firme, nos comprometemos a comprar y vender una emisión de valores y a generar ingresos mediante la compra de los valores a descuento o contra el pago de una comisión. Cuando actuamos con el carácter de agentes o sobre la base del mejor esfuerzo, generamos ingresos por la concertación de financiamientos o la colocación de valores entre inversionistas en los mercados de capitales. También podemos proporcionar a las emisoras asesoría con respecto a la selección de valores, el acceso a los mercados, las consideraciones de mercado, la determinación del precio de los valores y otros aspectos de las transacciones de mercados de capitales, a cambio de una comisión. Nuestro segmento de Mercados de Capitales también juega un papel importante en la sindicación de oportunidades de

coinversión en capital privado entre inversionistas en fondos y terceros, lo cual puede otorgar a la firma el derecho de recibir comisiones por administración y/o una comisión por desempeño.

Desde el año 2000 hemos sindicado coinversiones por aproximadamente USD\$19,000 millones en representación de nuestros fondos de capital privado, incluyendo:



Al 31 de diciembre de 2017. La disponibilidad de Coinversiones y el ritmo de las mismas depende de las condiciones del mercado y de otros factores, debido a lo cual la disponibilidad real podría diferir sustancialmente de la disponibilidad previa. Actualmente, las empresas identificadas arriba constituyen las sociedades promovidas pertenecientes a la cartera de capital privado de KKR en las que se habían efectuado coinversiones al 31 de diciembre de 2017, pero no constituyen la totalidad de las empresas adquiridas, vendidas o recomendadas por los fondos de capital privado de KKR; y no se debe asumir que una inversión en dichas empresas fue o será rentable. Las posiciones reales variarán de un cliente a otro y no hay garantía alguna de que la cuenta de un determinado cliente contendrá todas o alguna de las empresas identificadas.

Especialistas en inversiones

Nuestros 378 especialistas en inversiones provienen de distintos sectores de los mercados de capital privado, bienes raíces, crédito, *hedge funds* y otras clases de activos; e incluyen a ejecutivos con experiencia operativa, en consultoría estratégica, administración de riesgos, administración de pasivos y finanzas. Como grupo, estos especialistas nos proporcionan un sólido equipo global para identificar atractivas oportunidades de inversión, crear valor y generar retornos superiores.

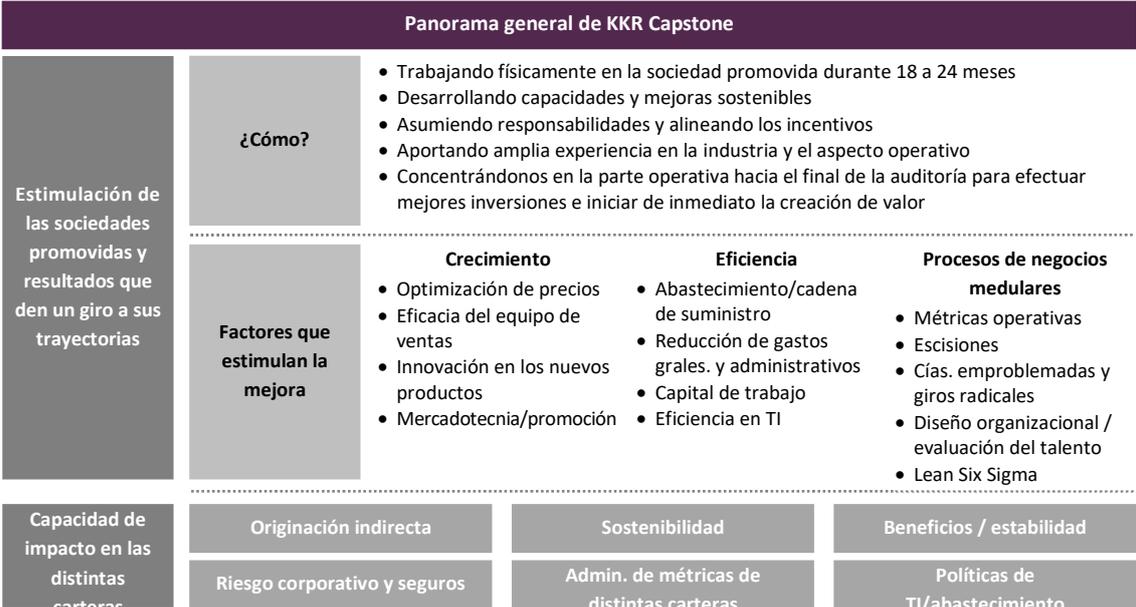
Otros especialistas

Nuestros otros 548 especialistas provienen de distintos sectores de los mercados de capitales, económicos, jurídicos, fiscales y de recaudación de capital, atención a clientes, relaciones públicas, finanzas, cumplimiento, recursos humanos y tecnología de información. Como grupo, estos especialistas nos proporcionan un sólido equipo para supervisar nuestras inversiones y realizar actividades relacionadas con los mercados de capitales, dar servicio a los inversionistas de nuestros fondos existentes y crear relaciones con nuevos inversionistas en fondos a nivel global. Además, la mayoría de estos especialistas son responsables de proporcionar apoyo a la infraestructura global de KKR.

KKR Capstone

Hemos desarrollado un proceso institucionalizado para crear valor en nuestras inversiones. Como parte de nuestro esfuerzo, utilizamos un equipo de 55 consultores en materia operativa pertenecientes a KKR Capstone, quienes sin ser empleados de KKR trabajan exclusivamente con nuestros

especialistas en inversiones y nuestros equipos de administración de carteras o con quienes nosotros les indiquemos. KKR Capstone, que cuenta con especialistas en Norteamérica, Europa y la región Asia Pacífico, aporta experiencia adicional en la evaluación de oportunidades de inversión y proporciona apoyo a los directivos de nuestras sociedades promovidas con respecto al establecimiento de prioridades estratégicas y la implementación de cambios operativos. Durante las etapas iniciales de una inversión, la labor de KKR Capstone se concentra en la implementación de nuestra tesis para crear valor. Estos consultores en aspectos operativos pueden ayudar a nuestras sociedades promovidas a incrementar sus ingresos, optimizar costos y utilizar su capital de manera eficiente, así como a desarrollar métricas operativas y financieras. Con el paso del tiempo, su función cambia y se concentra en la identificación de retos el aprovechamiento de las oportunidades de negocios que surgen durante la vida de una inversión. A continuación proporcionamos un panorama general de KKR Capstone:



Nota: KKR Capstone podrá utilizar cualquiera o ninguna de las técnicas descritas.

RPM Energy

RPM Energy, el socio técnico exclusivo del segmento de negocios energéticos de KKR, aporta una cantidad considerable de valor agregado al ampliar la profundidad de nuestras capacidades y la magnitud de nuestro alcance. Además, KKR mantiene relaciones operativas formales con Fleur de Lis Energy, LLC, Venado Oil & Gas, LLC, Haymaker Minerals & Royalties, LLC y Bridge Energy Holdings LLC a través de cuatro Alianzas Controladas ("Socios Operativos Medulares")⁸ en las que KKR busca mantener en última instancia el control de ciertas decisiones claves.

⁸ El término "Alianzas Controladas" se refiere a inversiones efectuadas por KKR en conjunto con un socio independiente, en las que KKR busca mantener en última instancia el control de ciertas decisiones significativas con respecto a los activos subyacentes (incluyendo, por ejemplo, decisiones con respecto a la adquisición y enajenación de activos, las inversiones de capital, la celebración de operaciones de cobertura o financiamiento, etc.), aunque KKR puede delegar o ceder a sus socios ciertas operaciones al nivel de un activo (por ejemplo, la administración del activo en el día a día). En términos generales, dichos socios tienen derecho al reembolso de sus gastos internos y externos (incluyendo cualesquiera gastos en personal, remuneraciones a empleados y costos de arranque), y reciben comisiones, participaciones en las utilidades u otros tipos de remuneración. Los citados gastos y remuneraciones son cubiertos por los fondos de KKR y corren por cuenta específica de

El equipo de activos energéticos de KKR trabaja con RPM Energy y con los socios operativos medulares para tomar decisiones financieras y estratégicas que maximizan el valor para nuestros inversionistas. En conjunto con nuestros socios, desarrollamos presupuestos operativos que contemplan inversiones de capital en nuevos proyectos de desarrollo, reinversiones en los activos ya existentes y adquisiciones para facilitar el crecimiento. También evaluamos el monto y la oportunidad de las inversiones de capital en activos tomando en consideración los atributos de los proyectos previstos, incluyendo el riesgo, los retornos proyectados y el plazo de recuperación del monto correspondiente. Finalmente, trabajamos con nuestros socios en la toma de decisiones estratégicas tales como la conveniencia de vender activos o de buscar a terceros que asuman los proyectos de mayor riesgo, para limitar la cantidad de capital en riesgo y mantener al mismo tiempo el control del proyecto.

Asesores senior y otros asesores

Para complementar la experiencia de nuestros especialistas en inversiones, contamos con un equipo de asesores senior y otros tipos de asesores. Aunque estas personas no son empleados de KKR, nos aportan perspectivas operativas y estratégicas adicionales. Los asesores senior y demás asesores participan en los consejos de administración de nuestras sociedades promovidas, nos ayudan a originar y evaluar oportunidades de inversión individuales y proporcionan asistencia con respecto a cuestiones operativas a las sociedades promovidas. Entre los miembros de este equipo se encuentran personas que ocupan o han ocupado cargos de director general, director de finanzas y presidente de grandes empresas, o puestos de liderazgo en entidades del sector público alrededor del mundo.

Relaciones Públicas

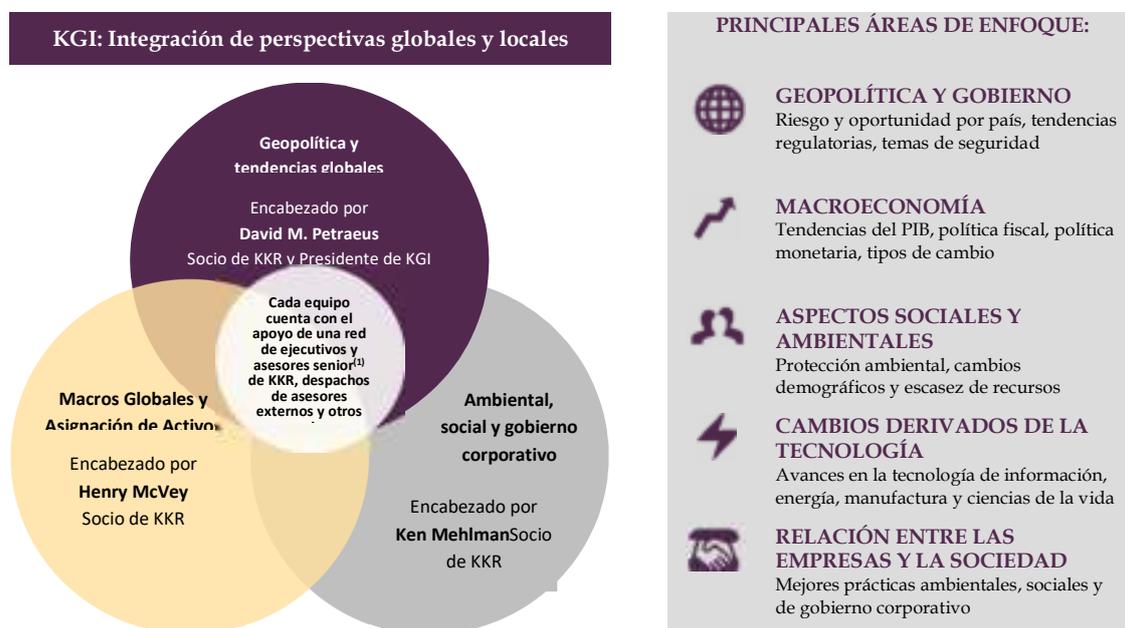
En 2008, KKR formó un equipo de relaciones públicas que le permitió incrementar su nivel de interacción con quienes tienen en intereses en juego como resultado de sus actividades. Este equipo, que está integrado por aproximadamente 16 especialistas a nivel global, cuenta con una amplia experiencia en el área de relaciones con medios, gobiernos y autoridades reguladoras; y con una amplia experiencia trabajando con sindicatos, asociaciones industriales y comerciales y organizaciones no gubernamentales. Como tal, constituye un recurso dedicado que está diseñado para permitir que la firma evalúe más adecuadamente las tendencias regulatorias que afectan el desarrollo de las tesis de inversión de sus inversiones de capital privado y para ayudar a las sociedades promovidas a involucrarse en temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo, desde el punto de vista tanto del riesgo como —en creciente medida— de una oportunidad. Además, este equipo ayuda a KKR a manejar de manera más eficaz sus comunicaciones con sus inversionistas y sus relaciones con quienes tienen intereses en juego en sus inversiones. En un mundo caracterizado por los crecientes niveles de regulación y escrutinio, esta función es vital. El equipo está encabezado por Ken Mehlman.

KKR Global Institute

El KKR Global Institute, que fue fundado en 2013 y está encabezado por el General (retirado) David Petraeus, ex-Director de la Agencia Central de Inteligencia de los Estados Unidos, suministra análisis y perspectivas sobre acontecimientos de orden geopolítico, tecnológico, demográfico y macroeconómico, y sobre las tendencias de largo plazo en las que se basan las inversiones a nivel global. Con el apoyo del equipo de MGAA y el equipo de relaciones públicas, KKR Global Institute

KKR. Cabe mencionar que las relaciones existentes entre KKR y estas Asociaciones Controladas crean o pueden crear conflictos de interés.

participa activamente en los procesos de inversión de KKR, multiplicando la capacidad y los recursos de los equipos de inversión, clientes, socios y sociedades promovidas de la firma.



Nota: Al 31 de diciembre de 2017.

1) Los asesores senior, asesores de industria y asesores de KKR están contratados como consultores y no son empleados de KKR.

Macros Globales y Asignación de Activos

En 2011, KKR creó un equipo de macro globales y asignación de activos que está encabezado por el señor Henry McVey. El equipo de MGAA trabaja muy de cerca con los distintos equipos regionales y sectoriales, ayudando a proporcionar una perspectiva de arriba hacia abajo con respecto a diversos países, industrias y empresas individuales, lo que en nuestra opinión nos proporciona una ventaja significativa durante el proceso de inversión y nos permite entender más a fondo los posibles riesgos y oportunidades de carácter macroeconómico de nuestras inversiones. Las perspectivas aportadas por el equipo de MGAA constituyen un elemento clave de las labores de auditoría preliminar realizadas por los equipos de las transacciones.

Equipo de tecnología e innovación de KKR

En reconocimiento de los retos y las oportunidades que la tecnología representa para KKR, para las decisiones de inversión de la firma y para sus carteras, los líderes de KKR formaron un pequeño pero diestro equipo de operadores de tecnología ubicado en Menlo Park, que está encabezado por Usman Rabini, Director de Tecnología e Innovación de KKR. Este equipo proporciona apoyo a los equipos de las transacciones de KKR por lo que respecta a la evaluación de las oportunidades de inversión desde el punto de vista tecnológico; y también proporciona apoyo a nuestras sociedades promovidas ofreciéndoles opciones de tecnología y transformación tecnológica.

10. Calendario de retornos, inversiones y distribuciones

El Administrador tiene la intención de buscar una TIR bruta que se ubique entre los altos diez y los bajos veinte y tantos por ciento, en dólares. El desempeño de las Inversiones del Fideicomiso podría

diferir de nuestras proyecciones y objetivos. No hay ninguna garantía de que la tasa interna de retorno que efectivamente obtengan los inversionistas del Fideicomiso será igual o superior a la tasa de retorno proyectada indicada en el presente. Los retornos proyectados son meramente indicativos y no deben interpretarse como garantía de los resultados que efectivamente logrará el Fideicomiso. Los posibles inversionistas deben tomar en consideración que los retornos brutos no reflejan las comisiones por administración, las comisiones por desempeño y los impuestos y otros gastos, por lo que cualesquier retornos netos que reciban los Tenedores serán menores debido al impacto de dichas comisiones y gastos, que se prevé que ascenderán a un monto considerable.

Estrategia	Description	Retorno Bruto Objetivo	Rendimiento estimado en efectivo
Capital Privado y Capital de Desarrollo	• Capital Privado: principalmente inversiones de control en empresas medianas y grandes líderes de industria en Norteamérica, Europa y Asia	Rango bajo de los 20s	N/A
	• Impacto Global: inversiones en negocios que crean valor a través de la entrega de soluciones comerciales que resuelven conflictos a nivel global	Retornos similares a los de Capital Privado	
	• Capital de Desarrollo: oportunidades de desarrollo en los sectores de salud y TMT	Rango bajo – medio de los 20s	
Infraestructura	• Inversiones de valor agregado/oporunistas de capital en infraestructura	Entre el rango alto de los 10s y los 20s	6 - 8%
Activos Inmobiliarios	• Infraestructura: inversiones con riesgo central y retornos de valor agregado	Rango medio de los 10s	5 - 6%
	• Ingresos y Crecimiento en sector Energía: desarrollo de asociaciones y oportunidades de comisiones a nivel de los activos	Rango medio-alto de los 10s	6 - 10%
Crédito Privado	• Situaciones Especiales: inversiones en la estructura de capital de negocios en crisis, situacionales y oportunistas	Rango alto de 10s	3 - 9%
	• Créditos Privados Oportunistas: instrumentos de deuda privada en el pasivo subordinado de la estructura de capital de una empresa	Rango medio de los 10s	8 - 12%

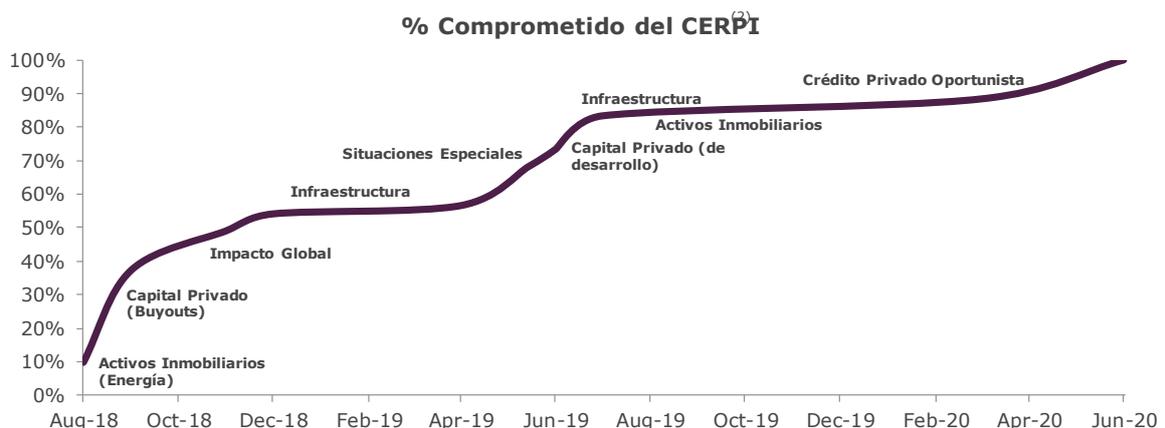
Al 31 de marzo de 2018. Los rendimientos estimados de efectivo representan las opiniones de KKR con respecto a los rendimientos de efectivo probables de las inversiones en las clases de activos indicadas a lo largo de un ciclo de mercado. Los estimados representan las opiniones de KKR a la fecha de este documento y están sujetos a cambios. Los rendimientos objetivo son de naturaleza hipotética y se muestran sólo con fines ilustrativos e informativos. Este material no tiene por objeto pronosticar o predecir acontecimientos futuros, sino más bien indicar los rendimientos de las clases de activos enumeradas anteriormente que KKR ha observado en el mercado en general. No refleja los rendimientos reales o esperados de ninguna estrategia de cartera y no garantiza resultados futuros. Las rentabilidades objetivo se basan en la visión de KKR de las rentabilidades potenciales de las inversiones de las clases de activos enumeradas anteriormente, no pretenden predecir las rentabilidades de ninguna cuenta gestionada por KKR y están sujetas a las siguientes suposiciones: KKR considera una serie de factores, entre los que se incluyen, por ejemplo, los rendimientos de mercado observados e históricos relevantes para la clase de activos aplicable, los flujos de efectivo proyectados, las valoraciones futuras proyectadas de los activos y negocios objetivo, otras dinámicas de mercado relevantes (incluyendo los mercados de tasas de interés y de divisas), las contingencias anticipadas y las cuestiones regulatorias. Algunos de los supuestos se han hecho para propósitos de modelación y es poco probable que se realicen. No se hace ninguna representación o garantía en cuanto a la razonabilidad de las suposiciones hechas o que todas las suposiciones utilizadas para lograr los retornos han sido declaradas o consideradas en su totalidad. Los cambios en los supuestos pueden tener un impacto significativo en los rendimientos proyectados presentados. Todos los datos se muestran antes de las tasas, los costes de transacción y los impuestos y no tienen en cuenta los efectos de la inflación. Las comisiones de administración, los costos de transacción y los gastos potenciales no se consideran y reducirían los rendimientos. Los resultados reales experimentados por los clientes pueden variar significativamente de las ilustraciones hipotéticas mostradas. Es posible que las devoluciones teóricas no se materialicen. La información en esta presentación puede contener proyecciones u otras declaraciones a futuro con respecto a eventos futuros, metas o expectativas y sólo es actual a la fecha indicada. No hay seguridad de que tales eventos o proyecciones vayan a ocurrir, y pueden ser significativamente diferentes a los que se muestran aquí. La información contenida en esta presentación, incluidas las proyecciones relativas a la evolución de los mercados financieros, se basa en las condiciones actuales del mercado, que fluctuarán y podrán ser sustituidas por acontecimientos de mercado posteriores o por otras razones.

El Fideicomiso tiene planeado conservar en su patrimonio sus inversiones (i) en cada Vehículo de Inversión KKR, hasta la disolución y liquidación definitiva del Vehículo de Inversión KKR correspondiente; y (ii) en cada Coinversión KKR, hasta que el Vehículo de Inversión KKR emblemático que haya celebrado la transacción enajene su inversión.

Construcción del Portafolio del Fideicomiso	
Proyección de inversiones enfocadas en México	10% del Monto Máximo de la Emisión
Proyección de número de compromisos en Vehículos de Inversión KKR	6-12
Proyección de número de Co-Inversiones KKR (enfocadas en México)	0-5
Periodo de vigencia prevista para inversiones en Vehículos de Inversión KKR	11-15 años
Número de años previsto para que el Fideicomiso haya completado sus compromisos en Vehículos de Inversión KKR (incluyendo el Vehículo de Inversión KKR creado con el propósito específico de realizar y mantener Co-Inversiones KKR)	3 años
Asignación máxima a un solo Vehículo de Inversión KKR	40%

Se prevé que todos los Vehículos de Inversión KKR en los que invierta el Fideicomiso cobrarán comisiones por administración y comisiones por desempeño. El precio específico de cada Vehículo de Inversión KKR variará dependiendo de la estrategia. Se prevé que todas las inversiones en Vehículos de Inversión KKR que efectúe el Fideicomiso estarán sujetas a términos económicos sustancialmente similares a los aplicables a otros inversionistas similares del Vehículos de Inversión KKR correspondiente.

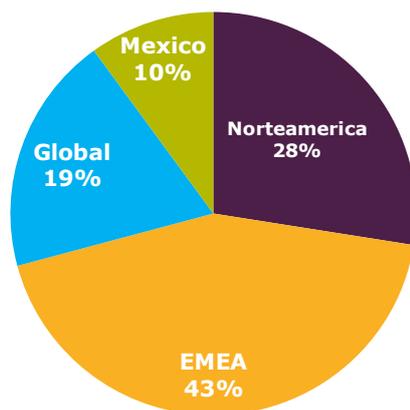
No obstante, la periodicidad de los desembolsos sufrirá variaciones dependiendo del momento en el que se encuentren disponibles oportunidades de inversión específicas, la gráfica siguiente ilustra como prevemos que se llevará a cabo el desembolso de los compromisos del Fideicomiso:



1) Al 31 de mayo de 2018. Sólo con fines ilustrativos; puede estar sujeto a cambios. No existen garantías de que se vayan a alcanzar los objetivos. No todas las estrategias mostradas anteriormente existen actualmente, y no hay garantía de que existan en el futuro.

Las estrategias mostradas anteriormente representan tanto los Vehículos de Inversión de KKR como las Co-Inversiones de KKR. El calendario de cada estrategia que se muestra arriba refleja nuestras expectativas actuales, pero podría cambiar materialmente con el tiempo.

A pesar de que la distribución geográfica de las inversiones del Fideicomiso dependerá de la distribución geográfica de los Vehículos de Inversión KKR subyacentes, la siguiente grafica ilustra como prevemos la distribución geográfica conforme a nuestras proyecciones actuales:



Sólo con fines ilustrativos; sujeto a cambios. Utiliza el punto medio de cada asignación de activos que se muestra arriba. Basado en nuestras expectativas actuales con respecto al desglose geográfico de los vehículos de inversión subyacentes de KKR en los que esperamos invertir el Fideicomiso. Los cambios a esas expectativas o cambios a los Vehículos de Inversión KKR subyacentes en los cuales invertimos el Fideicomiso causarán que lo anterior cambie materialmente. No hay garantía de que las asignaciones serán similares a las anteriores, y KKR no se esfuerza por desplegar los compromisos de capital del Fideicomiso de acuerdo con lo anterior; más bien, lo anterior se proporciona sólo con fines informativos.

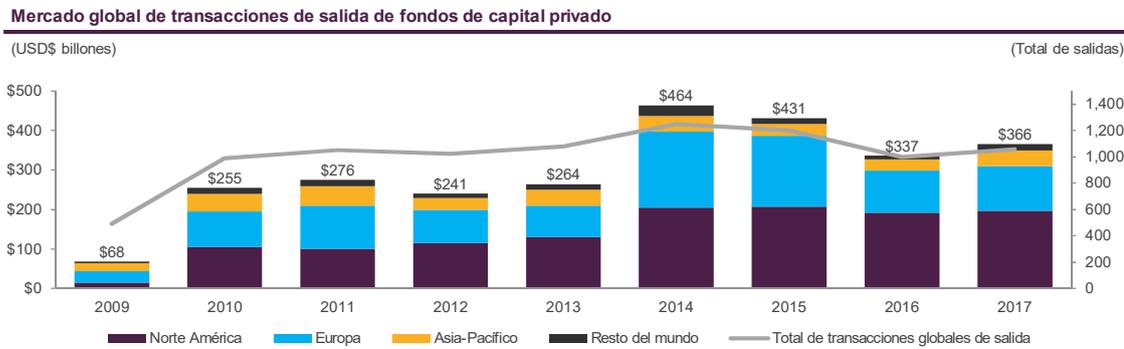
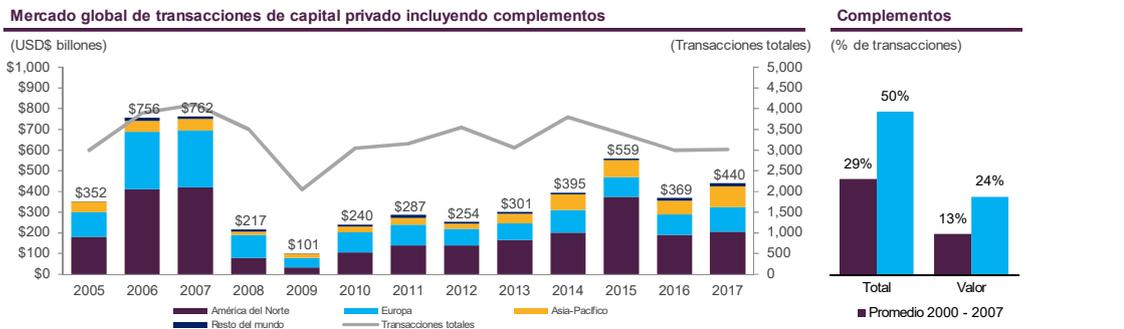
VI. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL MERCADO

1. Capital Privado

Visión General del sector

La industria global de capital privado ha tenido un desempeño sólido desde la crisis financiera global. El valor global de transacciones en el sector ha crecido consistentemente durante los últimos 8 años. Si bien, Norteamérica representa la mayoría de las transacciones, Europa y Asia han aumentado significativamente en los últimos años. Desde la crisis financiera, muchos fondos de capital privado se han enfocado en adquirir e integrar activos a su portafolio de empresas ya existentes, o “complementos” (*add-ons*). Los fondos de capital privado están persiguiendo activos complementarios por varias razones: (i) adquisición de varias empresas pequeñas a múltiplos inferiores conduce hacia la creación de una empresa más grande con potencial de expansión en su múltiplo de valuación, (ii) consolidación de posiciones de liderazgo y (iii) creación de sinergias. El porcentaje de empresas complementarias ha ido aumentando, alcanzando el 50% del total de transacciones y el 24% del valor total en 2017, comparado con el promedio de 2000-2007 de 29% y 13% en el total de transacciones y el valor total, respectivamente. Para muchos fondos de capital privado, esta tendencia probablemente continuará en los próximos años, ya que buscan agregar escala a las empresas de sus portafolios con el objetivo de crear sinergias.

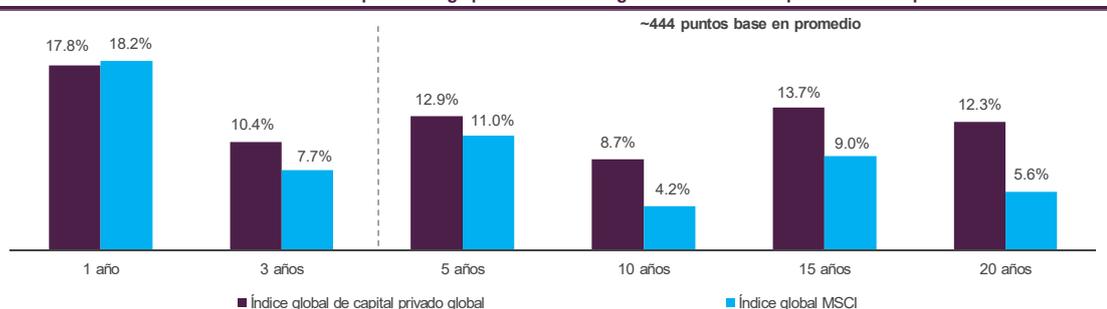
Adicionalmente, el mercado global de transacciones de salidas ha continuado mejorando posterior a la crisis financiera. Si bien el valor de las salidas en 2017 es menor que el pico 2014-2015, cuando los fondos de capital privado salieron de las inversiones que hicieron en activos antes de la crisis, creemos que en el futuro habrá un mercado fuerte para las salidas.



El capital privado ha estado proporcionando alfa a largo plazo a los inversionistas. En los últimos

20 años, el capital privado ha superado en desempeño a los mercados públicos en distintas geografías.

Datos relevantes muestran un rendimiento superior a largo plazo vs. el índice global MSCI de ~444 puntos base en promedio



Fuente: KKR

El rendimiento de capital privado es particularmente atractivo durante periodos de recesión



Fuente: Estadísticas de Benchmark de Cambridge Associates LLC. Al 30 de septiembre de 2017.

1) Los datos reflejan el retorno agrupado real, neto de honorarios, gastos e intereses devengados. Para los fondos formados entre 1986 y 2017. La línea punteada indica horizontes a largo plazo. Consulte Información importante al comienzo de esta presentación para obtener información sobre índices de mercado.

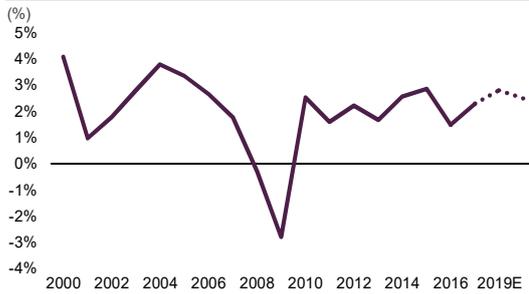
2) Refleja el rendimiento neto medio ponderado por año para LPs. Las devoluciones son netas de todas las tarifas de gestión y relacionadas con el rendimiento. Las cosechas posteriores a 2013 aún no tienen información significativa sobre devoluciones.

Americas

Entorno macroeconómico

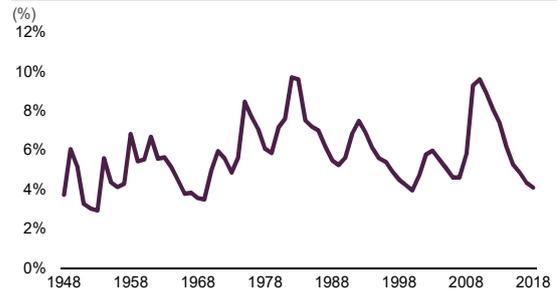
Con un PIB estimado de USD\$20 trillones, Estados Unidos es la economía más grande del mundo. Después de la crisis financiera de 2008-2009, donde la economía se contrajo aproximadamente 4% y el desempleo alcanzó 10%, el PIB de los Estados Unidos ha estado creciendo a una TACC de ~2.2% de 2010 a 2017 y el desempleo ha alcanzado uno de los niveles más bajos con tan solo 4.1%.

Crecimiento anual del PIB



Fuente: Banco Mundial, Bloomberg.

Tasa de desempleo en los Estados Unidos



Fuente: BLS.

Creemos que las perspectivas para la economía de Estados Unidos en general son positivas. En particular, después que el gasto aumentara solo a 60% de su promedio histórico durante esta recuperación a la fecha, el consumidor estadounidense, que representa un 70% del PIB, finalmente parece estar listo para recuperarse hacia niveles más normales de gasto. Adicionalmente, los costos bajos del gas natural y el petróleo también ayudan a que los Estados Unidos sean más competitivos como destino industrial. Aunado a la mano de obra barata de México y los recursos naturales de Canadá, la recuperación actual es la primera en donde los Estados Unidos incrementaron trabajos de manufactura desde que China se unió a la OMC.

Adicionalmente, en diciembre de 2017, el Presidente Trump firmó la Ley de Reducción de Impuestos y Empleos con el objetivo de agregar un estímulo fiscal para impulsar un mayor crecimiento en la economía. Entre sus diversas provisiones, la nueva ley reduce la tasa del impuesto corporativo del 35% al 21%, haciendo que las empresas de Estados Unidos sean más competitivas a nivel global. Uno de los objetivos del Presidente Trump es que la disminución del impuesto corporativo atraiga más capital para ser invertido en los Estados Unidos; sin embargo, hay quienes cuestionan que agregar estímulo fiscal en forma de mayores déficits en un momento en que los Estados Unidos están, para fines prácticos, con un empleo total no era necesario y podría ejercer cierta presión en el dólar estadounidense.

Dinámica del sector de capital privado

Norteamérica ha continuado con un comportamiento fuerte, representando más de la mitad del valor total de transacciones en los últimos años. La nueva actividad en el mercado de capital privado es generalmente retardada debido en gran parte a la fortaleza de los mercados públicos; sin embargo, seguimos revisando oportunidades de inversión y creemos que existe y seguirá existiendo un mercado atractivo para inversiones de capital privado. Además, creemos que la volatilidad y el potencial de un futuro desfase en los mercados también facilitarían la generación de oportunidades atractivas de inversión.

Nuestras transacciones de capital privado tradicionalmente han estado en el rango de los USD\$500 millones a USD\$2,000 billones de dólares en valor total de transacción. Las transacciones con valores superiores a USD\$5 billones representan una parte menor de las transacciones de KKR, a pesar de que estas transacciones pueden ser las más conocidas. Más del 90% de nuestras más de 335 transacciones globales de capital privado han tenido un valor de transacción menor a USD\$5 billones y más del 75% han sido menores a USD\$2 billones. De manera similar, en todos nuestros fondos *KKR Americas*, más del 90% de nuestras más de 210 transacciones han tenido un valor de transacción menor a USD\$5 billones y más del 75% han sido menores a USD\$2 billones. Mientras que KKR se asocia más con transacciones "grandes", una

definición que es dinámica, nuestro historial indica que la mayor parte de nuestras inversiones en capital privado se dirige más hacia el mercado mediano.

Creemos que la dinámica competitiva en donde estamos enfocados, que hoy en día es en el rango de valor empresa de USD\$1 billones a USD\$3 billones, es a menudo más favorable que otros rangos de capitalización. El mercado para transacciones apalancadas de empresas líderes dentro de este rango de tamaño proporcionan una oportunidad significativa para crear retornos de inversión atractivos debido a:

- Hay una gran cantidad de objetivos potenciales
- Una dinámica competitiva favorable al adquirir estos activos mientras el universo de compradores enfocados en la parte alta de este rango es menor y creemos que tenemos una ventaja en la adquisición de financiamiento atractivo para adquisiciones y, lo más importante
- El potencial para la creación de valor posterior a la adquisición

Adicionalmente, creemos que el tamaño de las empresas en las que nos enfocamos ofrece una oportunidad significativa para la creación de valor operacional, que nos enfocamos en capturar ya sea a través de la adquisición completa de un negocio por medio de una compra apalancada o estructurando una inversión con una posición minoritaria grande. Nuestra experiencia sugiere que las empresas grandes con franquicias bien establecidas pueden estar sujetas a importantes desfases, no prestar la debida atención a todas las líneas o segmentos de negocios, o no enfocarse en los objetivos y desafíos a largo plazo. Además, los consejos de administración pueden no estar dispuestos a aceptar cambios dramáticos en los negocios. La experiencia operacional de KKR nos permite trabajar con empresas para identificar áreas clave de mejora, incluyendo ventas y mercadotecnia, manufactura, abastecimiento de productos, mejoras en procesos de compra y administración del capital de trabajo. Además, al adquirir franquicias líderes en el mercado, hemos podido atraer a ejecutivos con experiencia significativa para ayudar a fortalecer los equipos directivos existentes. Nos atraen estas transacciones ya que creemos que son lo suficientemente grandes como para mover la aguja de un portafolio grande y lo suficientemente pequeños como para poder ejecutarlos de manera significativa en el área de creación de valor operacional una vez que seamos dueños de la empresa. Creemos que las franquicias a las que nos enfocamos generalmente ofrecen más oportunidades de palancas operativas que podemos mover tales como iniciativas de crecimiento, reducción de costos y mejoras en el equipo directivo.

También preferimos invertir en negocios líderes y escalables porque encontramos que existen múltiples vías de liquidez y, para ciertas empresas, más alternativas de salida, incluyendo ventas a estratégicos, ofertas públicas iniciales y transacciones de refinanciamiento. Estas transacciones son más eficientes y se ejecutan mejor cuando el negocio en venta tiene una masa crítica. Por ejemplo, en noviembre de 2009 *Dollar General* ejecutó una OPI, demostrando el valor de invertir en negocios atractivos y líderes en la industria. En nuestra opinión, la solidez de su franquicia y la oportunidad de un mayor crecimiento, ambas razones que nos atrajeron a la empresa y en las cuales KKR ayudó a desarrollar desde nuestra adquisición en 2007, hizo posible una OPI exitosa durante un entorno de mercado difícil después de la crisis financiera global. En nuestra experiencia, las franquicias líderes en la industria tienden a ser más resistentes a los ciclos económicos que sus contrapartes más pequeñas. Creemos que hay relativamente pocas empresas con el capital, la infraestructura, habilidades, red global y visión bien formada de las tendencias globales de la industria para competir efectivamente por estas empresas líderes, escalables y complejas.

Oportunidades de Mercado

Creemos que hay oportunidades significativas para proporcionar capital y experiencia operacional a empresas líderes en Norteamérica para ayudarlas a mantener su posición

competitiva y seguir creciendo. El enfoque de KKR es aprovechar al máximo nuestros recursos globales líderes, amplia experiencia y habilidades operativas para crear alianzas sólidas con empresas líderes. Típicamente, enfocamos nuestros esfuerzos en situaciones en las que podemos invertir capital en un negocio con una ventaja competitiva sustentable y en las que creemos que el valor del negocio se puede mejorar a través de nuestra participación activa.

Como KKR ha hecho a lo largo de sus 42 años de historia, adaptamos nuestra estrategia al entorno actual del mercado. Con disciplina, creatividad, determinación y paciencia, hemos invertido en mercados buenos y malos, períodos recesivos e inflacionarios, entornos de tasas de interés altas y bajas, y mercados de crédito líquidos e ilíquidos. Creemos que nuestros profesionales de inversión han demostrado la capacidad de navegar los desafíos cíclicos del mercado al adaptar efectivamente nuestras estrategias de inversión, estructuras financieras y enfoque operativo a las condiciones predominantes en el mercado. Luego de la crisis financiera global, por ejemplo, nos enfocamos en algunos ajustes para mejorar las estrategias de inversión:

- Desarrollamos nuestra habilidad para encontrar y utilizar fuentes alternativas de capital para completar transacciones en un mercado con restricciones de capital mediante la creación de KKR Capital Markets (KCM) y nuestro *Client & Partner Group (CPG)*. El equipo de CPG está atento a cuáles de nuestras relaciones actuales y potenciales co-inversionistas tienen interés en diversas industrias y elementos de estructura de capital. KCM recurre a este conocimiento para determinar cuánto capital pueden negociar KKR y sus inversionistas en cualquier inversión, lo que permite a KKR llenar el ticket más grande de compra - e incluso otros tramos de la estructura de capital - que se necesitan para ejecutar una transacción grande en un mercado difícil. Por lo tanto, tenemos la capacidad de continuar enfocándonos en las transacciones más grandes en entornos de mercados de capital tanto fuertes como débiles.
- KKR ha adoptado frecuentemente un enfoque creativo y flexible para acceder a las oportunidades del mercado, incluyendo la búsqueda de inversiones más pequeñas de capital e inversiones minoritarias estructuradas.
- Finalmente, hemos desarrollado relaciones con equipos administrativos talentosos con el objetivo de descubrir maneras creativas de asociarnos, como en situaciones de desarrollo estratégico y *joint ventures* que nos permitan unir la experiencia operacional relevante del equipo administrativo y el conocimiento de un sector o industria en particular con nuestro capital, relaciones y experiencia en financiamiento para ayudar a crear y/o desarrollar iniciativas comerciales con un valor corporativo significativo.

Actualmente, estamos evaluando tanto nuestra forma tradicional de inversión de capital privado - la compra apalancada - como las participaciones minoritarias estratégicas donde podemos agregar valor y mantener influencia. Cada equipo de industria de capital privado de KKR típicamente monitorea de 50 a 100 objetivos potenciales en cualquier momento, lo que multiplicado por los equipos de industria equivale a 300 o más inversiones potenciales que los profesionales de inversión de capital privado de KKR normalmente evalúan durante cualquier año. Desde 2015 hasta el 31 de diciembre de 2017, KKR evaluó aproximadamente 2,048 oportunidades de inversión en Norteamérica, ejecutando solamente ~3% tras completar nuestro proceso selectivo de inversiones. Dadas las valuaciones relativamente más altas de las empresas que hemos visto recientemente, somos cautelosos en ciertos sectores y con ciertas características de las empresas. Por ejemplo, en las últimas etapas del ciclo actual, buscamos evitar empresas cuyo éxito dependa en gran medida del crecimiento del PIB, pero en su lugar buscamos oportunidades donde KKR y la empresa puedan tener éxito bajo una variedad más amplia de escenarios económicos.

Las oportunidades de KKR en Norteamérica siguen siendo robustas, con una cantidad de oportunidades ejecutables en diversas etapas de avance. Estamos viendo oportunidades atractivas tales como:

- Desinversiones de subsidiarias no esenciales de conglomerados/corporativos más grandes
- Grandes empresas familiares o privadas
- Inversiones minoritarias estructuradas con influencia/gobierno corporativo significativo
- Oportunidades para invertir en plataformas para la consolidación de industrias
- Empresas afectadas por desfases de mercado
- Empresas sujetas a un mayor nivel de activismo por parte de los accionistas

Sin embargo, nuestra experiencia a lo largo de los años nos ha enseñado que, tanto en entornos económicos fuertes como desafiantes, es importante seguir siendo disciplinados y selectivos. Seguiremos enfocando nuestros esfuerzos en situaciones en las que podamos aprovechar todos nuestros recursos para crear e impulsar el valor para nuestros inversionistas. Si bien nuestro enfoque predominante se espera que siga siendo en las inversiones tradicionales de compras apalancadas o inversiones para crecimiento, también estamos particularmente entusiasmados con dos áreas de inversión incremental en las cuales creemos que presentan una recuperación importante u oportunidades de crecimiento: capital público y Latinoamérica, particularmente en México. Tenemos la intención de dedicar recursos incrementales a estas áreas en los próximos años y creemos que tenemos las habilidades y recursos para tener un buen desempeño en estas inversiones. KKR tiene un historial demostrado de capitalizar oportunidades similares en el pasado.

En los últimos dos años, hemos utilizado estrategias oportunistas de inversión pública para complementar nuestros esfuerzos de inversión más tradicionales en Norteamérica. Con estas inversiones, buscamos identificar y tomar de manera oportunista posiciones públicas relevantes o participaciones minoritarias en empresas en las que creemos que podemos crear un valor significativo, apoyar como socios constructivos y de valor agregado para los equipos directivos y donde creemos que habrá retornos atractivos.

Creemos que la inversión en capital público le da a nuestro equipo de inversiones de capital privado de Norteamérica otra herramienta para aprovechar y capitalizar nuestras ideas, esfuerzos y capacidades existentes. Dada la volatilidad y naturaleza de corto plazo de los mercados públicos, las participaciones públicas usualmente nos dan la oportunidad de invertir cuando una inversión de control en capital privado no es posible y a niveles de valuación a los que no es posible en una transacción de control de capital privado. El ser un "propietario", nos brinda la oportunidad de conocer mejor un negocio y construir una relación más estrecha con el equipo directivo, lo que creemos mejorará nuestra posición en caso de un evento estratégico futuro.

Temas de inversión seleccionados

- *Salud:* Las poblaciones de mayor edad y mayor longevidad seguirán asignando más recursos a la atención de la salud. Además, la salud y el bienestar personal es una prioridad cada vez mayor para los consumidores, en particular los *millennials*, quienes respaldan el consumo de productos y servicios relacionados, por ejemplo, ejercicio, nutrición
- *Alimentación:* Existe un cambio generalizado hacia alimentos saludables y de mejor calidad. En particular, tanto las personas mayores de 65 años como los hispanos asignan

recursos superiores al promedio para comida en casa. La población hispana también muestra una preferencia por los alimentos orgánicos

- *Cuidado personal femenino*: Las mujeres tienden a tomar un papel más importante en la fuerza laboral y tener una asignación superior a la media para gastar en cuidado personal y belleza. Las mujeres actualmente obtienen el 58% de todos los títulos universitarios en el país y ganan más que sus parejas el 38% del tiempo
- *Contenido digital y medios*: Mayor demanda de contenido digital en medios, debido a una mayor penetración de teléfonos inteligentes, servicios bajo pedido y un mayor tiempo de inactividad, por ejemplo, debido al impacto de los vehículos compartidos/autónomos
- *Urbanización y arrendamiento*: Se proyecta que la población urbana de Estados Unidos crezca constantemente del 81.6% de la población actual al 87.4% para el 2050. El arrendamiento aumentará a medida que la “economía compartida” continúe restando importancia a la compra de inmuebles, mientras la oferta de vivienda accesible sigue siendo limitada, las restricciones de crédito hipotecario persisten, y las preferencias del hogar cambian. La gran población mayor de 80 años, el aumento de la esperanza de vida, la riqueza y el deseo de vivir en comunidades deberían seguir impulsando la demanda de vivienda para personas mayores
- *Viajes y entretenimiento*: A medida que las naciones avanzan demográficamente, hay un cambio de consumo natural hacia los servicios. La demanda de artículos de entretenimiento a menudo supera el crecimiento del ingreso per cápita en los países más avanzados demográficamente
- *Tecnología enfocada hacia la productividad*: La robótica y otras tecnologías que mejoran la eficiencia desempeñarán un papel importante entre la población de mayor edad y los *millennials*
- *Servicios financieros*: La demanda global por rendimiento para las sociedades de mayor edad y el temor a la insolvencia impulsarán la demanda de productos de administración de patrimonio

Europa

Entorno macroeconómico

Con un PIB estimado de €15.3 trillones, Europa es un importante contribuyente a la economía global. Nuestro enfoque se centra en las economías desarrolladas de Europa Occidental, que además del bloque occidental de los estados miembros de la Unión Europea incluye países como Noruega y Suiza, así como el Reino Unido, a medida que trabaja en las negociaciones para salir de la Unión Europea. Creemos que estos países en conjunto representan algunas de las economías más dinámicas del mundo, tiene una fuerza laboral altamente educada y están respaldadas por una sólida infraestructura y estado de derecho.

Creemos que la economía europea está bien posicionada y actualmente pronosticamos un crecimiento del PIB de 2.0% para 2018. Un factor clave para que la economía de Europa haya mejorado en los últimos años es la política monetaria del Banco Central Europeo. Si bien el Banco Central Europeo ha anunciado que comenzará a reducir su política monetaria, es probable que este sea un proceso gradual y no creemos que esta reducción descarrile la recuperación de Europa en el corto plazo.

Además de la política monetaria laxa, la política fiscal de Europa también ha sido favorable en los últimos años. Los recortes profundos en el gasto gubernamental que ocurrieron en la primera

parte de esta década y que pudieron haber contribuido a la recesión de Europa en 2012, ahora han disminuido en gran medida. En 2016, la austeridad en la carga fiscal en Europa dio paso a un estímulo fiscal neto. Anticipamos que el gasto del gobierno seguirá siendo un impulso para la economía de Europa durante el 2018.

Con las tasas de crecimiento acelerándose en la mayoría de los países de Europa, los niveles de desempleo están disminuyendo. Sin embargo, los niveles de inflación siguen siendo bajos para la región. Con la inflación por debajo del 2%, no creemos que el Banco Central Europeo pueda darse el lujo de ajustar de manera agresiva las políticas en el corto plazo. También encontramos que la continua debilidad del euro y de los precios del petróleo juegan un papel determinante en la recuperación de la economía europea. Aunado a estas tendencias macroeconómicas generalmente positivas, el crecimiento del PIB en Europa ha superado los pronósticos en los últimos cuatro años.

Independientemente de la ciclicidad del mercado o la incertidumbre a corto plazo, creemos que los mercados principales en los cuales nos enfocamos en Europa Occidental, son lugares atractivos para invertir. Históricamente, las economías de Europa Occidental han sido, y creemos que seguirán siendo, motores de innovación y destinos atractivos para la inversión de capital a largo plazo. Europa Occidental ocupa un lugar destacado en términos de facilidad para hacer negocios, productividad y la competitividad de sus economías. Creemos que estas son tendencias seculares a largo plazo.

Dinámicas del capital privado

El entorno macroeconómico positivo de Europa ha dado lugar a una mayor valuación de las distintas clases de activos. En 2017, el índice Europeo MSCI logró nuevos récords. El capital privado, que históricamente ha superado a los índices públicos, no ha sido la excepción a esta tendencia. Si bien el entorno actual del mercado ha creado algunas excelentes oportunidades para vender activos, los cuales hemos estado buscando activamente, creemos que la creatividad en la búsqueda de oportunidades y la disciplina en precios de compra son fundamentales para invertir adecuadamente el capital en las condiciones actuales del mercado.

Al considerar las oportunidades de inversión en el entorno actual, mantener la disciplina en los precios de compra ha sido un área de enfoque importante para nuestro equipo europeo de capital privado. Mirando a través del portafolio del Fondo IV, el múltiplo promedio de adquisición pagado para nuestro portafolio de inversiones ha sido 9.7x valor empresa a EBITDA de los últimos doce meses, frente a un múltiplo comparable de la industria de 10.6x.

En términos de niveles de apalancamiento, junto con el apoyo de nuestro equipo de KCM, hemos explorado activamente el financiamiento de deuda disponible en los mercados actuales y hemos negociado términos atractivos para nuestro portafolio. Somos cuidadosos en asegurarnos de que los niveles de deuda sean adecuados a la naturaleza de las empresas en las que invertimos: en negocios con alta generación de flujo operativo, nos sentimos cómodos con niveles de deuda más altos. Mientras que en las empresas más orientadas al crecimiento generalmente buscaremos niveles más bajos de deuda o, en algunos casos, ningún apalancamiento en lo absoluto.

Creemos que nuestro enfoque hoy en día hacia el mercado europeo es con un cierto grado de precaución tanto en términos de los precios que estamos dispuestos a pagar como en la cantidad de deuda que estamos dispuestos colocar en nuestras empresas. En los párrafos siguientes, discutiremos con más detalle las oportunidades de mercado que estamos analizando en cada una de nuestras 7 regiones principales.

Oportunidades de mercado por región

Reino Unido

Las perspectivas de crecimiento de la economía del Reino Unido se han deteriorado desde la votación del Brexit en junio de 2016. Si bien el impacto en la economía inmediatamente después de la votación ha sido menos de lo esperado, el crecimiento se ha desacelerado hacia finales de 2017. Un factor clave en la desaceleración ha sido la importante presión inflacionaria impulsada por la devaluación de la libra, y exacerbada por la reciente alza en los precios del petróleo. Combinado con la presión continua sobre los salarios reales, tanto de la austeridad del gobierno como del continuo débil crecimiento de la productividad, la confianza del consumidor y el gasto se han visto afectados, lo que ha dado lugar a condiciones más desafiantes en el Reino Unido, en particular al sector de servicios. También se espera que una política monetaria más estricta del Banco de Inglaterra disminuya aún más el gasto del consumidor dado su nivel de endeudamiento en el Reino Unido, aunque las minutas del Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra indican que éstas serán graduales y estarán vinculadas al desempeño general de la economía.

A pesar de una perspectiva más desafiante a corto plazo, el Reino Unido sigue siendo la segunda mayor economía de Europa, y con el tiempo esperamos que la volatilidad constante de los principales indicadores macroeconómicos y las negociaciones del Brexit puedan generar oportunidades para adquirir buenos negocios con valuaciones atractivas. Hemos identificado varios temas clave en los que creemos que las empresas del Reino Unido pueden ser más resistentes o incluso beneficiarse del Brexit. Estos temas pueden ser ejecutables en caso de que exista un desfase más amplio en las valuaciones del mercado privado del Reino Unido:

- Empresas basadas en el Reino Unido con una importante exposición internacional: empresas con sede en el Reino Unido pero con operaciones o ventas significativas fuera de la región o con un potencial de expansión significativo fuera del mismo
- Empresas que se benefician de la depreciación de la libra: productores domésticos que van a continuar beneficiándose de una mayor competitividad como resultado de una reducción en el valor de la libra o empresas del Reino Unido con un enfoque doméstico donde la principal competencia son las importaciones, que se han vuelto menos competitivas debido a la devaluación de la libra
- Empresas de consumo con productos de precios bajos: empresas de consumo o minoristas con un enfoque específico en el consumidor orientado a precios bajos, que pueden beneficiarse de una reducción en el gasto del consumidor

En el mediano plazo, continuaremos monitoreando de cerca el panorama del mercado del Reino Unido a medida que los parámetros del Brexit se vuelvan más claros, y evaluaremos selectivamente las oportunidades que ofrecen un atractivo retorno ajustado al riesgo en el entorno actual.

Alemania, Suiza y Austria

KKR es uno de los inversionistas de capital privado más antiguos en la región. Hemos estado activos en el mercado durante más de 20 años y hemos realizado 21 inversiones. Desde 2009, KKR ha invertido más de €1.5 billones en la región DACH en ocho empresas. Institucionalmente, KKR se enfoca cada vez más en este mercado, recientemente abrimos una nueva oficina en Frankfurt para profundizar aún más nuestra presencia en la región.

Alemania es el referente económico de la región. La economía alemana se ha expandido en los últimos años impulsada por el incremento en las exportaciones, resultado de la recuperación de los socios comerciales de Europa. Además, la actividad económica alemana se ha visto respaldada por un aumento del consumo privado, como resultado de un mercado laboral fuerte con una tasa de desempleo históricamente baja del 3.7%. Se espera que el consumo privado continúe

impulsando el crecimiento económico en el futuro apoyado por mejores condiciones de financiamiento. En general, se espera que el PIB alemán continúe creciendo de manera sustentable entre 1.5% y 2.0% en los próximos años.

Creemos que la inversión adicional será impulsada por la fuerte posición presupuestaria de Alemania y los históricos niveles bajos de inversión. El gobierno alemán registró superávits presupuestarios de 2015 a 2017, y se espera que continúen en 2018. Al mismo tiempo, la inversión pública del gobierno alemán ha sido históricamente reducida a sólo 2% del PIB. Se espera que la fuerte posición presupuestaria resulte en un gasto gubernamental adicional, especialmente en infraestructura, en los próximos años. Además, se prevé que la inversión empresarial se recupere, ya que la mejora en el desempeño de las empresas conduce a una demanda adicional de maquinaria y equipo, la cual ya creció significativamente en 2017.

También se espera que el crecimiento de las exportaciones en Alemania continúe. Se espera que el actual superávit, de aproximadamente 7.9% del PIB, en las cuentas alemanas se mantenga estable, apoyado por un débil tipo de cambio del euro, el aumento en la demanda extranjera por productos alemanes y la aceleración del comercio global. Los bienes exportados de Alemania representan aproximadamente el 47% de su PIB total, en comparación con aproximadamente el 30% para Francia, España o el Reino Unido.

KKR seguirá teniendo un enfoque clave en la región DACH. Las estrategias de inversión y los temas de KKR para la región incluyen:

- Identificar objetivos de inversión donde KKR puede impulsar activamente la internacionalización, digitalización y consolidación, que es especialmente relevante para empresas de exportación alemanas diferenciadas que buscan nuevas oportunidades de crecimiento
- Empresas que puedan mejorar sus operaciones para beneficiarse de las mega-tendencias o dinámicas de la industria
- Empresas líderes en nichos de mercado con diferenciación competitiva y perfiles financieros que pueden escalarse y mejorarse, lo cual se apoya en la capacidad diferenciada de KKR de ofrecer asociaciones flexibles, soluciones de sucesión o facilitar reorganizaciones de accionistas en empresas familiares

Nórdicos

La región nórdica está formada por Suecia, Dinamarca, Noruega, Finlandia e Islandia. En los últimos años, todos los países nórdicos han crecido en términos reales del PIB, con Islandia y Suecia mostrando las tasas de crecimiento más fuertes. Suecia en particular ha visto un crecimiento saludable impulsado por el desarrollo inmobiliario de vivienda, el empleo y un repunte reciente en las exportaciones.

Con cinco distintos idiomas principales y cinco monedas diferentes, los países nórdicos tienen economías diferentes e independientes, aunque también comparten muchas características comunes. Los países nórdicos están principalmente orientados a la exportación; con Suecia exportando grandes cantidades de madera, energía hidroeléctrica y mineral de hierro, así como una gama de bienes y servicios que abastecen a las industrias globales de ingeniería, minería, acero y pulpa, como lo demuestra la presencia de importantes jugadores globales como Ericsson, ABB, SKF, Alfa Laval, Scania y Volvo. Noruega cuenta con abundantes recursos naturales como el petróleo, energía hidroeléctrica, pescado, madera y minerales, lo que también se refleja entre sus empresas más grandes tales como Statoil, Norsk Hydro y Aker. Dinamarca tiene una economía mixta basada principalmente en servicios y manufactura, y entre sus empresas

principales se encuentran Maersk, Novo Nordisk y TDC. Las empresas más grandes finlandesas incluyen Stora Enso, Nokia y Wartsila.

Cada vez más reconocidos como centros tecnológicos del norte de Europa, Suecia es el hogar de los emprendedores detrás de Skype, Klarna, King (Minecraft) y Spotify, y de forma similar, Finlandia es el hogar de Nokia y Rovio (Angry Birds), mientras que Visma, un empresa europea líder en software empresarial y que perteneció al portafolio de KKR, se fundó y tiene su sede en Noruega. En general, se considera que los consumidores nórdicos son los primeros en adoptar nuevas tecnologías. La región tiene una de las mayores penetraciones de Internet en el mundo y un mayor grado de uso de teléfonos inteligentes que la media europea. Adicionalmente, tres de los diez países más innovadores del mundo están en los países nórdicos: Suecia (segundo), Finlandia (quinto) y Dinamarca (octavo).

En este contexto, el mercado nórdico de fusiones y adquisiciones ha sido históricamente muy activo. El mercado nórdico se recuperó rápidamente después de la crisis financiera global en 2008-2009 para alcanzar un valor de USD\$120 billones en 2011, con un valor acumulado de más de USD\$400 billones de 2012 a 2016. Esto convierte a los países nórdicos en uno de los mercados de fusiones y adquisiciones más grandes en Europa, acaparando aproximadamente el 20% de las transacciones europeas (comparado con el PIB menor al 10%).

Para KKR, las economías nórdicas presentan importantes oportunidades para adquirir empresas bien administradas y de alto rendimiento que operen en un entorno macroeconómico y empresarial atractivo. KKR también tiene una marca y reputación sólida en los países nórdicos. La relativamente fuerte cultura de la propiedad familiar y el espíritu empresarial en los países nórdicos proporciona un entorno muy atractivo para la estrategia de inversión de KKR. Los principales temas de inversión que perseguimos en la región incluyen los siguientes:

- Las empresas en las que KKR puede impulsar activamente la internacionalización, digitalización, consolidación o el desarrollo operativo
- Asociaciones, soluciones de sucesión o reestructuras de accionistas con empresas familiares donde KKR puede ofrecer algo más que capital y ser un socio indispensable
- Empresas locales y socios que se benefician de la plataforma global de recursos de KKR para un cambio transformacional basado en nuestros 42 años de experiencia de inversión activa

Francia

Después de una frágil recuperación debido a la crisis financiera global de 2008-2009, el PIB francés ha mostrado recientemente señales más claras de crecimiento sostenido. La OCDE pronostica que el crecimiento económico se mantendrá robusto a un ritmo anual de alrededor del 1.8% en 2018 y 2019, gracias a una mayor demanda externa, un repunte en el turismo, una sólida confianza empresarial y la creación de empleo.

La estructura económica y social de Francia lo hace menos vulnerable a las fuertes caídas económicas. A pesar de una recuperación más lenta en la última década, el alto desempleo de Francia relativo a la Unión Europea, sugiere que hay más potencial para mantener esta recuperación que otros países europeos. La fuerza laboral de Francia se caracteriza por un alto nivel de productividad, el octavo más alto entre los países de la OCDE a partir de 2016. Francia es también un mercado local de consumo considerable, con una población de 67 millones y niveles estables de inflación. Al igual que en otras economías europeas, la población francesa se caracteriza por una tendencia al envejecimiento, con una edad media de 40 en 2017 frente a 36 hace veinte años.

Hoy en día, el entorno político francés es ampliamente visto como favorable desde un punto de vista económico, los recortes a los impuestos corporativos y las reformas del mercado laboral impulsadas por Emmanuel Macron deberían apoyar aún más la inversión y el empleo. En particular, las reformas laborales destinadas a reducir los impuestos que las empresas pagan por sus trabajadores han sido introducidas por el gobierno, quien a su vez también ha estado impulsando una agenda de reformas destinadas a apoyar el empleo y la facilidad para hacer negocios.

Francia tiene un mercado activo de fusiones y adquisiciones con transacciones que involucraron empresas francesas que representaron aproximadamente €150 billones en valor en 2016. Las grandes empresas francesas son activas tanto en la parte vendedora como en la parte compradora, tal es el caso de Total, EDF, Engie o Areva en el sector energético, Bouygues y Orange en telecomunicaciones, LVMH y L'Oréal en marcas de lujo y consumo, Sanofi en salud o Airbus para aeronáutica y Thales o Safran en tecnología. En el otro extremo del espectro, el ecosistema de *start-ups* de Francia ha estado creciendo rápidamente en los últimos años.

La trayectoria de KKR en Francia se remonta a 2002 cuando adquirió el fabricante de equipos eléctricos Legrand. Nuestra experiencia ahora abarca una amplia gama de transacciones, tamaños y sectores, con inversiones en, por ejemplo, Tarkett, Fotolia, SMCP y Webhelp. El enfoque de KKR para invertir en Francia gira en torno a tres temas clave:

- Enfoque en situaciones complejas en las que KKR es el socio preferido: KKR está bien posicionado para manejar situaciones complejas y lograr destrabar oportunidades en transacciones con los accionistas existentes, ya sean empresas que busquen desinvertir sus negocios no principales o familias con situaciones de transición generacional o en busca de una transformación, crecer o institucionalizar sus empresas. La reputación y el historial de KKR en este sentido nos respaldan
- Identificar oportunidades para internacionalizar negocios: más que cualquier jugador local, KKR puede apoyar a empresas y equipos franceses que buscan crecimiento internacional, tanto orgánicamente gracias a su experiencia de gestión como inorgánicamente gracias a su capacidad para identificar y ejecutar inversiones subsecuentes
- Aprovechar la profunda experiencia en el sector para invertir en tendencias seculares, crecimiento estructural y gestionar proactivamente la exposición a ciclos: la presencia local de KKR y su experiencia global nos posicionan adecuadamente para identificar y respaldar tendencias de inversión atractivas en el mercado francés o donde las empresas francesas han desarrollado soluciones que pueden ampliarse o consolidarse con otros negocios a nivel internacional. Dichas tendencias podrían relacionarse, por ejemplo, con la digitalización, automatización, salud, educación, envejecimiento demográfico y las marcas de consumo y lujo

España

La economía española sigue teniendo un buen desempeño, con un crecimiento del PIB de entre el 2% y el 3%, el aumento del consumo privado y de las exportaciones, y una reducción modesta pero constante de las tasas de desempleo. Hasta el momento, la incertidumbre política relacionada con el intento de independencia de Cataluña no parece haber tenido un impacto adverso en el sector privado español.

KKR está muy bien posicionado en España, siendo el líder en inversiones alternativas por número de transacciones y volumen desde 2010, con €4.7 billones invertidos en 17 empresas en diferentes fondos de capital. Esto incluye dos acuerdos en capital privado, cinco en infraestructura, cinco en situaciones especiales, dos en financiamiento directo y tres en bienes raíces.

En España, creemos que el mayor desafío es el exceso de liquidez en comparación con el número limitado de oportunidades de capital privado que son ejecutables en el mercado. En el período de 2016 a 2017, el múltiplo promedio EBITDA pagado en las 10 operaciones de capital privado completadas con valor de más de €100 millones, fue de aproximadamente 12.0x. Durante el mismo período, otras seis transacciones en las cuales los fondos de capital privado habían sido muy activos, finalmente fueron completadas por compradores estratégicos o mediante ofertas públicas iniciales a un múltiplo promedio de aproximadamente 14.0x EBITDA.

En este contexto, nos enfocamos en ser altamente selectivos en España y en buscar oportunidades donde podamos ser un accionista diferenciado para la próxima fase de creación de valor de nuestras empresas del portafolio. Nuestro objetivo es construir nuestro propio plan de negocio (a través de mejoras operativas comprar y escalar negocios complementarios, escisiones, preparación para una OPI), que puede ofrecer beneficios adicionales que compensarán el riesgo potencial de una disminución en los múltiplos de salida. Nuestros objetivos son empresas comúnmente locales (o apenas internacionalizadas), eficientes en costos con una ambición en convertirse en líderes globales.

Italia

Sufriendo una doble recesión entre 2012 y 2014, la economía italiana ha mostrado recientemente señales de crecimiento positivo. La recuperación, sin embargo, sigue siendo algo frágil dada la necesidad de reformas estructurales, incluyendo una reforma del mercado laboral y la racionalización de la burocracia gubernamental, así como niveles relativamente altos de deuda nacional. La manufactura sigue siendo un segmento clave de la economía italiana, y el país se ubica como la segunda economía industrial más grande de Europa, después de Alemania, y la séptima a nivel global.

La economía italiana se caracteriza generalmente por la pequeña escala de las empresas italianas y un alto grado de propiedad familiar. Este entorno de mercado fragmentado se traduce en oportunidades potenciales para los administradores de inversiones alternativas y el flujo de oportunidades distinguido, especialmente porque empresas pequeñas se enfrentan a desafíos en términos de acceder a fuentes más tradicionales de financiamiento e inversión.

El mercado de fusiones y adquisiciones de Italia registró en 2017 un valor de €60 billones en 544 transacciones, de los cuales 44% correspondieron a productos de consumo, 22% a servicios financieros y 12% a productos industriales y químicos. La actividad entrante (es decir, las empresas extranjeras que adquieren las empresas italianas) ascendió a €38 billones en 262 transacciones, mientras que la actividad de salida representó solo €4 billones en aproximadamente 100 transacciones. Para las inversiones de capital privado y de riesgo, 2016 fue un año récord con un valor total de €8.2 billones (frente a €4.6 billones en 2015) y con un 69% del valor total invertido por fondos internacionales.

La actividad de inversión reciente en Italia se ha caracterizado por una situación de exceso de liquidez (demanda de inversión) frente a un número limitado de oportunidades de capital privado ejecutables (oferta de inversión), impulsando los múltiplos de adquisición a máximos históricos. A la luz de esto, nos enfocamos en ser altamente selectivos en Italia, y en buscar oportunidades donde podamos ser accionistas diferenciadores para la siguiente fase del desarrollo de una empresa. Nuestra estrategia de inversión gira en torno a dos temas clave:

- Posicionar a KKR como el "socio de elección" para emprendedores y familias, navegando en situaciones complejas y desbloqueando oportunidades de inversión de los accionistas existentes a través del aprovechamiento de la presencia global de KKR, nuestros recursos internos diferenciados y la capacidad de ayudar a profesionalizar los procesos comerciales y mejorar los equipos directivos

- Enfocarnos en las oportunidades que ofrecen un potencial significativo a partir de una mayor internacionalización, que es especialmente relevante para las empresas italianas centradas en las exportaciones que buscan nuevas oportunidades de crecimiento

Benelux

La región de Benelux comprende los Países Bajos, Bélgica y Luxemburgo. Como la mayor de las tres economías, los Países Bajos representan la mayor oportunidad de mercado para el capital privado en la región. El mercado holandés de transacciones de capital privado está relativamente activo, con un número de fondos locales y pequeños. La actividad de compra de empresas ha aumentado en los últimos años ya que el país ha experimentado una recuperación económica importante, y las valuaciones han aumentado en consecuencia. Después de un crecimiento real del PIB de más del 3% en 2017, la economía de los Países Bajos parece estar lista para otro año fuerte en 2018.

Los Países Bajos son el hogar de varias de las empresas más grandes del mundo, incluidas Royal Philips, Shell y Unilever, y durante nuestra historia de inversión en Europa hemos adquirido negocios escindidos de algunas de estas empresas. El país tiene un sector industrial fuerte, particularmente en la ingeniería, los productos químicos y la agricultura industrial, y se beneficia de una fuerza laboral altamente educada y un desempleo relativamente bajo.

Si bien hemos invertido de forma oportunista en los Países Bajos en el pasado, los Países Bajos no han sido previamente un área dedicada a la firma. Sin embargo, creemos que existen oportunidades de inversión potencialmente atractivas en el país, y creemos que nuestra nueva contratación que está pendiente, un profesional de inversión con experiencia significativa, y que liderará nuestra cobertura de servicios financieros así como nuestros esfuerzos en la región de Benelux, permitirá tener una cobertura más completa de la región.

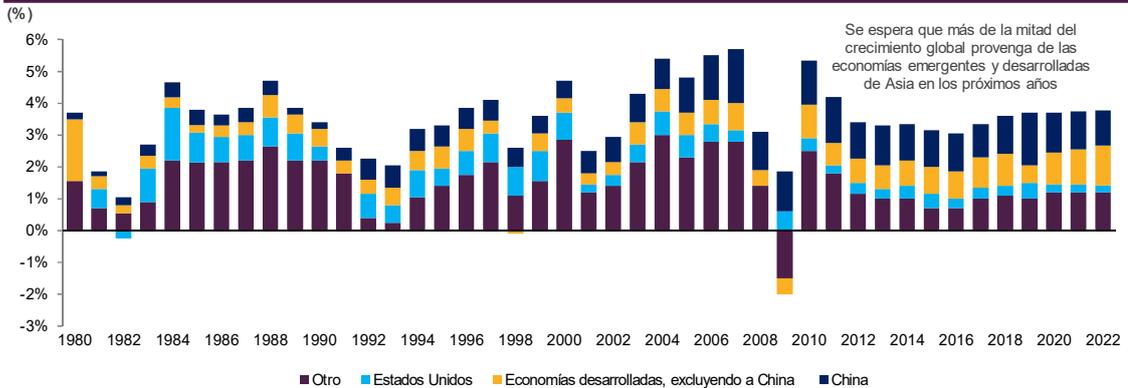
Relativo a los Países Bajos, la oportunidad establecida en Bélgica y Luxemburgo es menor. Las economías de estos países son divergentes: Bélgica históricamente se ha centrado más en industrias pesadas como la siderúrgica y la minería del carbón, áreas que han experimentado un declive secular durante varias décadas, mientras que la pequeña economía de Luxemburgo se centra principalmente en servicios financieros.

Asia

Entorno macroeconómico

Las diversas economías, las diferentes culturas y el gran tamaño de Asia limitan el número de generalizaciones útiles sobre la región en conjunto. Creemos que Asia hoy en día tiene algunas de las dinámicas macroeconómicas más favorables y continúa siendo una de las regiones más atractivas para la inversión de capital privado. La creciente importancia de Asia, especialmente sus economías emergentes, dentro de la economía global no puede subestimarse. En los últimos diez años, Asia y otras economías emergentes han crecido hasta representar la mayor parte del crecimiento del PIB global. En los próximos años, se espera que las economías emergentes y desarrolladas de Asia representen más de la mitad del crecimiento económico global y, quizás de manera más significativa, se espera que China represente al menos un tercio del crecimiento global.

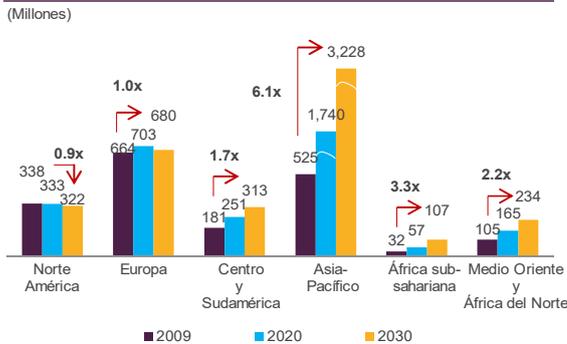
Contribución al crecimiento global del PIB



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).
Nota: Información a Julio de 2016.

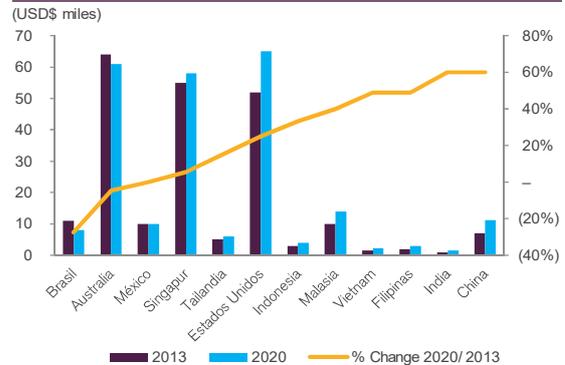
Uno de los temas clave para el crecimiento en Asia ha sido y seguirá siendo el aumento significativo de la clase media. Como se demuestra a continuación, se espera que la clase media de Asia crezca seis veces, de 500 millones en 2009 a 3,200 millones en 2030. Esperamos que la clase media emergente en Asia siga creando importantes oportunidades de inversión durante los próximos años. Esto es particularmente cierto en las oportunidades regionales que atienden al segmento de clase media dentro de la cadena de valor, incluyendo los servicios e industrias de valor agregado. Además, a medida que tanto el PIB como el PIB per cápita aumentan significativamente, esperamos que la demanda por bienes y servicios, en particular los que se encuentran en la parte alta de la cadena de valor, continúe aumentando a lo largo de toda la región.

Población global de clase media



Fuente: OCDE Documento de trabajo del Centro de Desarrollo No. 285, enero de 2010.

PIB per capita en países seleccionados



Fuente: IMFWEQ, Haver Analytics.
Nota: 2016 - 2020 son estimados de IMG.

Asia no es solo una historia de mercados emergentes. Creemos que el potencial del mercado desarrollado en Asia, en muchos sentidos, es igual o incluso más atractivo que los mercados emergentes en el entorno actual del mercado, y creemos que los mercados desarrollados en Asia proporcionan amplias oportunidades para que KKR tenga acceso a oportunidades de inversión a largo plazo, a menudo orientadas a posiciones de control. Australia y Nueva Zelanda, Japón y Corea representan ~60% del valor de capitalización del índice *MSCI Asia Pacifico*. Nos enfocamos en los mercados desarrollados en Asia para la búsqueda de algunos de nuestros principales temas de inversiones globales y regionales, como el sector salud, impulsadas por las tendencias demográficas, el envejecimiento de la población y el aumento del gasto en atención médica.

A medida que los mercados crediticios se abren gradualmente de nuevo en todo el mundo, incluyendo en Asia, continúan surgiendo oportunidades interesantes para compras apalancadas, así como también escisiones corporativas de gran escala y actividades de fusiones y adquisiciones

transnacionales, particularmente en los mercados desarrollados de Asia como Japón, Corea y Australia. Creemos que este conjunto de oportunidades está listo para que KKR aproveche sus décadas de experiencia y su plataforma global para impulsar las transacciones en los mercados locales. Adicionalmente, con el creciente apetito por que las empresas basadas en Asia se globalicen, la actividad transnacional de fusiones y adquisiciones por parte de compradores asiáticos ha aumentado constantemente, lo que ha atraído importante inversión extranjera directa proveniente de Asia, particularmente impulsada por China y Japón. Las empresas chinas se han convertido en unos de los participantes más agresivos en el mercado global de fusiones y adquisiciones, y las empresas chinas suelen aspirar a adquirir plataformas globales y tecnología patentada. De manera similar, hemos visto que la actividad de fusiones y adquisiciones en Japón alcanzó su nivel más alto en los últimos nueve años. Sin embargo, en comparación con la actividad de fusiones y adquisiciones en China, creemos que las transacciones de salida de Japón han sido impulsadas principalmente por empresas que buscan nuevas fuentes de crecimiento, las cuales han escaseado en Japón en los últimos años debido al desafiante entorno económico interno, el envejecimiento de la sociedad y la reducción de la población.

En resumen, creemos que el panorama macroeconómico de Asia continúa ofreciendo oportunidades interesantes para los inversionistas de capital privado de largo plazo. En medio de la volatilidad de los mercados de capitales regionales en los últimos años, es posible que haya más descuentos en las valuaciones y creemos que esto generará oportunidades atractivas para aprovechar desfases en el mercado. Creemos que el cambio estructural y las reformas también están creando nuevas oportunidades en mercados tradicionalmente cerrados y desarrollados, como Japón y Corea.

Con base en nuestra evaluación macroeconómica de Asia, creemos que la creación de valor a partir de este punto del ciclo vendrá en gran medida de temas de inversión distinguidos, muchos de los cuales dependen de sus propias capacidades de creación de valor, en otras palabras, "alfa" - no "beta" - para generar rendimientos. Dicho de otra manera, creemos que el entorno de arriba hacia abajo en Asia, y en particular en China y Japón, nos está diciendo que nos centremos en lo micro para la creación de valor, mientras usamos otras estrategias innovadoras para protegernos contra el macro. La administración y mitigación de riesgos prudente, particularmente relacionada a la selección de socios, corrupción, cuestiones ambientales, sociales y de gobiernos corporativo (ESG por sus siglas en inglés) y tipos de cambio seguirá siendo fundamental para acceder a oportunidades, y la capacidad de "adaptarse" entre países emergentes y desarrollados de Asia a lo largo de sectores serán críticas para el éxito.

Dinámica del mercado de capital privado

Creemos que Asia continúa siendo una de las áreas más atractivas para invertir en capital privado actualmente. A medida que crece la aceptación del capital privado en la región, esperamos que haya cada vez más oportunidades de expansión de proporcionar capital y experiencia operacional para ayudar a las empresas a mantener su posición de liderazgo y su crecimiento. Aunque todavía está en una etapa temprana y relativamente pequeño en comparación con los Estados Unidos y Europa, el mercado asiático de capital privado ha estado creciendo rápidamente.

La actividad transaccional de empresas grandes, así como de inversiones más pequeñas en empresas con alto crecimiento también han aumentado consistentemente en Asia. En los últimos cinco años, el nivel de transacciones en Asia ha visto un crecimiento relativamente estable, y al cierre de 2017 se ha recuperado a USD\$159 billones en más de 1,000 transacciones. Sin embargo, creemos que los mercados asiáticos permanecen subpenetrados en términos de inversiones de capital privado en comparación con mercados maduros como los Estados Unidos y el Reino Unido, lo que demuestra su potencial para un mayor crecimiento.

Cabe destacar que, a pesar de los crecientes niveles de inversión, la actividad de transacciones de gran escala sigue representando una parte relativamente pequeña del volumen total de transacciones en Asia, y el mercado continúa dominado por transacciones más pequeñas en etapas de capital semilla y capital de desarrollo. Como se señala a continuación, a pesar de los tamaños de transacción individuales más pequeños, las inversiones de capital de desarrollo y capital semilla o de etapa temprana en Asia continuaron representando la mayor parte del monto total invertido. De las más de 1,000 transacciones registradas en 2017, solo 27 superaron los USD\$1,000 millones. Creemos que existe un potencial de crecimiento sin explotar en la actividad de transacciones de gran escala a lo largo de la región.

Asimismo, el panorama de inversión en China particularmente ha seguido evolucionando significativamente a pesar de la desaceleración macroeconómica generalizada. Debido a una combinación de factores tales como la liquidez interna y las restricciones en los mercados cambiarios, así como una abundancia de capital buscando el extremo más pequeño del mercado de capital de desarrollo, el número de firmas de inversión chinas registradas ha aumentado constantemente llegando a más de 25,000. Sin embargo, aproximadamente el 90% de las inversiones en China permanecen en el extremo más pequeño del mercado y tienen un tamaño inferior a los USD\$100 millones.

Como tal, a medida que continuamos adaptando nuestro capital y estrategia a las condiciones del mercado en una búsqueda constante de las mejores oportunidades de inversión y retorno ajustado al riesgo a lo largo de Asia, nos enfocamos en las oportunidades de mayor tamaño y donde creemos que KKR puede realmente diferenciarse y generar retornos más grandes.

Oportunidades de inversión en capital privado que buscamos

El capital privado ha desempeñado un papel cada vez más importante en el desarrollo de empresas líderes asiáticas, especialmente a medida que las empresas han crecido y los emprendedores y los equipos directivos regionales se han vuelto cada vez más receptivos al enfoque operativo y los objetivos de valor agregado que brindan los inversionistas de capital privado. Cada uno de los equipos de KKR Asia típicamente monitorea entre 20 y 50 objetivos potenciales en cualquier momento. A lo largo de nuestros seis equipos regionales, los profesionales de inversión de capital privado de KKR Asia normalmente revisan más de 200 objetivos potenciales anualmente.

En Asia, también creemos que es extremadamente importante mantener la flexibilidad en nuestro enfoque del tipo de transacción, tamaño y porcentaje de participación, y apuntamos a la diversificación regional e industrial. Creemos que el capital privado flexible con un mandato amplio de inversión a lo largo de la región con emprendedores adecuados puede generar un número significativo de oportunidades atractivas para invertir en empresas de alta calidad. Esto se puede demostrar aún más con nuestro portafolio diversificado de inversiones de capital privado en Asia Pacífico realizadas a la fecha.

A lo largo de Asia, el combinar un enfoque centrado en la industria con nuestro conocimiento individual de cada país y las particularidades locales, KKR también ha sido capaz de identificar e invertir en transacciones importantes tanto de control como de participación minoritaria. Utilizamos un enfoque temático de "arriba hacia abajo" para determinar los temas clave y las industrias prioritarias, y aplicamos la experiencia relevante a lo largo de las diferentes geografías a través de una aplicación detallada por país "de abajo hacia arriba". Esto nos permite adaptarnos hacia los países y oportunidades más atractivos dentro de cada tema. Si bien las áreas en las que nos enfocamos pueden evolucionar con el tiempo, nuestro enfoque de inversión flexible y temático nos ha llevado a identificar y centrarnos actualmente en las siguientes industrias y tipos de oportunidades en Asia:

Inocuidad alimentaria y agricultura

Los incidentes de inocuidad en los alimentos han afectado a varios países de Asia en los últimos años, en particular a China, principalmente debido a las cadenas de suministro fragmentadas y poco reguladas. Para hacer frente a la creciente demanda de alimentos higiénicos y de alta calidad, hemos realizado una serie de inversiones, cada una de ellas negociada de forma exclusiva, centrada en la agricultura especializada e inocuidad alimentaria. Nuestras inversiones hasta la fecha abarcan la cadena de valor de las proteínas en China (productos lácteos, carne de cerdo, pollo y pescado), así como los sectores agrícolas y forestales especializados en Australia, donde la demanda del mercado sigue superando la escasez de suministros subyacentes. La emergente clase media asiática también está ampliando su dieta, impulsando la demanda de carnes y mariscos de mayor precio y creando un mercado de exportación vibrante para la economía australiana. KKR cree que a medida que la conectividad del consumidor aumenta con la evolución tecnológica, el mercado agrícola se dividirá cada vez más en segmentos de nicho (como el de precios bajos, orgánico, lujo, basado en tolerancia, etc.). A través de nuestra experiencia de asociaciones con las principales empresas de alimentos y agricultura a la fecha, creemos que KKR se ha convertido en un socio "de referencia" y pionero dentro de la temática de inocuidad alimentaria en Asia. Con las continuas tendencias demográficas de Asia emergente, y el creciente enfoque del consumidor en la calidad y la sustentabilidad, creemos que este sector sigue siendo subpenetrado con un importante potencial de crecimiento.

Salud

Las oportunidades en el sector salud en Asia son cada vez más importantes, ya que representan un área de crecimiento significativo impulsadas por el crecimiento demográfico subyacente y los cambios demográficos, y muchas necesidades de atención médica siguen estando subatendidas en los mercados asiáticos tanto emergentes como desarrollados.

El entorno del sector salud en Asia está dividido por dos temas distintos a lo largo de las economías emergentes y desarrolladas. En los países/regiones emergentes de Asia, como China, India y el sudeste asiático, los servicios de atención médica con valor agregado continúan siendo demandados, impulsados por una creciente clase media, tendencias demográficas favorables y un mayor enfoque del consumidor en la salud y el bienestar. En estos mercados, nos enfocamos en los servicios de valor agregado y en atender los desequilibrios entre la oferta y la demanda de las instalaciones de atención médica esenciales, dirigidos a un segmento demográfico joven y en crecimiento. Los temas de inversión incluyen hospitales, centros especializados de atención médica y apoyo al enfoque del gobierno en el gasto en atención médica. En los mercados desarrollados de Asia, tales como Australia, Japón y Corea, la temática principal es similar a la de los mercados de Estados Unidos y Europa, caracterizada por el envejecimiento demográfico acelerado que impulsa el gasto de atención de salud per cápita, estrechando los recursos médicos, mientras que se requiere mayor sofisticación para navegar el entorno complejo de reembolsos. Tanto en los países emergentes y desarrollados en Asia, seguimos enfocados en empresas de desarrollo y producción líderes y competitivas globalmente que tienen una posición de liderazgo tanto en la industria como costos de su especialidad. Adicionalmente, muchos países asiáticos gozan actualmente de entornos regulatorios favorables para las inversiones privadas en atención médica y cuentan con un fuerte apoyo del gobierno para establecer mejores sistemas de atención médica.

Servicios financieros

La industria asiática de servicios financieros tiene un tamaño significativo, impulsada por el crecimiento del PIB de China, India y otros mercados emergentes en la región. Sin embargo, la

actividad del sector financiero en Asia, que ha sido capturada principalmente a través de grandes bancos y préstamos gubernamentales, impulsada por políticas macroeconómicas, restricciones regulatorias y dinámicas de flujos de capital, continúa careciendo de profundidad y diversidad financiera significativa a pesar de años de desarrollo y continuo apoyo gubernamental. En toda la región, un número creciente de empresas de mercados emergentes busca recibir fuentes adicionales de financiamiento para impulsar el crecimiento continuo, pero se enfrentan a un mercado financiero relativamente poco desarrollado que puede no ser capaz de satisfacer tales demandas. Se espera que estas dinámicas de mercado en la industria de finanzas especializadas generen oportunidades de crecimiento, incluyendo el desarrollo de mercados de capitales en sus etapas iniciales. Dado el mercado de bonos corporativos ampliamente subdesarrollado a lo largo de Asia, creemos que prestarle a empresas pequeñas y medianas y otros inversionistas, que de otra manera tendrían acceso limitado al crédito, puede generar oportunidades atractivas para retornos y crecimiento. Por último, empresas institucionales de compra-venta de valores y gestores de activos subpenetrados también representan una oportunidad importante en el sector y un área para el crecimiento significativo de la plataforma.

En las economías emergentes de Asia, creemos que hay oportunidades significativas para aprovechar el crecimiento esperado de los préstamos a través de los sectores de banca, mercados de capital y seguros, particularmente a medida que los reguladores en la región abren cada vez más sus economías locales a las inversiones de capital extranjero. Las economías desarrolladas de Asia proporcionan oportunidades para la consolidación del mercado y generar escala, mientras que una mayor regulación y ajuste de los requerimientos de capital puede llevar a desinversiones adicionales de activos no esenciales por grandes conglomerados, que por lo general son complejos y requieren de experiencia significativa para ejecutar. KKR ve la industria de servicios financieros en los países emergentes de Asia como una oportunidad atractiva de asociarse con líderes en el mercado y capitalizar en el desarrollo de las economías regionales.

Negocios habilitados por el internet

El internet ha cambiado significativamente la vida de las personas a nivel global en las últimas décadas, y su uso masivo ha generado una variedad de nuevos modelos de negocios, incluida la facilitación de servicios a lo largo de la cadena de valor y la mejora de la eficiencia económica general. Particularmente en la última década, los avances en tecnología y la expansión del uso de Internet han llevado, en nuestra experiencia, a un cambio significativo en la dinámica competitiva de todo el consumidor y el panorama minorista. Este desarrollo en negocios habilitados por el internet ha sido extraordinariamente fuerte en China, dada su enorme base de población y el sistema económico y comercial relativamente ineficiente. Adicionalmente, los consumidores se enfocan cada vez más en maximizar su tiempo libre, y estamos viendo esta tendencia en varios subsectores, con la rápida aparición de la entrega de comidas a domicilio, las compras en línea y las tiendas de conveniencia y supermercados. KKR cree que hay oportunidades atractivas para beneficiarse de esta tendencia al comprender como las comunidades van a interactuar y comprar en el futuro activos de conveniencia (por ejemplo, gasolineras y tiendas de conveniencia). Al mismo tiempo, creemos que el componente fuera de línea sigue siendo importante, y esperamos un equilibrio de esfuerzos en línea y fuera de línea para que estas empresas tengan éxito. Esperamos enfocarnos en los líderes de la industria con capacidades sólidas tanto en línea como fuera de línea y de los cuales creemos que están bien posicionados para beneficiarse aún más de los avances tecnológicos y el uso más amplio de Internet.

Cambios generacionales en negocios familiares

A medida que las empresas que se formaron en los años setentas y ochentas han madurado en las últimas décadas, creemos que los cambios generacionales dentro de las empresas familiares

estrechamente vinculadas crearán interesantes oportunidades de inversión. Las generaciones más jóvenes a menudo no quieren o no pueden hacerse cargo de las empresas. Los fundadores buscan cada vez más un socio de largo plazo que pueda desarrollar y hacer crecer el negocio, y traer un equipo de administración profesional. Creemos que KKR está bien posicionado para asociarse con muchas de estas empresas familiares a medida que evolucionan y transforman sus negocios, dado nuestro largo historial de asociación y apoyo a empresas familiares en Asia, así como nuestra amplia experiencia trabajando con empresas para mejorar sus operaciones. Adicionalmente, esta dinámica crea oportunidades cada vez mayores para cambios de control y adquisiciones a medida que los fundadores buscan salir.

Grandes escisiones de corporativos

A lo largo de las últimas cuatro décadas, KKR ha tenido una amplia experiencia en transacciones de escisiones de corporativos a nivel global. Nuestras relaciones globales únicas y de largo plazo con grandes corporaciones, combinadas con las capacidades de mejoras operacionales para crear valor, demostradas por KKR Capstone y las relaciones globales y experiencia de KCM, nos hacen capaces de implementar de forma única procesos independientes y realizar grandes escisiones de corporativos. Creemos que esta capacidad es particularmente importante en Asia, donde creemos que muchos de nuestros competidores carecen de la red y los recursos globales para completar dichas transacciones. Nos esforzamos por continuar construyendo en nuestro legado de creatividad e innovación a través de estructuras de inversión flexibles y soluciones de inversión personalizadas, y para ayudar a establecer negocios independientes y líderes en la industria en Asia. Buscamos de forma oportunista escisiones de corporativo y oportunidades de reestructuración con características estables y defensivas y fuertes perspectivas de crecimiento en el entorno actual del mercado. Creemos que nuestra amplia experiencia en transacciones de escisión grandes y complejas nivel global nos proporciona una ventaja competitiva muy útil en los mercados desarrollados de Asia, especialmente en Japón, con conglomerados electrónicos a gran escala, en Corea con negocios familiares (grupos chaebol) y en Australia con grandes corporaciones. A lo largo de la región, los conglomerados se están "abriendo" cada vez más para llevar a cabo escisiones de negocios no esenciales para reenfocarse y despalancarse. Los vendedores en estas transacciones buscan compradores con la experiencia, el conocimiento y los recursos para ejecutar con éxito. Utilizamos un enfoque de asociación a largo plazo y una capacidad demostrada para agregar valor, que creemos nos proporciona una ventaja distintiva en la búsqueda de este tipo de inversiones en Asia.

Inversiones transfronterizas de fusiones y adquisiciones

Con el continuo aumento de la globalización y el creciente deseo que las empresas y corporaciones basadas en Asia se expandan aún más en el extranjero, la actividad transfronteriza de fusiones y adquisiciones por parte de compradores asiáticos ha aumentado constantemente en los últimos años y continúa teniendo un fuerte potencial de crecimiento. Esta tendencia ha sido particularmente impulsada por los compradores chinos y japoneses, que en conjunto representaron más de un tercio de la actividad global de fusiones y adquisiciones transfronterizas. Los compradores chinos suelen centrarse en la adquisición de plataformas globales con la intención principal de adquirir nueva tecnología y propiedad intelectual, además de diversificar los canales de venta, aumentar los mercados de distribución y aumentar la presencia de la marca. Por otro lado, las fusiones y adquisiciones de salida de Japón se han centrado principalmente en captar mercados adicionales para el crecimiento, debido a un entorno económico doméstico desafiante, el envejecimiento de la sociedad y la reducción demográfica.

Con la plataforma global de gran escala de KKR, una sólida red de relaciones y un enfoque de firma única (*one-firm*), creemos que las fusiones y adquisiciones transfronterizas en la próxima

década se convertirán en uno de los mayores factores de diferenciación y fuentes de valor agregado que KKR puede ofrecer como socio para las empresas asiáticas. Adicionalmente, también estamos presenciando un aumento significativo en el nivel de fusiones y adquisiciones transfronterizas no solo en los mercados de Estados Unidos y Europa, sino también en toda Asia, que creemos que será una nueva área de inversión que juega a favor de la fuerte cobertura y capacidades de KKR tanto globales como en Asia.

Oportunidades de inversión públicas

Creemos que puede haber oportunidades adicionales para invertir en empresas públicas con niveles atractivos de valuación a términos y condiciones de empresas privadas. En particular, las industrias cíclicas (como la agricultura) presentan oportunidades para la inversión en mercados públicos durante ciclos económicos bajos. En estas situaciones, generalmente tomamos un enfoque de capital privado en la estructuración, análisis y evaluación del valor agregado operacional para los acuerdos tanto de empresas públicas que las hacemos privadas y empresas privadas que negociamos contratos de minoría. Vamos a buscar asociarnos con equipos y socios clave para proporcionar asistencia estratégica y operacional. A través de estas iniciativas, vamos a buscar asistir a empresas a crecer gradualmente demostrando su valor fundamental para el público. Creemos que la capacidad de invertir de manera oportunista en negocios públicos es una gran herramienta para usar durante períodos de desfase en el mercado, cuando las transacciones tradicionales de capital privado pueden ser más difíciles de lograr.

Conclusión

Asia continúa representando una oportunidad significativa para el enfoque de largo plazo y operacional de KKR en inversiones de capital privado. El flujo de oportunidades en Asia continúa siendo robusto con un número de oportunidades potenciales en varias etapas de avance. Sin embargo, nuestra experiencia a lo largo de los años nos ha enseñado que, tanto en entornos económicos buenos como desafiantes, es importante seguir siendo disciplinados y selectivos. Creemos que con nuestro equipo de profesionales de inversión de clase global y nuestras relaciones exclusivas con los ejecutivos de KKR Capstone, combinadas con nuestra red y recursos globales, vamos a ser capaces de crear valor y capitalizar las trayectorias de crecimiento continuo de las economías asiáticas, así como para ayudar a madurar y mejorar el desarrollo de los negocios líderes en Asia. Seguiremos enfocando nuestros esfuerzos en situaciones donde creamos que somos capaces de apalancar todos los recursos de la Firma para impulsar y crear valor para nuestros inversionistas.

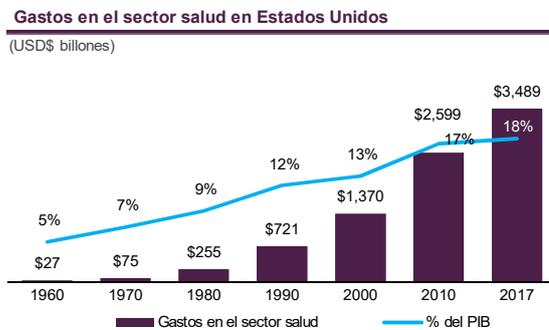
2. Capital de Desarrollo

Salud

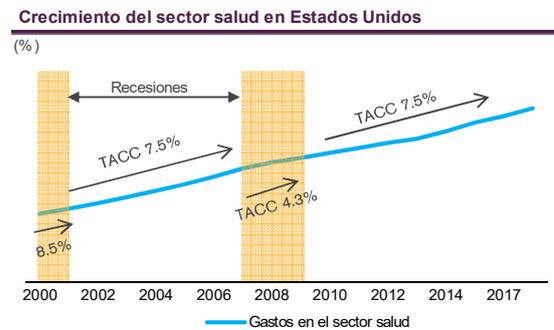
Visión general del sector

Crecimiento en los gastos de salud

El sector salud de los Estados Unidos ha crecido de una manera resistente a las recesiones durante un largo período de tiempo, presentando un panorama amplio y creciente para la inversión. El gasto total en el sector salud de los Estados Unidos alcanzó ~USD\$3.5 trillones en 2017, lo que representa ~18% del PIB, un porcentaje más alto que el de cualquier otra país desarrollado. Los gastos en el sector salud han crecido a un ritmo de 1.5x el PIB (excluyendo el sector salud) en los últimos 50 años.



Fuente: Statista, abril 2018.



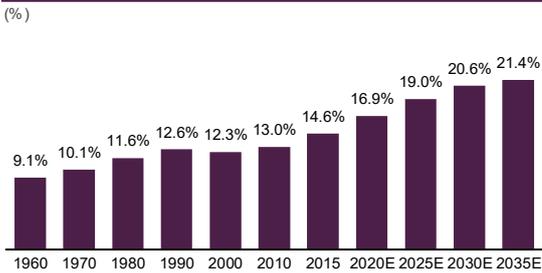
Fuente: Statista, abril 2018.

Adicionalmente al gran tamaño y la dinámica de crecimiento a largo plazo del mercado, los gastos en el sector salud de los Estados Unidos han probado ser resistentes a las recesiones a través de múltiples ciclos económicos. La naturaleza de los gastos en el sector salud son grandes y no discrecionales y han llevado a una expansión del sector salud durante tiempos macroeconómicos complicados. A lo largo de estas líneas, creemos que empresas en etapa de crecimiento en el sector salud con productos y servicios innovadores que atienden un mercado con necesidades desatendidas debería de mostrar un mayor crecimiento y mayor resistencia a la recesión que el promedio del sector. Esto hace que el crecimiento del sector salud sea un lugar atractivo para invertir capital en el futuro cercano.

Impulsores de crecimiento del sector salud

Creemos que el crecimiento del sector salud está principalmente impulsado por factores y fuerzas que deberán continuar fomentando la expansión del mercado e incrementando las oportunidades de inversión en el sector. La demografía de la población de Estado Unidos y otros factores subyacentes clave del consumo del sector salud sugieren que habrá un crecimiento continuo en los gastos de atención médica a largo plazo. Por ejemplo, se proyecta que el porcentaje de la población de Estados Unidos mayor de 65 años incrementará de 14.6% en 2015 a 21.4% en 2035.

Porcentaje de la población mayor de 65 años



Fuente: Banco Mundial, US Census Bureau, Proyecciones Nacionales.

Crecimiento anual en gastos de salud en Estados Unidos



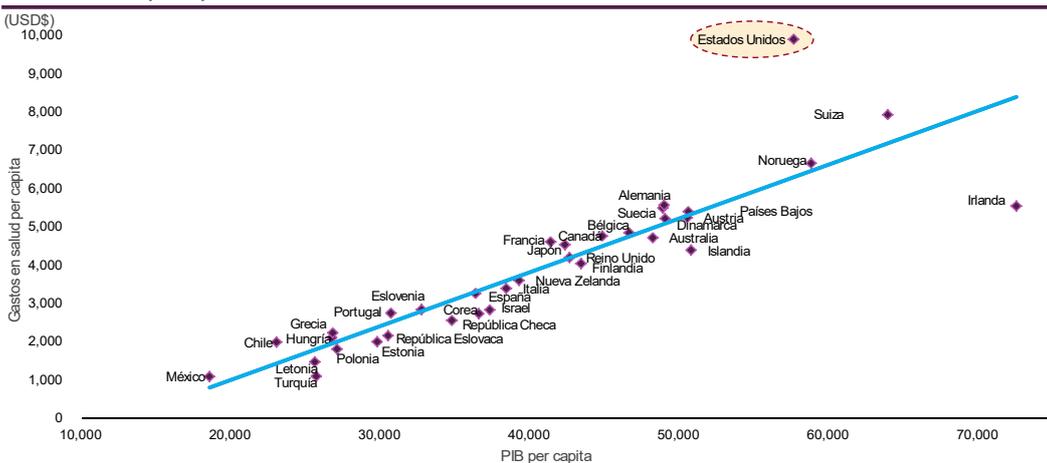
Source: Kaiser Family Foundation Análisis Nacional del Gasto en Salud, febrero de 2018.

Adicionalmente, la incidencia de obesidad de la población adulta en Estados Unidos ha incrementado de 27.4% en 2011 a 29.6% en 2016. Además, la incidencia de enfermedades crónicas tales como la diabetes continúa incrementando a lo largo de muchos segmentos de la población. Como resultado de estos y otros factores, el gasto en el sector salud por persona está proyectado para seguir creciendo entre un 4% y un 5% por año durante los próximos diez años.

Sistema costoso e ineficiente que requiere de nuevas soluciones para reducir costos y mejorar calidad

El sistema de salud en Estados Unidos es ineficiente y más costoso que el de otros países desarrollados, lo que pone una presión importante en los presupuestos de los gobiernos federales y estatales de Estados Unidos, así como del sector privado. Como tal, observamos que el mercado está listo para nuevas soluciones que puedan reducir el costo y mejorar la calidad. De acuerdo a varias métricas, el costo del sector salud en los Estados Unidos es más caro en una comparación dólar por dólar, que el de otros países desarrollados. A pesar de altos niveles de gasto, muchas métricas del sector salud en Estados Unidos, incluyendo la expectativa de vida al nacer, enfermedades mortales atribuibles al sector salud, están por debajo de las de otros países desarrollados. En nuestra estimación, cuando estos factores se consideran en combinación con la cantidad significativa (~18%) del PIB dedicada al sector salud, hay una necesidad sustancial de innovar para encontrar soluciones que busquen preservar y/o mejorar la calidad a un costo menor que el actual.

Gastos en salud per capita



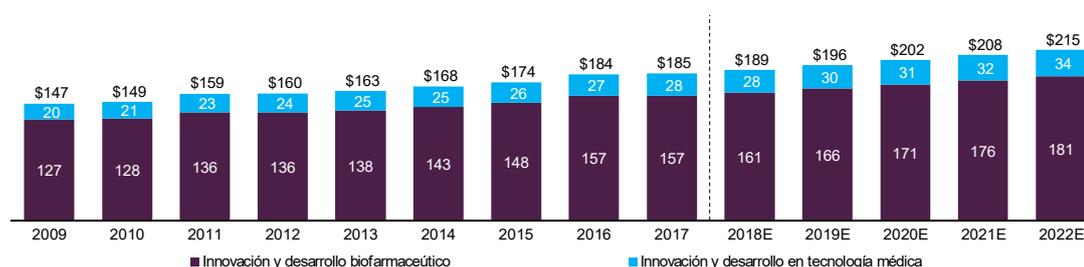
Fuente: OCDE.

Crecimiento en gastos de innovación

En medio de un mercado que está listo para cambios, creemos que los avances en tecnología y los cambios en la industria y regulaciones dinámicas están fomentando un período de innovación médica acelerada y rápida, produciendo nuevos productos y servicios innovadores que mejoran la dinámica de costo/calidad. Vemos el paso rápido y acelerante de la innovación médica como uno de los elementos más importantes en el panorama del sector salud. El gasto en innovación en el sector salud en Biofarmacéuticos y Tecnología Médica en 2017 fue de ~USD\$185 billones y está proyectada para crecer a USD\$215 billones en 2022. Este considerable y creciente nivel de inversiones orientadas al crecimiento proporciona combustible adicional para la expansión del sector salud y un medio para crear empresas innovadoras que necesitan expandirse y desarrollo más adelante una vez que hayan aprobado pruebas clínicas y estén listos para comercialización.

Gasto en innovación en el sector salud

(USD\$ billones)

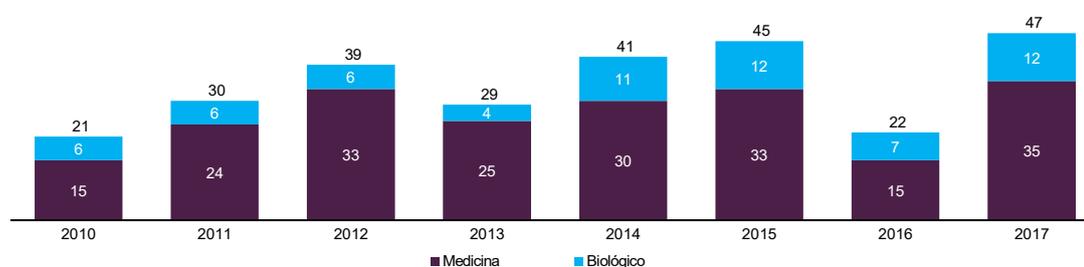


Fuente: EvaluateMedTech, Statista.

Adicional al considerable capital de innovación que va a ser invertido, el gobierno está facilitando nuevas vías para traer productos al mercado de una manera más eficiente. Como ejemplo de estos desarrollos regulatorios, la U.S. Food & Drug Administration ha tomado varios pasos para aprobar medicamentos, incluyendo el uso incremental de las designaciones "Prioridad", "Fast Track" y "Breakthrough". Estos cambios están designados para incrementar la velocidad de la revisión de medicamentos y reducir el número y duración de ciclos de revisión requeridos. Adicionalmente, el sector privado está innovando a través de asociaciones con el gobierno para encontrar soluciones a los retos de costo/calidad. Por ejemplo, organizaciones contratadas para la investigación (tales como PRA Health Sciences, una empresa del portafolio de capital privado de KKR) están colaborando con el gobierno para desarrollar diseños "adaptativos" y "basados en el riesgo" con el potencial de reducir la duración de las pruebas sin comprometer la calidad de los datos. Lo que vemos como un ejemplo del impacto de estos cambios, es el número de moléculas aprobadas por el Centro de la Evaluación y Revisión de Medicamentos de la U.S. Food & Drug Administration el cual ha aumentado sustancialmente en los últimos siete años, como se muestra en gráfica a continuación.

Nuevos compuestos moleculares de medicinas y biológicos aprobados

(Total)

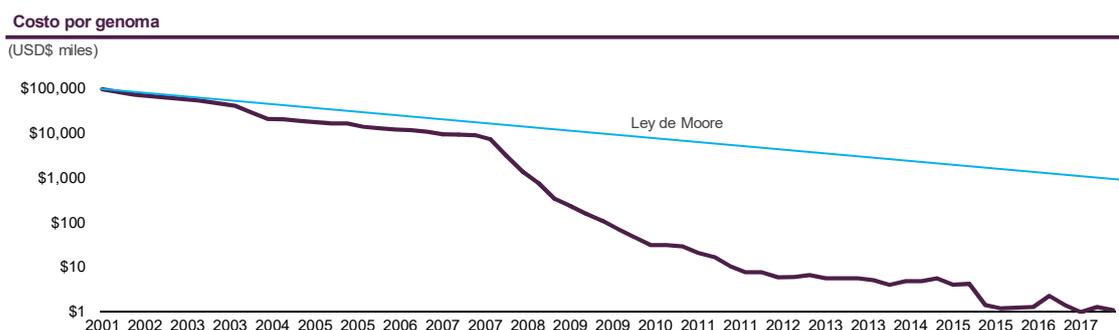


Fuente: FDA.

Nuevos modelos de servicio y categorías de medicinas

Adicional al desarrollo de nuevos productos y servicios, el nivel elevado y el ritmo de la innovación también están creando nuevos modelos de servicios y categorías de medicinas con el potencial de mejorar la salud. Dentro de los servicios de atención médica, hemos visto las formas en que la innovación por parte del gobierno puede crear nuevos modelos de atención, como las Organizaciones de Atención Responsable. Las Organizaciones de Atención Responsable son grupos de hospitales, médicos y otros proveedores de atención médica que colaboran para brindar atención de alta calidad de nuevas maneras a los pacientes de Medicare y pueden participar en los ahorros resultantes. El Departamento de Salud y Servicios Humanos de Estados Unidos ha declarado públicamente el objetivo de vincular el 50% de los pagos de Medicare al valor (mediante modelos de pago alternativos) para 2018. Para tener éxito en estos nuevos paradigmas de pago, las Organizaciones de Atención Responsable y otras organizaciones del sector privado están desarrollando nuevos modelos, tecnologías y protocolos de atención, y nuevas entidades comerciales para proporcionar servicios a estas.

La innovación y los avances tecnológicos también pueden crear categorías completamente nuevas de terapias y tratamientos. Por ejemplo, la creación de la secuenciación genética de alto rendimiento ha permitido un acceso más rentable a los perfiles genéticos individuales. Los costos de secuenciación de genomas han disminuido incluso más rápidamente que su tecnología análoga según lo observado por la Ley de Moore, abriendo una puerta potencial a la informática del paciente y tratamientos de medicina personalizada en una amplia gama de enfermedades, como se muestra en la gráfica a continuación.



Fuente: National Human Genome Research Institute, septiembre de 2017.

Además, vemos nuevas técnicas clínicas, como la inmunoterapia, que utiliza el propio sistema inmunológico del cuerpo, como vectores completamente nuevos en el tratamiento de enfermedades. Como tal, creemos que no solo están evolucionando los subsectores existentes dentro del cuidado de la salud a un ritmo acelerado, sino que también se han desarrollado nichos grandes completamente nuevos, cada uno de los cuales van a requerir capital y puede ofrecer retornos atractivos de inversión. Con frecuencia, las valuaciones en las rondas iniciales de financiamiento de las empresas del sector salud pueden no incorporar las realidades difíciles y las rutas turbulentas a menudo necesarias para comercializar y ganar tracción. Sin embargo, una vez que las empresas han madurado (a menudo con una base de inversionistas cansados), pueden surgir oportunidades para el capital estratégico que puede invertirse a una valuación más apropiada y con menor riesgo cuando las empresas necesitan capital adicional y dirección estratégica para lograr éxito comercial.

Mercado altamente fragmentado con oportunidades de consolidación

La atención médica sigue estando altamente fragmentada, lo que creemos representa una oportunidad para la consolidación en muchos subsectores del sector salud. A pesar del ritmo de las adquisiciones dentro del sector salud que han consolidado ciertas porciones de los mercados agudo y post-agudo, creemos que el ecosistema dentro de los servicios de atención médica siguen

siendo mercados muy locales y fragmentados. Las cinco empresas más importantes del sector salud de Estados Unidos de hospitales o atención en casa representan el 10% y el 17% del mercado, respectivamente.

Este nivel de fragmentación es más pronunciado a nivel de práctica médica individual, por ejemplo, las cuatro principales plataformas dermatológicas representan menos del 3% del número total de dermatólogos en Estados Unidos. En nuestra opinión, la naturaleza de la fragmentación histórica de la atención médica ha creado complejidad e ineficiencia, que a su vez introduce un costo excesivo y reduce la consistencia en la calidad a través del sistema de salud. Hemos visto cómo los esfuerzos de consolidación han creado un valor sustancial para los inversionistas y los pacientes al permitir a los proveedores ejercer mayor poder de negociación con los clientes, mejorando el poder de compra con los proveedores y facilitando un reclutamiento más efectivo de médicos y personal. Adicionalmente, los proveedores más grandes y consolidados tienen la habilidad de realizar inversiones más importantes en infraestructura y supervisión, lo que mejora la calidad del servicio y la satisfacción del paciente. Creemos que, a medida que el sector de servicios de salud continúe consolidándose, los proveedores de servicios locales y regionales buscarán capital de desarrollo para ayudar a expandirse a nuevos mercados y financiar las inversiones en tecnología e infraestructura necesarias para prosperar más ampliamente a nivel regional y/o nacional. Nuestro equipo del sector salud ha evaluado y visto los méritos de la consolidación a través de nuestras inversiones en varias empresas de atención médica, incluidas HCA y PRA Health Sciences.

Los ecosistemas de salud son increíblemente complejos

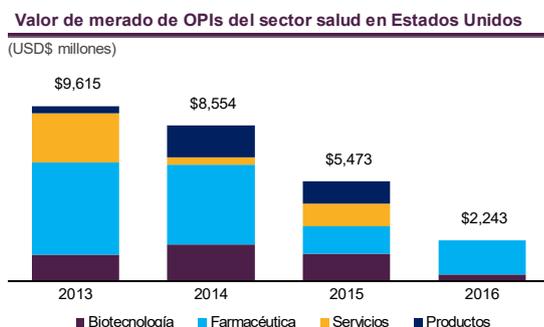
A pesar de lo que creemos que es una oportunidad de mercado significativa que existe en el espacio de OESS, el ecosistema de atención de la salud sigue siendo increíblemente complejo. La inercia clínica, la desalineación de incentivos y los factores regulatorios/políticos complicados, entre muchos otros, frena con frecuencia el desarrollo de productos y servicios innovadores y efectivos. Creemos firmemente que las complejidades del ecosistema de atención médica favorecen a los inversionistas experimentados en el sector salud.

KKR ha invertido por más de 20 años en el sector salud a nivel global y ha hecho inversiones a través de la mayoría de los subsectores del sector salud, incluyendo: productos biofarmacéuticos, dispositivos médicos, equipos de diagnóstico, proveedores y otros servicios. A partir de nuestras diversas experiencias, hemos aprendido muchísimo sobre las fuerzas arraigadas e idiosincrásicas que pueden separar a los ganadores de los perdedores en este mercado. Por ejemplo, a través de nuestra inversión de capital privado en HCA, hemos participado en el rol de toma de decisiones en el consejo de administración y de ejecución (a través de KKR Capstone) en importantes decisiones de inversión y compra de sistemas electrónicos de registros médicos y otros productos innovadores de TI de atención médica/servicios. Hemos visto muchos factores más allá del simple costo y las características independientes del producto que impulsan las decisiones de compra de los sistemas de salud y el uso por parte de médicos y cuidadores. Tras diez años de pertenecer al consejo de administración de la empresa de nuestro portafolio Jazz Pharmaceuticals, aprendimos las complejidades necesarias para desarrollar y comercializar productos farmacéuticos con éxito, así como los desafíos inesperados que también pueden surgir en el camino. Vimos los muchos factores más allá de la eficacia de los medicamentos que pueden moldear el proceso de aprobación de productos de una empresa, las necesidades de capital y la aceptación comercial a lo largo del tiempo. A través de nuestra inversión de capital privado en Zimmer Biomet y la expansión de su portafolio de productos orgánicos e inorgánicos a través de los años, hemos visto lo que se necesita para impulsar la adopción comercial de nuevas tecnologías de dispositivos médicos y los múltiples factores más allá de la utilidad clínica que influyen en la aceptación del producto. Estos factores pueden incluir ahorro de costos para los

sistemas de salud, facilidad y velocidad de uso por parte de los médicos, políticas de reembolso de los pagadores, requisitos de inversiones de capital de los proveedores / sistemas de atención médica, profundidad y amplitud de los estudios de utilidad clínica, cobertura y mensajería de la fuerza de ventas, etc. Debido a la considerable necesidad del mercado de productos y servicios innovadores, el panorama de la atención médica está plagado de empresas fracasadas que tenían productos que alguna vez fueron prometedores o que disfrutaron de un reembolso una vez favorable. Creemos que las complejidades y desafíos del mercado de atención médica benefician a un inversionista experimentado como KKR, con el reconocimiento de esquemas y el juicio de inversión acumulado obtenido a través de décadas de participar en consejos de administración de empresas del sector salud, interacciones con el equipo directivo y mejoras en la ejecución (a través de KKR Capstone).

Brecha de las oportunidades estratégicas del sector salud

Creemos que el mercado del sector salud está significativamente descapitalizado por varias razones: los inversionistas enfocados en el sector salud están priorizando de más ciertos subsectores a la expensa de otros; empresas estratégicas publicas parecen estar comprando empresas en un ciclo de crecimiento más tardío y empresas del sector salud en crecimiento tienen acceso limitado a los mercados públicos de deuda y capital. Las empresas en crecimiento han volteado históricamente a la comunidad de capital de riesgo y a los mercados públicos para proporcionar el capital necesario para generar tracción comercial. En nuestra experiencia, los fondos de capital de riesgo han sido inconsistentes en los diferentes subsectores, creando vacíos en ciertos nichos (por ejemplo, inmuno-oncología en 2015) que son percibidos como "atractivos", mientras que otros subsectores (por ejemplo, dispositivos médicos en 2015) son menos atractivos. Además, a medida que las empresas de crecimiento se acercan a la comercialización en nuestro entorno económico actual, con frecuencia se enfrentan a desafiantes mercados de OPIs y crédito, lo que les impide confiar en los mercados públicos para financiar la entrada en el mercado y la expansión continua. Estas tendencias recientes, entre otras, han creado un vacío en el suministro de capital para las empresas de crecimiento del sector salud. En nuestra experiencia, esta falta de acceso al capital, junto con el desarrollo prolongado de los productos y los plazos de aprobación, ha resultado en un número de empresas "estancadas" y que necesitan capital adicional para buscar la comercialización de productos y dispositivos que de otro modo serían prometedores. Mientras que los inversionistas iniciales de estas empresas se han enfocado en otros subsectores o carecen de las capacidades y experiencia para ayudar a estas empresas con la transición crítica hacia la comercialización, creemos que hay una oportunidad única para KKR dada nuestra credibilidad y larga experiencia en escalar empresas en el sector salud y nuestra habilidad de proporcionar el capital suficiente para permitir que estas empresas crezcan, comercialicen y escalen.



Fuente: Capital Bloomberg.

Oportunidades estratégicas del sector salud

Creemos que la oportunidades estratégicas del sector salud se encuentran en una porción grande del mercado que está desatendida por inversionistas o atendida por inversionistas que no tienen la capacidad y la experiencia de encontrar las oportunidades apropiadas, proactivamente seleccionando los mejores y proporcionando capital y experiencia suficiente para ayudar que estas empresas crezcan y prosperen.

Las fuentes tradicionales de capital para las empresas en crecimiento en el sector salud frecuentemente entran y salen del mercado, carecen de la cantidad de capital necesaria para que las empresas alcancen la comercialización o no cuentan con la experiencia y los recursos para tener éxito buscando activos, seleccionándolos y tomando decisiones operativas. Dado lo anterior, las firmas de capital de riesgo típicamente participan en una etapa mucho más temprana del desarrollo de una empresa cuando sus resultados son más binarios por naturaleza, con el fin de amortizar varios fracasos con un número pequeño de grandes éxitos. Las firmas de capital de riesgo típicamente no son capaces o no quieren crecer con una empresa a través del tiempo cuando logra una escala más grande y requiere una cantidad mayor de capital para crecer o una mayor experiencia y recursos para operar/ejecutar y escalar el negocio. Los fondos de cobertura a menudo reaccionan a los ciclos de los mercados, sobre ponderando ciertos sectores cuando las valuaciones son altas y subinvirtiendo en otros que de momento no son tan atractivos en un momento dado y priorizando ciertas situaciones con liquidez de corto plazo a través de los mercados públicos de capital. Muchos fondos de crecimiento diversificados han crecido a un punto en donde una inversión de capital de USD\$100 millones o menos no hace sentido para el fondo. Empresas de capital privado enfocadas en el sector salud en el mercado mediano están en un entorno competitivo con muchos jugadores desde un punto de vista del despliegue de capital y tamaño de empresa, a menudo persiguiendo las mismas oportunidades que fondos de capital privado tradicionales pero con una tesis de inversión más acotada y con la necesidad de usar apalancamiento para generar retornos, por lo tanto se encuentran en un lugar donde no son capaces de proporcionar capital a empresas cuyos flujos no soportan un apalancamiento significativo. De esta forma, creemos que las fuentes de capital existentes se quedan cortas de una manera u otra de cumplir adecuadamente con el total de necesidades de una porción importante de las empresas en crecimiento del sector salud. Este vacío crea oportunidades para el sector salud.

Capital para crecimiento en nueva generación de tecnología

Visión general del sector

Creemos que la industria de TMT contiene hoy en día una de las dinámicas de mercado más favorables que cualquier otro sector. En la última década, hemos visto la convergencia global del Internet, software, hardware y los medios y las industrias de comunicaciones, liderados por avances masivos en tecnología y mercados finales cada vez más digitales. Las innovaciones y los avances del sector de TMT han creado un ambiente en donde los emprendedores pueden construir modelos de negocios sustentables y atractivos más rápido que nunca. En nuestra opinión, la tasa de desarrollo y expansión de estos negocios va a continuar incrementando, creando enormes oportunidades, pero también presentando retos para los emprendedores ya que los negocios están obligados a madurar más rápido en su ciclo de vida.

Cada vez más, hemos visto que nuestra experiencia en el manejo de empresas es directamente relevante para los retos que enfrentan las empresas en su etapa inicial. Creemos que la reciente dinámica de la industria de TMT ha creado una oportunidad de inversión a largo plazo y una de las áreas más atractivas para la inversión de capital privado en la actualidad. Esto crea una

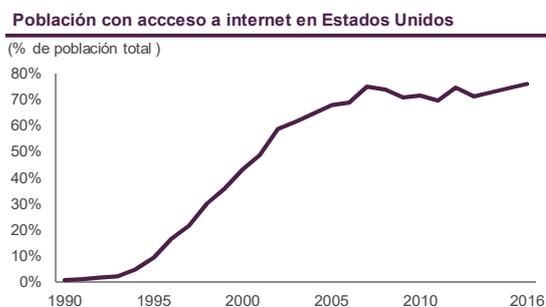
oportunidad para que KKR brinde tanto capital como experiencia operativa a negocios TMT de alta calidad, únicos y sustentables. Creemos que esta combinación es un diferenciador muy significativo tanto para los emprendedores como para los inversionistas existentes en estas empresas, lo que distingue a KKR de otros proveedores de capital de desarrollo y capital de riesgo y que frecuentemente nos permite invertir en oportunidades propietarias con valuaciones atractivas.

El enfoque de KKR es de aprovechar nuestra escala global, amplios recursos y capacidad de manejar empresas para asociarnos con buenos equipos y escalar empresas en etapa de crecimiento en ciertos subsectores de la industria de TMT, los cuales hemos identificado como nueva generación de tecnología. Por lo general, nos enfocamos en situaciones donde podemos invertir capital en negocios con ventajas competitivas sustentables y en donde creemos que el valor del negocio puede ser aumentado con el involucramiento global de KKR y sus recursos globales.

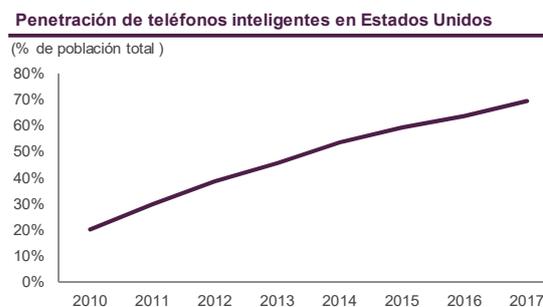
Las principales tendencias macroeconómicas en el sector TMT que impulsan oportunidades de inversión atractivas para crecimiento

Mejoras de ancho de banda y proliferación de dispositivos

El incremento en conectividad debido a las mejoras en el ancho de banda y la proliferación de dispositivos ha transformado la forma en que los usuarios interactúan a través de software y medios. Soluciones de software que anteriormente estaban instaladas en máquinas pueden ser accedidas remotamente por medio de diferentes tipos de dispositivos, esto ha resultado en una descentralización de grandes soluciones de software en aplicaciones más ligeras creadas para propósitos específicos. La conectividad omnipresente en los Estados Unidos así como la rápida adopción de teléfonos inteligentes, ha llevado a aproximadamente a que dos tercios de los estadounidenses ahora tengan acceso a internet a través de sus teléfonos inteligentes.



Fuente: Banco Mundial, abril 2018.



Fuente: Banco Mundial, abril 2018.

Disminución de costos de computación y almacenamiento

La baja en el costo de computación debido a los avances tecnológicos y al incremento de la eficiencia computacional ha permitido una reducción significativa de los recursos para utilizar las aplicaciones comerciales y de consumo más comunes. Los costos de computación y almacenamiento han disminuido a una tasa del 30% anual durante los últimos 15 años. La disminución del costo de almacenamiento digital ha llevado a una reducción en el costo total asociado con la implementación y el mantenimiento de las aplicaciones. Debido a estas eficiencias, creemos que el capital requerido para lanzar una nueva aplicación ha disminuido drásticamente, lo que ha resultado en un incremento en el ritmo de los nuevos lanzamientos empresariales.

Cambia a arquitecturas en la nube

Las mejoras de ancho de banda también han cambiado las cargas de informáticas hacia la infraestructura de la nube, que agrupa los procesos en recursos compartidos, lo que resulta en un aumento significativo de la eficiencia. El juntar diversas cargas de trabajo en una sola máquina permite incrementar la utilización de recursos y economías de escala para grandes operadores de centros de datos, los cuales pueden arrendar centros de computación con escala a un costo menor a los consumidores que si estos compraran la misma infraestructura. La cantidad de información que se ha guardado en la nube en los últimos 5 años ha incrementado exponencialmente debido al incremento en las eficiencias de costos y la facilidad de acceso.

Empresas de tecnología tradicionales creciendo a través de fusiones y adquisiciones

Mientras que las empresas de tecnología nuevas crecen a niveles sin precedentes, las empresas grandes de tecnología han visto sus tasas de crecimiento en ventas disminuir a niveles de un dígito. Mientras que algunas de las empresas tradicionales de tecnología continúan con flujos de operación positivo, sus ofertas de producto cada vez más son retadas por empresas nuevas que están aprovechando la tecnologías de la nube y modelos de distribución más eficientes para proporcionar soluciones más fáciles de usar para sus clientes. Esperamos que la continua migración de tecnologías viejas a proveedores nuevos lleve a un cambio significativo de mercado hacia las empresas en vías de crecimiento.

Las fusiones y adquisiciones en el sector de la tecnología han continuado creciendo de una manera estable debido a que las grandes empresas de tecnología buscan mantener el ritmo de los avances tecnológicos por medio de adquirir empresas nuevas. Grandes balances en la caja y poco apalancamiento en el balance proporcionan amplias fuentes de financiamiento para la continua actividad de fusiones y adquisiciones por las grandes empresas de tecnología.

Eficiencia de capital para nuevos negocios de software y medios digitales

Debido al aumento en la eficiencia de recursos como resultado de los avances tecnológicos, el capital requerido para escalar un negocio de software ha disminuido drásticamente. El continuo aumento de la eficiencia del capital ha permitido que las nuevas empresas generen rendimientos cada vez más atractivos para los inversionistas. El retorno del capital invertido en una OPI, que representan las ventas de la empresa en el momento de la OPI relativo al capital total invertido previo a la OPI, ha aumentado de menos de 1x en 2000 a más de 2x en el 2010.

Tiempo conectado en línea

La proliferación de teléfonos inteligentes ha provocado un fuerte aumento en la cantidad de tiempo que los usuarios pasan en línea, y los estadounidenses ahora están pasando ~5.6 horas por día interactuando con medios digitales, que es casi el doble de la cantidad de tiempo que pasaron hace 5 años. El resultado es un cambio significativo en los presupuestos de publicidad para las plataformas en línea y un cambio en el comercio a las plataformas basadas en la red. A su vez, el crecimiento en el comercio electrónico ha engendrado una ola de nuevas aplicaciones para el consumidor, que han ganado un compromiso significativo ya que los usuarios han aumentado el tiempo que pasan en línea.

Oportunidad en Norteamérica

Norteamérica representa el mercado más grande para inversiones en empresas de tecnología y medios digitales, con la región representando ~60% de la actividad transaccional de enero de 2016 a abril de 2018. Un total de USD\$28 billones de dólares ha sido invertido en inversiones minoritarias mayores a USD\$30 millones en el sector tecnológico de Norteamérica en 2016, USD\$23 billones en 2017 y USD\$13 billones en lo que va de 2018. Esto está en línea con la inversión de USD\$26 billones en 2015 y significativamente más altos que los USD\$11 billones invertidos en 2013, al mismo tiempo que hay una tendencia de fondear empresas de etapas posteriores con capital privado lo cual ha hecho que haya una reasignación del mercado público al mercado privado.

El epicentro del capital de desarrollo en Norteamérica es Silicon Valley y San Francisco, que representan un ~30% del total del mercado en Norteamérica. Esta región es seguida por la región del medio-Atlántico y de Nueva Inglaterra de los Estados Unidos, así como otros lugares potenciales de TMT como Austin y Chicago.

La sólida presencia de KKR en el sector de TMT en Norteamérica nos diferencia de muchos otros proveedores de capital de desarrollo, que normalmente están más concentrados en una región. Creemos que nuestra sólida presencia local a través de los Estados Unidos y Canadá contribuye a nuestra habilidad para identificar empresas antes que nadie y muchas veces nos permite construir relaciones propietarias con jugadores experimentados de la industria, fundadores de negocios y emprendedores previo a actividades de levantamiento de capital.

Oportunidad en Europa e Israel

Si bien Silicon Valley sigue siendo un importante centro de innovación y disrupción de la tecnología, un creciente número de líderes globales del mercado están surgiendo desde fuera de Norteamérica. Creemos que esta tendencia de construir grandes empresas globales fuera de Norteamérica se está acelerando.

En Europa, el ecosistema de tecnología local que comenzó a crecer a mediados del 2000 ha empezado a madurar y rendir frutos. Este ecosistema se deriva de una red de universidades de clase global en ingeniería a lo largo de Europa (KTH en Suecia, Oxford y Cambridge en el Reino Unido, École Polytechnique en París, Karlsruhe en Alemania y ETH en Suiza), empresas europeas de tecnología sólidas y de alta capitalización (Siemens, SAP, Nokia y Telefónica) que actúan como lugares de entrenamiento para futuros emprendedores, un número creciente de incubadoras / aceleradores de alta calidad, y capital de recientes salidas exitosas que crean una nueva generación de emprendedores en serie bien capitalizados (Skype, Rocket Internet y MySQL).

A diferencia de Norteamérica, donde una parte desproporcionada de los líderes del mercado surgen de un solo epicentro, Silicon Valley, las oportunidades en Europa están dispersas a lo largo de las principales ciudades, incluyendo varios centros tecnológicos emergentes. Por ejemplo:

Londres

La escena tecnológica en Londres está más fuerte que nunca: una parte importante del crecimiento en trabajos en Londres proviene del sector digital. La ciudad se ha convertido en un líder global de empresas de tecnología financiera (o "FinTech"), con 30 de empresas en el 'FinTech 50', una lista de las 50 empresas líderes de FinTech en Europa, ubicadas en la ciudad. Algunas salidas recientes exitosas incluyen: King.com, JustEat y Zoopla; y empresas fondeadas por capital de desarrollo que superen los USD\$1 billón en valuación incluyen: Powa, Transferwise, Shazam, Funding Circle y Farfetch.

Berlín

Berlín se ha convertido en un líder en el ecosistema digital en el continente Europeo. La ciudad es base de empresas de internet líderes tales como Zalando, Rocket Internet, DeliveryHero, Home24 y Quandoo.

París

Con más empresas que cualquier otro país en el Technology Fast 500 de Deloitte, Francia ha desarrollado un ecosistema de tecnología muy atractivo. Particularmente fuerte en software, París ha producido muchas salidas exitosas y tiene varias empresas de alto perfil financiadas por capital de desarrollo, que incluyen: Deezer, Vente-Privee, OVH y DailyMotion. Adicionalmente, París se ha convertido en un centro para gigantes tecnológicos de Estados Unidos (Apple, HP, IBM, CISCO, Facebook, Adobe, Google y Microsoft), proporcionando un campo de entrenamiento para jóvenes emprendedores.

Países nórdicos

La región nórdica ha entregado consistentemente una participación desproporcionada de empresas de tecnología líderes. Mega salidas exitosas previas al 2011, tales como Skype, RECC, QlikTech y MySQL, han generado un mercado de emprendedores con experiencia con habilidades comprobadas para escalar empresas de TMT.

Tel Aviv

Conocida a menudo como la "Nación de start-ups", Israel es ampliamente considerado como un centro líder de innovación fuera de Silicon Valley. Con programas gubernamentales muy atractivos que apoyan la innovación, universidades tecnología / de ingeniería y fuentes abundantes de capital para emprendedores, Israel consistentemente genera un gran volumen de empresas innovadoras.

Europa Central y del Este

Europa Central y del Este ha demostrado ser una región con una gran cantidad de talento de ingeniería, pero con acceso limitado al capital. Muchos países ofrecen programas gubernamentales muy atractivos que fomentan la innovación local y la inversión extranjera en los centros de desarrollo local. Estas iniciativas han comenzado a producir resultados significativos y hemos visto una mayor eficiencia de capital en Europa occidental utilizando estos centros de desarrollo extranjeros y una serie de empresas de alto perfil emergentes de Europa Central y del Este (LogMeIn, Social Bakers y Prezi).

La internacionalización impulsa el éxito

Las empresas de tecnología europeas e israelíes de gran escala se basan con frecuencia en la habilidad de crecer exitosamente más allá de sus mercados locales. La internacionalización necesita llevarse a cabo mucho más pronto en el ciclo de desarrollo en Europa e Israel, relativo a empresas en Estados Unidos, debido a las limitaciones impuestas por, entre otros factores, mercado poblacional doméstico relativamente pequeño, y fronteras geográficas y de lenguaje. Mientras que la internacionalización representa una oportunidad significativa para empresas nuevas en estas regiones, el escalar estas empresas presenta riesgos a la organización que probablemente no tienen la infraestructura necesaria para soportar una organización multinacional.

La confluencia de las megas tendencias del sector de TMT, en particular ideas de movilidad, está acelerando la necesidad de internacionalizar en una etapa temprana. En este sentido, la tecnología

se vuelve un inhabilitador y un riesgo que las empresas deben de enfrentar tanto de una manera ofensiva como defensiva. Mientras los avances tecnológicos en conectividad, fuerzas laborales flexibles y productos financieros que permitan a las empresas desplegar fuerzas de trabajo dispares en una etapa temprana, los mismos avances llevan a la competencia extranjera a sus mercados locales.

La velocidad de comercialización y la calidad de ejecución de un lanzamiento internacional son cada vez más importantes para lograr salidas de gran capitalización. Asociarse con un inversionista con experiencia significativa en escalar negocios internacionalmente puede agregar mucho valor a empresas nuevas en su etapa de maduración. Además, asociarse con una firma global con conocimiento profundo del mercado en diferentes geografías permite a los emprendedores "ver a la vuelta de la esquina", dándoles la habilidad de enfrentar amenazas competitivas antes de que entren a un nuevo mercado.

Capital enfocado en crecimiento en Europa limitado

La profundidad del ecosistema tecnológico europeo es cada vez más evidente a través del flujo constante de oportunidades de inversión de alta calidad en todas las etapas del ciclo de vida de la empresa. Europa ha visto más de 1,300 financiamientos en etapa inicial en cada uno de los últimos tres años, con una asignación consistente entre capital semilla, capital de riesgo y capital de desarrollo. Sin embargo, una porción del capital de desarrollo dirigido a las series C y etapas más tardías esta significativamente atrás de Estados Unidos. Conforme el ecosistema continúa madurando, creemos que habrá oportunidades para estrategias donde habrá una falta de disponibilidad de capital de desarrollo, relativo a las oportunidades disponibles en Europa, dado que el panorama de inversionistas europeos predominan las etapas de inversión más temprana.

3. Infraestructura

Visión general del sector

La infraestructura es un componente crítico del bienestar económico y social. Los tres pilares de la infraestructura son: transporte, servicios básicos como agua y electricidad y comunicación. Las inversiones en infraestructura de transporte, como carreteras, estacionamientos, ferrocarril, puertos y aeropuertos, permiten que productos y servicios lleguen a nuevos mercados tanto domésticos como internacionales. Adicionalmente, estas inversiones sirven como un conducto esencial de movilidad personal para el trabajo y entretenimiento. La infraestructura energética impulsa la producción económica, y proporciona luz y calor para los hogares. La infraestructura de agua ofrece acceso esencial a los servicios de agua potable y de sanidad. En las últimas dos décadas, la infraestructura de telecomunicaciones se ha convertido en un componente central del desarrollo, a medida que el mundo se globaliza. Por estas razones, las inversiones en infraestructura son esenciales para mejorar la calidad de vida de nuestras sociedades y el desarrollo económico.

Como elemento fundamental del bienestar económico, las inversiones en infraestructura son vitales tanto en los países desarrollados como emergentes. En los países desarrollados, la infraestructura es una parte integral del desarrollo económico sustentable. En los países emergentes, la infraestructura puede ayudar a transformar la economía y mejorar significativamente la calidad de vida de los ciudadanos. Las inversiones en infraestructura impulsan la economía de dos maneras fundamentales: (1) aumentando directamente la actividad y (2) mejorando la productividad. La infraestructura de calidad sustenta un transporte más rápido de productos y personas, fomenta la inversión internacional y aumenta el comercio.

Características principales de los activos de infraestructura

Posición de mercado única con competencia limitada y/o seguridad contractual y larga vida útil

Los activos de infraestructura suelen estar protegidos por barreras de entrada debido a su naturaleza de capital intensivo y ubicaciones seleccionadas. Adicionalmente, los activos de infraestructura pueden tener precios inelásticos debido a la falta de alternativas viables. Además, los activos de infraestructura tienden a tener una larga vida útil debido a su alto costo y valor transformacional.

Altos márgenes de ganancia con baja volatilidad y flujos de operación predecibles

Los activos de infraestructura requieren altos desembolsos iniciales de capital, pero luego requieren costos variables predecibles y bajos tales como costos de administración y gastos de mantenimiento. Como resultado, los activos de infraestructura disfrutan de altos márgenes de operación con baja volatilidad y flujos de operación predecibles y pueden distribuir dividendos a los inversionistas de capital.

Potencial de crecimiento continuo a través del desarrollo económico y la protección contra la inflación

Muchos activos de infraestructura pueden pasar el aumento de inflación a sus usuarios a través de incrementos de precios. Además, los activos de infraestructura generalmente crecen a niveles superiores al PIB.

Necesidad sustancial de inversión: cerrando la brecha de infraestructura

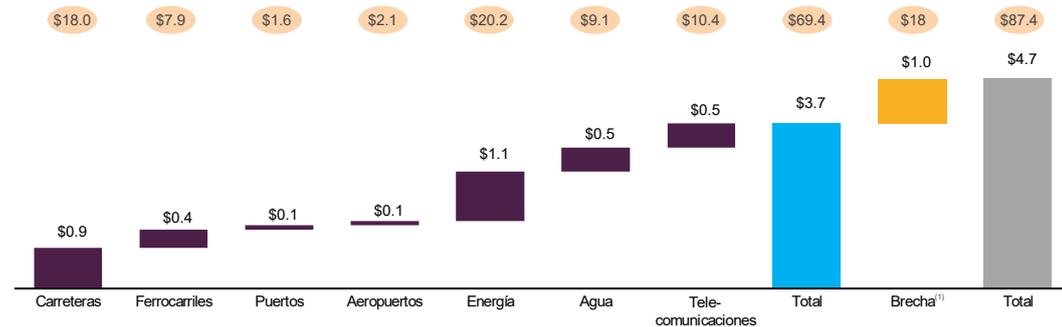
Se espera que la magnitud de la demanda prevista de inversión en infraestructura global sea enorme. El gasto de infraestructura en 2017 fue ~USD\$2.5 trillones. La necesidad anual promedio de infraestructura de 2017 a 2035 se estima en ~USD\$3.7 trillones. Esta suma acumulada de USD\$69 trillones de inversión en infraestructura hasta el año 2035 es necesaria solo para mantener el crecimiento proyectado global del PIB. La cantidad real de inversión requerida puede ser materialmente más alta, ya que este estimado base es una cifra que no incluye el capital para cubrir muchas deficiencias significativas de infraestructura. Las Naciones Unidas estiman una inversión anual adicional en infraestructura de ~USD\$1 trillón para cumplir con las metas de desarrollo económico. Cerrar esta brecha es esencial para que el mundo se mantenga en el camino del crecimiento y desarrollo económico sustentable.

En las últimas décadas, el gasto en infraestructura ha estado por debajo del umbral requerido para sostener el desarrollo económico y proporcionar calidad de vida a los ciudadanos. Algunas razones por las cuales hay un gasto inferior en infraestructura incluyen:

- Los proyectos de infraestructura generalmente requieren grandes inversiones iniciales y toman tiempo para lograr retornos
- Los ciclos políticos a corto plazo impiden la planeación e inversión a largo plazo
- Gastos gubernamentales y capacidad de endeudamiento limitados

Inversiones globales en infraestructura requerida por sector hasta el 2035

(USD\$ trillones)



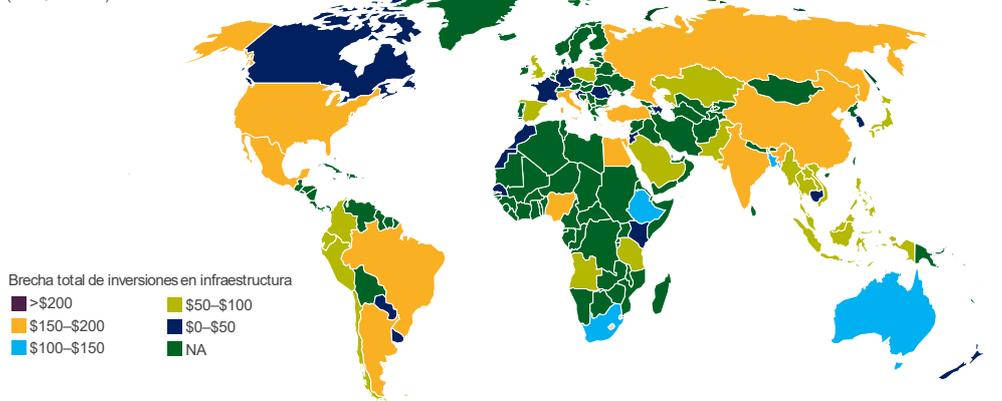
● Inversión acumulada, 2017 - 2035

Fuente: McKinsey Global Institute.

(1) Monto adicional requerido para cumplir con los objetivos de desarrollo sostenible de las Naciones Unidas.

Brecha de inversiones en infraestructura por geografía

(USD\$ billones)

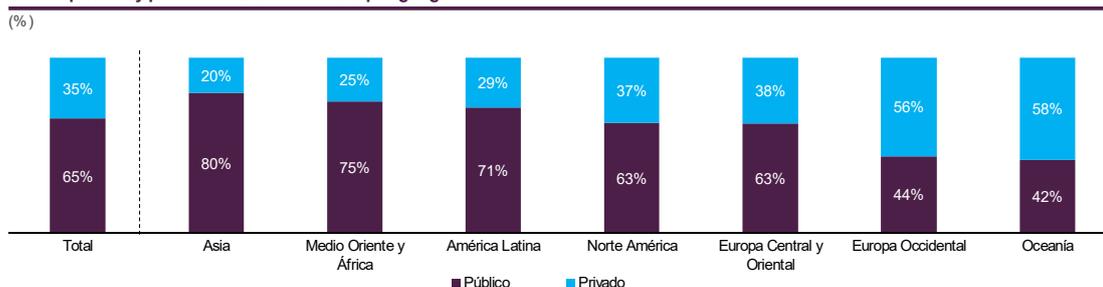


Fuente: Oxford Economics.

En nuestra opinión, una confluencia de factores clave ha llevado a esta necesidad global de capital, que incluye: crecimiento económico y demográfico, falta de inversión gubernamental,

aumento de la urbanización, congestión y problemas de calidad de vida, mayor preocupación por la energía y el medioambiente, desarrollo tecnológico y crecimiento en mercados emergentes. Una porción significativa de la inversión actual en infraestructura ya se encuentra de forma significativa en el mercado privado, particularmente en los sectores de energía y servicios públicos, energías renovables, transporte de hidrocarburos y telecomunicaciones. Los activos de infraestructura se han vuelto muy atractivos para los inversionistas institucionales debido a las siguientes características: flujos de operación predecibles, inversiones con larga vida útil y protección contra la inflación. Las Asociaciones Público-Privadas se han convertido en una fuente de financiamiento de proyectos de infraestructura. Además de aportar capital para proyectos de infraestructura, los inversionistas de capital privado aportan experiencia en construcción y operación. Las oportunidades de inversión en estos sectores son grandes y crecientes, y esperamos que esta tendencia continúe. Adicionalmente, las fuentes tradicionales de financiamiento público no han podido seguir el ritmo de los requerimientos de inversión global, particularmente en los sectores de transporte, agua e infraestructura social. KKR cree que las necesidades de infraestructura junto con los recursos públicos limitados probablemente exacerben estos desafíos de financiamiento en el futuro. En conjunto, creemos que los factores anteriores dan como resultado una oportunidad enorme y creciente para la inversión de capital privado en activos de infraestructura.

Gasto privado y público en infraestructura por geografía



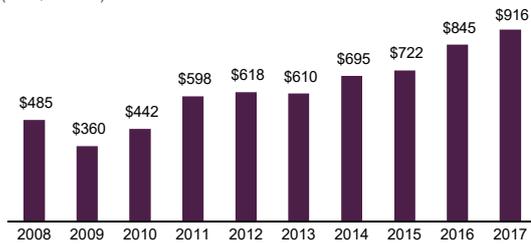
Fuente: Boston Consulting Group.
 Nota: Inversión anual promedio en infraestructura 2008 - 2010.

Inversiones de capital del privado en infraestructura

La actividad de fusiones y adquisiciones en el sector de infraestructura continuó fuerte en 2017. Aunque el número de transacciones disminuyó vs. el 2016, el valor transaccional aumentó un 8.4% para alcanzar los USD\$916 billones. La valuación de los activos de infraestructura ha seguido creciendo en los últimos años. La mayoría de las transacciones de infraestructura se han realizado en los Estados Unidos y Europa, que representan el 72% del total de las transacciones. En el lado de la industria, la energía renovable ha sido la principal fuente de transacciones representando el 51%. Aunque las transacciones por debajo de USD\$100 millones y USD\$100-500 millones representaron el 46% y el 32%, respectivamente, las transacciones de más de USD\$ 500mm han crecido en los últimos años.

Valor de transacciones en infraestructura

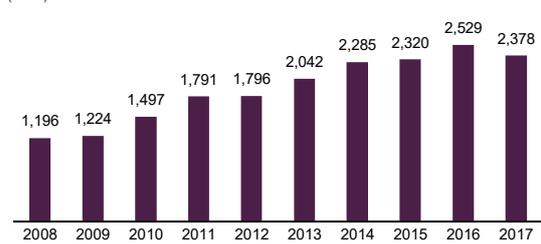
(USD\$ billones)



Fuente: Preqin.

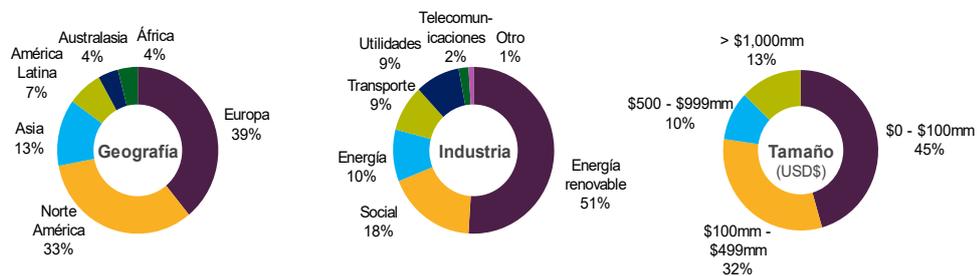
Transacciones en infraestructura

(Total)



Fuente: Preqin.

Desglose de transacciones en Infraestructura en 2017



Fuente: Preqin.

Oportunidades

KKR tiene un mandato de inversión amplio que incluye, entre otros, los sectores abajo mencionados. Las inversiones en cualquier sector pueden incluir compra de empresas o de activos de empresas privadas, gobiernos o empresas públicas, concesiones a largo plazo de gobiernos, *joint-venture*, asociaciones o títulos, incluidos, entre otros, el capital preferente. KKR utilizará un enfoque basado en el riesgo en lugar del sector, al definir el universo de potencial de inversiones que pueden ser adecuadas. El proceso de selección incluirá, pero no se limitará a estos sectores:

- - Energía
- - Transporte
- - Agua, aguas residuales y residuos
- - Infraestructura social
- - Infraestructura de comunicaciones

Energía

La energía, ampliamente definida, es absolutamente esencial para todas las partes de la economía global. Las necesidades de infraestructura asociadas con la extracción, distribución, almacenamiento y refinación de recursos naturales, así como la producción de electricidad a partir de combustibles fósiles y fuentes alternativas son enormes. La Agencia Internacional de la Energía ha proyectado que la demanda global de energía aumentará un 30% entre 2016 y 2040, o un 1.1% anual en promedio.

Energía renovable

Las tecnologías de energía renovable que pueden ser objetivo incluyen principalmente tecnologías de energía solar fotovoltaica y energía eólica. Otras tecnologías que pueden ser objetivo incluyen energía solar térmica, eólica marina, hidroeléctrica, geotérmica y biocombustibles, y tipos similares de generación de energía que pueden reemplazar o complementar las fuentes de combustibles fósiles tradicionales, como la nuclear, el carbón, el gas natural y el combustible para calefacción.

Históricamente, la política pública ha sido un impulsor importante de la inversión en energía alternativa. Iniciativas tales como los Estándares de Portafolio Renovable en los Estados Unidos y créditos fiscales y tarifas de alimentación en los Estados Unidos, Canadá, Europa y otros lugares forman una parte importante de la economía global de la energía alternativa. Más recientemente, la política pública ha ido disminuyendo en importancia como un impulsor de la inversión al tiempo que mejora la tecnología y disminuyen los costos operativos y de capital, que hacen que la energía alternativa sea una solución cada vez más sustentable y económica para el futuro, se han vuelto más dominantes. En ciertos países, la electricidad generada a partir de fuentes renovables, particularmente solar fotovoltaica y eólica, es ahora más barata que la electricidad producida a partir de combustibles fósiles, creando oportunidades de crecimiento significativas en este sector basadas en la competitividad de la energía renovable en lugar de los créditos fiscales y otros incentivos de inversión previamente recibidos.

Dado este cambio, los creadores de las políticas se están alejando de los incentivos fiscales y las iniciativas de tarifas de entrada para establecer esquemas regulados (España) y adjudicar acuerdos de compra de energía a través de licitaciones públicas (Estados Unidos, Canadá, México y Francia). Estas tendencias se refuerzan aún más al aumentar la demanda de los consumidores por energías generadas por fuentes alternativas, lo cual crea oportunidades en torno a la creación de acuerdos de compra de energía con compradores corporativos en lugar de servicios públicos.

Si bien no todos los proyectos de energía renovable son económicos sobre una base mercantil (es decir, sin ningún incentivo gubernamental), buscaremos oportunidades de inversión en este sector que brinden visibilidad a largo plazo de los flujos de operación ya sea entrando en acuerdos de compra de energía de largo plazo con precios fijos o esquemas regulados que proporcionan un marco económico independiente de los precios de electricidad vigentes.

Más recientemente, nuestra filosofía de inversión se ha alejado de las plataformas de un solo activo/país hacia plataformas diversificadas que proporcionan una serie de palancas de creación de valor. Esperamos seguir activos en el espacio de la energía renovable dada la combinación de nuestra experiencia, las oportunidades de crecimiento significativas que creemos que están disponibles a nivel global y la capacidad de generar proyectos competitivos con visibilidad a largo plazo del flujo de operación en este sector. Además, esperamos continuar buscando plataformas operativas establecidas y diversificadas.

Calefacción y refrigeración urbana

El sector de calefacción urbana objetivo incluye los sistemas que cubren las necesidades de calefacción y agua caliente de una comunidad de edificios (residencial, comercial o industrial), los cuales están conectados a través de una red térmica de tuberías subterráneas que llevan agua caliente de una planta de energía centralizada. Los sistemas de refrigeración urbana incluyen los sistemas que proporcionan servicios de refrigeración para aire acondicionado y fines técnicos, como la refrigeración de centros de datos y salas de servidores, mediante el uso de una infraestructura de tuberías similar con agua fría. La energía térmica requerida puede generarse a partir de una amplia gama de fuentes, que incluyen calderas de gas natural, bombas de calor,

biomasa y fuentes de calor residual que pueden capturarse en centrales eléctricas, instalaciones industriales, alcantarillas y plantas de aguas residuales.

Los sistemas de calefacción y refrigeración urbana son servicios de comunidades locales creados específicamente para brindar servicios de calefacción y refrigeración a los edificios en un área de servicio definido, para financiar la construcción (plantas, tuberías y conexiones de edificios) y para cobrar a los usuarios finales por esos servicios. Estos servicios ofrecen ventajas significativas cuando se usan en áreas suficientemente densas, incluyendo la mejora en la eficiencia energética dada la capacidad de aprovechar fuentes de energía renovables para el consumo individual de calefacción, así como un menor costo para los consumidores que tienen sistemas individuales de calefacción o refrigeración en cada edificio. Como tal, encontramos que su desarrollo generalmente es alentado por los gobiernos y las autoridades locales que ofrecen incentivos estables a largo plazo para compensar adecuadamente a los inversionistas por las inversiones iniciales requeridas.

Además, en nuestra opinión, las empresas de calefacción y refrigeración urbanas con frecuencia presentan una serie de oportunidades de creación de valor, incluida la optimización de la combinación energética y la minimización de las ineficiencias operativas, así como oportunidades para inversiones de capital con alto potencial de retorno.

Activos eléctricos y de gas

El sector de servicios públicos de electricidad y gas incluye empresas dedicadas a la generación, transmisión y/o distribución de electricidad y/o gas natural de instalaciones propias u operadas, así como los medidores que son esenciales para que los proveedores informen y registren el uso con precisión. Consideramos por aparte la infraestructura del sector de transporte de hidrocarburos.

A nivel global, la necesidad acumulada de inversión prevista para servicios eléctricos y gas regulados es de ~USD\$20 trillones hasta el 2035. Esta necesidad es impulsada por los requisitos de inversión de transmisión a medida que se genera nueva generación de electricidad, especialmente energía alternativa, así como requisitos de inversión para mejorar la confiabilidad del sistema. Estos factores, junto con el crecimiento demográfico y/o económico, también provocan una enorme y creciente necesidad de inversión en la industria energética en los países emergentes. A pesar de esta creciente oportunidad de inversión, los servicios de energía y gas han seguido siendo competitivos con una perspectiva de poder comercial deprimida por el entorno actual de precios, lo que limita el número de oportunidades atractivas en nuestro perfil de retorno ajustado al riesgo objetivo en los últimos años.

Consideramos a los servicios eléctricos y de gas como un sector atractivo para la inversión en infraestructura, especialmente de cara a las necesidades de inversión globales, su estado de monopolio natural y perfil de ganancias reguladas, y las oportunidades que generan un desembolso de capital significativo a tasas de retorno reguladas, proporcionando protección a la inflación y estabilidad a largo plazo de los flujos de operación.

Generación contratada a largo plazo o "Cubierto"

El sector de generación a largo plazo contratado o "cubierto" incluye instalaciones de generación de electricidad convencional con acuerdos de compra de energía o contratos de cobertura a largo plazo. Estos activos pueden ser propiedad de una empresa eléctrica regulada. No consideramos que las instalaciones de generación para comercializar sin cobertura sean inversiones en infraestructura.

Creemos que el sector de generación contratado a largo plazo o "cubierto" posee ciertas características atractivas de inversión, incluyendo flujos de operación sólidos y estables resultando de la naturaleza cuasi-fija de los ingresos generados por las inversiones en este sector. También vemos oportunidades de creación de valor en el sector, predominantemente relacionadas al incremento de disponibilidad y la optimización de los costos de mantenimiento e inversiones.

La creación de portafolios de inversión de largo plazo de generación o "cubierto" brinda beneficios adicionales, tales como el potencial para incrementar economías de escala y de diversificación de costos de combustible y los mercados de energía regionales.

Esperamos ver una cantidad sustancial de oportunidades de inversión secundarias en este sector como resultado del aumento de las ventas y reestructuraciones de activos emproblemados causados por dificultades financieras relacionadas con el riesgo comercial u otros factores, la racionalización continua del portafolio en condiciones normales de mercado y las privatizaciones y otras ventas relacionadas con fusiones y aprobaciones regulatorias. Para ayudar a validar las oportunidades sustanciales que vemos para las inversiones de generación a largo plazo contratadas o "cubierto" a nivel global, el análisis de la Agencia Internacional de la Energía indica que el gasto anual para la inversión en generación eléctrica global ha alcanzado los USD\$420 billones.

Transporte de hidrocarburos

El objetivo del sector transporte de hidrocarburos incluye, entre otras inversiones potenciales, petróleo, productos refinados y gasoductos de gas natural, reunir, procesar y almacenar activos, plataformas de producción e infraestructura de gas natural licuado, incluidas actividades relacionadas con la licuefacción, el transporte, la regasificación y el almacenamiento de gas natural licuado.

Consideramos que el transporte de hidrocarburos es un sector atractivo para la inversión en infraestructura dada la creciente demanda global de energía (particularmente en los mercados emergentes) junto con el aumento de los desajustes entre las cuencas de suministro y los centros de demanda. Creemos que este desafío global de oferta/demanda aumentará la necesidad de que la infraestructura de transporte de hidrocarburos conecte geografías ricas en recursos con aquellas con un suministro local más limitado.

En nuestra opinión, una de las características clave que hace al sector de transporte de hidrocarburos atractivo para la inversión es que nuestro objetivo de activos de transporte de hidrocarburos no están directamente expuestos a las fluctuaciones de los precios de los productos básicos. Los activos del sector de transporte de hidrocarburos a los que nos dirigimos suelen contratarse en base volumétrica, o de toma o paga, de modo que los flujos de operación relacionados no se vean impulsados por los precios subyacentes del petróleo y el gas. Adicionalmente, la estructura contractual de estos activos generalmente incluye compromisos a mediano y largo plazo de productores, empresas de servicios públicos, empresas de distribución u otras empresas transportación de hidrocarburos, lo que proporciona una sólida visibilidad del flujo de operación. Además, en nuestra opinión, los activos y las empresas energéticas de transportación de hidrocarburos presentan con frecuencia una serie de posibles oportunidades de creación de valor, incluida la optimización de los contratos con los clientes, la racionalización de costos y las oportunidades de expansión de capacidad.

La infraestructura energética de transportación de hidrocarburos requiere tiempo significativo y capital para diseñar, obtener aprobaciones regulatorias, construcción y comisiones que presenta un obstáculo significativo para el nuevo desarrollo. Puede ser prohibitivamente costoso y lleva mucho tiempo desarrollar soluciones intermedias alternativas. Esperamos ver un número de

oportunidades de inversión en el sector de transporte de hidrocarburos en el futuro, especialmente en el entorno actual de precios de los productos básicos. La recesión en los mercados de productos básicos ha limitado el flujo de operación de las empresas petroleras, lo que dificulta que esas empresas mantengan dividendos previamente prometidos a sus inversionistas. Como resultado, estas empresas están desinvirtiendo los activos de transportación de hidrocarburos para cubrir mejor el rendimiento de sus dividendos y también para recaudar dinero para la inversión en exploración y producción. Además, ciertas empresas públicas y privadas de transportación de hidrocarburos generalmente buscan identificar socios de capital para financiar adquisiciones o proyectos de gran crecimiento que den lugar a oportunidades de inversión de infraestructura estructurada y de riesgo compartido.

Dicho todo esto, no todas las oportunidades de transporte de hidrocarburos cumplirán nuestros criterios de riesgo debido a estructuras de contrato, riesgos de desarrollo, ambientales u otros factores. Durante los últimos tres años, KKR ha ejecutado tres inversiones de transporte de hidrocarburos donde se han cumplido nuestros criterios de riesgo, tales como Veresen Midstream, PEMEX Midstream y Genesis Energy.

Transporte

Estacionamiento

El estacionamiento es un componente central de la infraestructura de transporte y un sector en el que KKR ha realizado inversiones exitosas en el pasado. A un nivel macro, vemos las tendencias globales a largo plazo para la urbanización como un conductor positivo de la demanda de estacionamiento en las ciudades más grandes y atractivas, donde en muchos casos, hay una falta de alternativas viables de transporte público para conducir y estacionarse. Como ejemplo, en Norteamérica, aproximadamente el 85% de los estadounidenses conduce para ir al trabajo, mientras que el resto usa el transporte público (autobús, metro y tren) o camina. Para dar servicio a quienes conducen, el estacionamiento es una necesidad, y como consecuencia, el precio del estacionamiento es generalmente muy inelástico. Favorecemos las oportunidades para invertir en instalaciones de estacionamiento que son multifuncionales, donde brindan servicio tanto a trabajadores de diferentes subsectores como a compradores que cada vez más demandan mejores experiencias en las compras. Hemos visto a este sector exhibir un crecimiento constante de ingresos comparables como resultado de los volúmenes de estacionamiento estables impulsados por este tipo de dinámicas de demanda y bases de clientes cada vez más diversos, incluso durante condiciones macroeconómicas difíciles.

También vemos oportunidades para agregar valor a las operaciones de estacionamiento a través de impulsar la eficiencia de costos. En Norteamérica, el estacionamiento en la calle (parquímetros) ha sido históricamente propiedad del gobierno, que recientemente se ha ganado el interés del sector privado. La falta de enfoque del gobierno en la optimización de las operaciones de estacionamiento ha resultado históricamente en oportunidades de inversión limitadas para los propietarios del sector privado. Sin embargo, actualmente vemos una oportunidad de inversión significativa en el sector de estacionamiento de los Estados Unidos dado que muchos municipios están enfrentadas crisis fiscales y buscan monetizar los sistemas de estacionamiento a través de concesiones a largo plazo. Este enfoque a menudo es más agradable que otras alternativas, tales como reducir los niveles de servicio, aumentar los impuestos o incluso declarar la quiebra. Además, muchas ciudades de los Estados Unidos no requieren aprobación legislativa estatal o federal para el estacionamiento de asociaciones público-privadas, lo que ha servido para catalizar el flujo de transacciones en esta área. También hemos visto que la actividad de fusiones y adquisiciones en este sector puede agregar sinergias significativas a los activos de

estacionamiento, especialmente al agregar múltiples ubicaciones de estacionamiento en la misma ciudad.

Reconocemos que el sector de estacionamiento está sujeto a disrupciones tales como la digitalización del sector y las políticas municipales de reducción de carbono. En nuestra opinión, sin embargo, son los jugadores de estacionamiento más grandes los que jugarán un papel importante en la implementación de estos cambios y las disrupciones pueden ser netamente positivas para dichos operadores de estacionamiento. Por ejemplo, los operadores de estacionamiento con suficiente fuerza en su balance general pueden invertir en la tecnología para digitalizar sus negocios. Esta tecnología puede no solo mejorar la experiencia del cliente, sino también crear oportunidades de ingresos a través de un precio más dinámico y una mejor comercialización. Además, aunque nuestra opinión es que el horizonte temporal para que las políticas de reducción de carbono tengan un impacto en este sector a largo plazo, creemos que dichas políticas tendrán un papel importante ya que los municipios buscan cambiar los patrones de tráfico para reducir la congestión y agregar estaciones de carga para carros eléctricos. Sin embargo, creemos que los jugadores mayores de estacionamiento tendrán un rol importante en la configuración de estas políticas, ya que se requerirán nuevos conocimientos de inversión y estacionamiento para ayudar a los municipios a cumplir sus ambiciones.

La inversión en activos de estacionamiento también brinda oportunidades para la creación incremental de valor a través de un enfoque en las relaciones con las partes interesadas. La transición de la propiedad municipal a las concesiones requiere una comunicación cuidadosa con el público y el compromiso con las partes interesadas, que puede ser el factor diferenciador para una transacción exitosa.

Algunos activos de estacionamiento tendrán más exposición que otros a la disrupción tecnológica y a las condiciones macroeconómicas. Creemos que ciertos activos de estacionamiento pueden proporcionar una demanda estable e inelástica, que combinada con concesiones a largo plazo, puede dar lugar a flujos de operación con baja volatilidad y cubiertos por la inflación, lo que lo convierten en un sector atractivo a perseguir. Creemos que los recursos de KKR son adecuados para acceder a estas oportunidades de creación de valor.

Otros activos de transporte

Otros activos de transporte incluyen carreteras, puentes, túneles, líneas ferroviarias, arrendamiento de grandes activos de transporte y transporte masivo. Creemos que ciertos activos de transporte (incluyendo carreteras, puentes y túneles), especialmente aquellos activos con componentes de pago, poseen características de inversión atractivas, flujos de operación estables ligados por la disponibilidad de pagos por crecimiento vinculado al PIB, y protección de precios contra la inflación (por ejemplo, ajustes regulados del índice de precios al consumidor). Además, estos activos a menudo proporcionan excelentes plataformas para la reinversión de capital productivo, incluida la mejora de la infraestructura existente con reparaciones y mantenimientos rentables, la infusión de tecnología para mejorar la experiencia del usuario y la rentabilidad, y la expansión de activos existentes para capturar más uso convirtiéndolos en una fuente atractiva de posibles inversiones. El transporte central es una clase de activo altamente atractiva para el universo de compradores institucionales que conduce a subastas competitivas y de altas valuaciones. Como tal, ser capaz de identificar oportunidades fuera del mercado con un claro "ángulo" de inversión que pueda conducir a una creación de valor relativamente desproporcionada es clave para nuestra capacidad de generar retornos objetivos en este sector. También seguimos viendo oportunidades atractivas en el espacio de arrendamiento impulsado tanto por un empuje de las empresas que buscan reenfocar sus portafolios en servicios esenciales, y (principalmente en ferrocarril, entre otros) las tendencias de privatización que conducen a la aparición de operadores más nuevos con una liquidez limitada.

Aviación

Las inversiones en aeropuertos que buscamos típicamente incluyen alguno o cualquiera de los siguientes elementos: tierra, pistas de aterrizaje, torres de control, hangares, mantenimiento de aeronaves e instalaciones de reabastecimiento de combustible, y alojamiento para pasajeros (estacionamientos/hoteles) y carga. No consideramos que las empresas que utilizan aeropuertos, como las aerolíneas, sean inversiones de infraestructura.

Los expertos creen que el crecimiento global de pasajeros va a incrementar drásticamente en los próximos años a medida que el comercio/negocios y el turismo continúen con una tendencia hacia la globalización. Por ejemplo, la Asociación Internacional de Transporte Aéreo espera que 7,800 millones de pasajeros viajen en 2036, casi el doble de los 4,000 millones de viajeros aéreos en 2017. Gran parte de este crecimiento de pasajeros también está impulsado por el aumento del nivel de vida en las economías emergentes. A medida que aumenta el ingreso discrecional en estos países, la demanda de viajes y la consiguiente necesidad de capacidad aeroportuaria deberían seguir aumentando proporcionalmente. El crecimiento del transporte de carga también influye en la necesidad de mayor capacidad aeroportuaria.

Consideramos a los aeropuertos como un sector potencialmente interesante para la inversión en infraestructura debido a las fuertes tendencias de crecimiento a largo plazo en viajes aéreos y las limitaciones de capacidad anticipadas en este sector a mediano y largo plazo. Además, mientras la mayoría de los aeropuertos del mundo permanecen bajo el control del gobierno, un número cada vez mayor de gobiernos está explorando varios enfoques para la privatización. Muchos aeropuertos, sin embargo, están muy expuestos a la macroeconomía y al tráfico aéreo, lo que los hace inadecuados, desde nuestro punto de vista, para nuestra estrategia de infraestructura. Se espera que nuestro enfoque sea en activos que están, o están localizados en, centros cruciales y/o que tengan tarifas reguladas, de tal manera que están protegidas a fluctuaciones del PIB.

Además, esperamos que la complejidad operacional de los aeropuertos y sus diferentes fuentes de ingresos proporcionen oportunidades de creación de valor, lo que incluye mejorar la rotación y la utilización, así como impulsar los ingresos no relacionados con la aviación, como el comercio minorista y el estacionamiento. Creemos que también podremos aprovechar nuestra experiencia en las relaciones con las partes interesadas para ayudar a acceder a las inversiones en este sector abordando adecuadamente las múltiples partes involucradas en estas inversiones (incluidas aerolíneas, operadores minoristas, gobiernos federales, estatales y locales, agencias de aviación, empresas de construcción y clientes).

Arrendamiento de aeronaves

El equipo de crédito de KKR ha estado invirtiendo en arrendamientos de aviones durante varios años. Con el fin de mejorar tanto la calidad como la cantidad de oportunidades de inversión disponibles para la Firma en el sector de arrendamiento de aeronaves, la Firma está evaluando una inversión en una plataforma de arrendamiento y servicio de aeronaves que consideramos un proveedor de servicios diferenciado con una trayectoria aprobada. Si la inversión de la Firma fuera a continuar, el proveedor de servicios se convertiría en el socio estratégico de KKR con respecto a las inversiones de arrendamiento de aeronaves y el Fideicomiso tendría la oportunidad de participar en inversiones de arrendamiento de aeronaves junto con el equipo de crédito de KKR, utilizando los servicios y la experiencia de este afiliado proveedor de servicio. Creemos que el arrendamiento de aeronaves, específicamente la inversión en activos de aviones con contratos a largo plazo de un conjunto diverso de contrapartes, puede ser consistente con el enfoque con base al riesgo de KKR para la inversión en infraestructura. Si bien no hemos invertido en arrendamiento de aeronaves anteriormente en nuestra estrategia de infraestructura, hemos buscado el arrendamiento de activos con éxito en el pasado. Como se señaló anteriormente, se

espera que las oportunidades de inversión en arrendamiento de aeronaves se persigan junto con el equipo de crédito de KRR y, por consiguiente, no entran dentro de los derechos de asignación de prioridad del Fideicomiso.

Puertos

Las inversiones en puertos que buscamos incluyen puertos en o accesibles a las costas, además de alojamiento para embarcaciones marítimas que transportan varios tipos de carga o pasajeros, y también pueden incluir las instalaciones terrestres para recibir, embarcar y descargar. Los ejemplos incluyen puertos de carga (ya sea en contenedores, *roll on-roll off* o mayoreo) y terminales de cruceros.

Se estima que el mercado del de carga alcanzará las 12,600 millones de toneladas a una TACC del 3.5% de 2017 a 2023, con el mercado de contenedores más prometedor. Este crecimiento en el comercio en contenedores ha resultado en un aumento del tráfico en los principales puertos y en la necesidad de una mayor capacidad portuaria. Esta necesidad se acentúa en los países emergentes dado su crecimiento relativamente más alto del PIB y su mayor crecimiento del comercio en relación con el crecimiento del PIB.

Muchos puertos están muy expuestos a la macroeconomía y al tráfico de agua, lo que los hace inadecuados, desde nuestro punto de vista, para nuestra estrategia de infraestructura. Sin embargo, podemos considerar las inversiones portuarias en la medida en que representan activos únicos con pocos sustitutos y principalmente facilitan el comercio de artículos de primera necesidad y productos básicos en lugar de artículos de consumo y artículos de lujo. También consideramos que el sector portuario es atractivo por sus importantes barreras para la entrada y el potencial de creación de valor operacional, dada la complejidad de las operaciones comerciales relacionadas. En particular, creemos que hay una oportunidad significativa para aumentar la productividad laboral en los puertos con inversión tecnológica y la implementación de las mejores prácticas.

Agua, aguas residuales y desechos

Agua y aguas residuales

Los activos de agua y aguas residuales consisten en los diversos elementos de la cadena de suministro de agua, incluidos los derechos de agua, las tuberías, las instalaciones de filtración y purificación, las instalaciones de almacenamiento y distribución, y las instalaciones de recolección, tratamiento y reciclaje de aguas residuales.

A nivel global, existe una necesidad generalizada de invertir en sistemas de agua y aguas residuales para proporcionar a las personas acceso a servicios de agua y alcantarillado y garantizar un tratamiento adecuado de las aguas residuales. Según las Naciones Unidas, dos tercios de la población global vive actualmente en áreas que experimentan escasez de agua durante al menos un mes al año y solo alrededor del 60% de las personas están conectadas a un sistema de alcantarillado. Se estima que más del 80% de las aguas residuales en todo el mundo (más del 95% en algunos países emergentes) se libera al medio ambiente sin tratamiento.

Solo en los Estados Unidos, la Agencia de Protección Ambiental estima que ~USD\$271 billones son necesarios para mantener y mejorar la infraestructura de agua y aguas residuales de la nación. Según la Asociación Estadounidense de Obras Hídricas, ~USD\$1 trillón será necesario para mantener y expandir el servicio para satisfacer las demandas en los próximos 25 años en los Estados Unidos.

Creemos que habrá una serie de oportunidades para invertir en sistemas de agua y aguas residuales nuevos y existentes. Estas inversiones generalmente implican grandes gastos de capital (que sirven como barreras de entrada) pero tienen períodos de recuperación de inversión muy largos y requisitos de gastos de capital de mantenimiento elevados. Creemos que estamos en una posición única para acceder a las oportunidades en este espacio dada nuestra experiencia en el sector, las inversiones de asociaciones público-privadas y la experiencia regulatoria.

Residuos

Los activos de infraestructura del sector de residuos incluyen, por ejemplo, la recolección y disposición de desechos sólidos municipales, los proveedores de desechos especiales y otros negocios de servicios ambientales intensivos en activos.

Dada la naturaleza más madura del mercado, las oportunidades para la inversión en infraestructura del sector de residuos (por ejemplo, en los residuos sólidos municipales) en los países desarrollados tienen más probabilidades de ser compras de activos secundarios que la construcción de nueva infraestructura para satisfacer la demanda. Por ejemplo, la construcción de un nuevo relleno sanitario en los Estados Unidos se enfrenta a fuertes obstáculos normativos y políticos que dan como resultado un valor de escasez para los activos existentes. Sin embargo, existe un nuevo crecimiento de la demanda en mercados emergentes seleccionados.

Vemos el sector de residuos como un sector potencialmente interesante para la inversión en infraestructura a la luz de un crecimiento constante y predecible de la población y la correspondiente generación de desechos en los mercados desarrollados y emergentes. Además, las empresas de residuos (especialmente aquellas que prestan servicios a clientes municipales y comerciales) proporcionan un servicio esencial e insustituible. Ciertos subsectores de la infraestructura de residuos en los mercados desarrollados, como los activos de rellenos sanitarios, tienen, además, una creciente demanda dados los importantes desafíos regulatorios y políticos asociados con los nuevos desarrollos. Las consideraciones que enfrentan las posibles inversiones en el sector de los residuos incluyen el hecho de que la competencia prevalece tanto entre los actores estratégicos como entre otros fondos de capital privado, así como la incertidumbre alrededor al entorno regulatorio y la dinámica del mercado. Al considerar tales inversiones, deberíamos, por lo tanto, tratar de garantizar que dichos riesgos estén contenidos (por ejemplo, a través de contratos a largo plazo) y compensados con un retorno anticipado apropiado.

Infraestructura social

Los activos y negocios de infraestructura social incluyen, por ejemplo, hospitales, escuelas, estadios, viviendas militares y juzgados. El Reino Unido ha sido un líder en proyectos de infraestructura social, con 715 asociaciones público-privadas en existencia, valoradas en £59.1 billones. El éxito inicial de estas asociaciones ha alentado la adopción de acuerdos similares en otros países como Canadá, Francia e Italia. Si bien hasta ahora ha estado relativamente cerrado al financiamiento del sector privado para la infraestructura social, Estados Unidos tiene una necesidad sustancial de invertir en infraestructura social. Por ejemplo, Estados Unidos sigue invirtiendo poco en las instalaciones escolares, lo que deja una brecha anual de ~USD\$38 billones de dólares estadounidenses para poner en buen estado la infraestructura de las escuelas de los Estados Unidos.

Los activos y negocios de infraestructura social pueden presentar oportunidades atractivas para formar asociaciones sólidas con las autoridades locales e invertir grandes cantidades de capital a tasas de rendimiento predecibles durante un período prolongado. Estos activos y negocios a menudo poseen una importante complejidad operativa y, dependiendo de la naturaleza de la construcción de la concesión (o ciertamente en casos de propiedad directa), también pueden

presentar oportunidades notables para la creación de valor operacional. KKR ha evaluado, pero no ha invertido, en el espacio en infraestructura escolar hasta el momento, dada la falta de oportunidades atractivas y accionables para el capital privado, pero continuará monitoreando el sector para posibles oportunidades de inversión.

Infraestructura de comunicaciones

Los activos de infraestructura de comunicaciones incluyen cables de fibra óptica, torres celulares y centros de datos utilizados para la transmisión de diversas formas de datos.

El uso de datos en los mercados desarrollados ha experimentado un crecimiento muy fuerte en la última década. Por ejemplo, el tráfico de datos móviles en los Estados Unidos ha aumentado de dos petabytes por mes en 2006 a más de 1,300 en 2016 (lo que representa una tasa de crecimiento anual compuesto de más del 90%). Esperamos que este crecimiento continúe dando como resultado una mayor utilización de la infraestructura de comunicaciones existente y la necesidad de un mayor desarrollo de nuevos activos de infraestructura para satisfacer dicho crecimiento de la demanda. En los mercados emergentes, esperamos un crecimiento robusto en este sector como resultado de la baja penetración de la tecnología (por ejemplo, en 2016, la penetración de teléfonos inteligentes en India fue del 17% en comparación con el 72% en Estados Unidos) y perspectivas relativamente sólidas para el crecimiento de la población. Creemos que habrá más oportunidades de inversión en infraestructura en proyectos nuevos y ampliaciones de proyectos actuales en mercados emergentes a medida que comiencen a cerrar la brecha de penetración con mercados emergentes, y más oportunidades de inversión secundaria en mercados desarrollados mientras los propietarios de activos buscan liquidez.

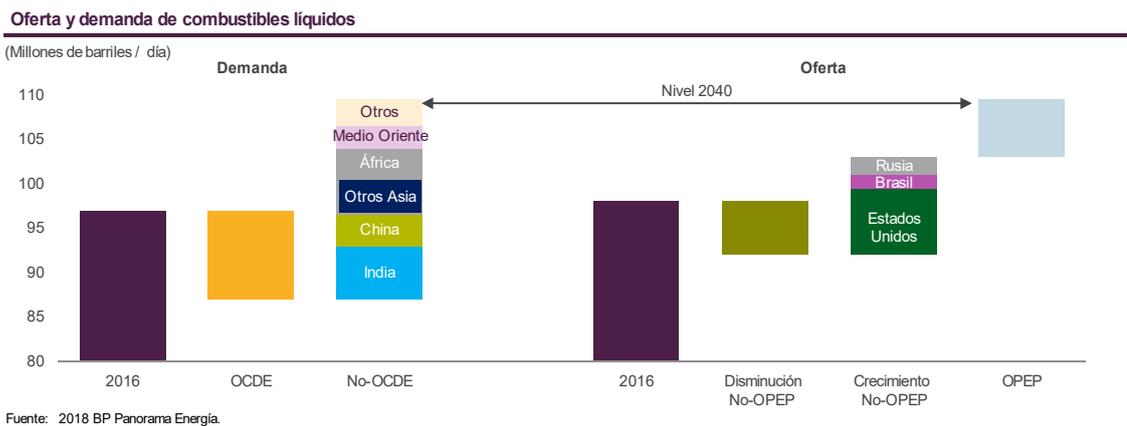
Dado el continuo crecimiento del uso y las crecientes limitaciones de la capacidad de la red en todo el mundo, las inversiones en infraestructura de comunicaciones pueden ofrecer una rara combinación de fuerte crecimiento y potencial de rendimiento. Por lo tanto, creemos que la infraestructura en comunicaciones representa un sector interesante para inversiones en infraestructura. Sin embargo, hemos visto a este sector convertirse en un espacio de inversión competitivo en los últimos años a medida que el capital global ha favorecido a las empresas de infraestructura de comunicaciones. También existen riesgos tecnológicos a largo plazo que requieren una consideración relevante. Al evaluar las oportunidades de inversión en infraestructura de comunicaciones, buscamos asegurar que dichos riesgos estén limitados (por ejemplo, a través de contratos a largo plazo) y compensados con un rendimiento anticipado apropiado.

4. Activos de Energía

Visión general del sector

La extracción de petróleo y gas es un negocio complejo y cíclico. Impulsado por la ciencia y la tecnología, influenciado por los mercados globales y geopolíticos, escasamente hay un período estático en la industria. Esto ha sido especialmente cierto en la última década con los desarrollos tecnológicos y la subsecuente aparición de recursos de petróleo y gas no convencionales. Esta nueva oferta en el mercado ha sido el principal contribuyente a la baja en el precio del petróleo a los niveles más bajos en las últimas dos décadas. Esta extendida recesión continúa reduciendo significativamente los presupuestos globales de y se espera que resulte en una inversión requerida de ~USD\$3 trillones en los siguientes cinco años para reemplazar las reservas agotadas y cumplir con las expectativas de demanda a largo plazo.

Los fundamentales de largo plazo para el sector global de energía siguen siendo sólidos. El aumento en la prosperidad global, liderada principalmente por las economías emergentes, impulsa la demanda por todas las formas de energía, tales como el petróleo, el gas natural y otros combustibles líquidos. La mayoría del incremento en la demanda de energía va a provenir de India y China, mientras que la demanda de los países de la OCDE se va a reducir. En el lado de la oferta, se espera que Estados Unidos sea el país con el principal incremento en producción tanto de petróleo como gas natural.

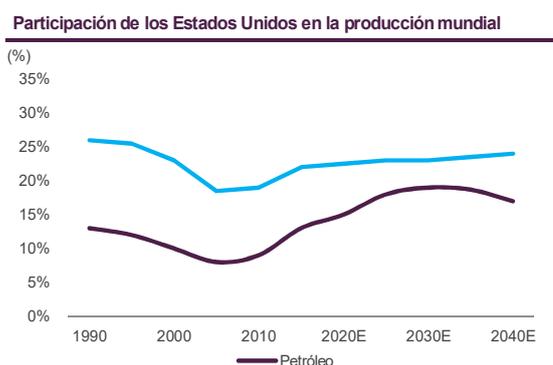


Oportunidad de mercado en Estados Unidos

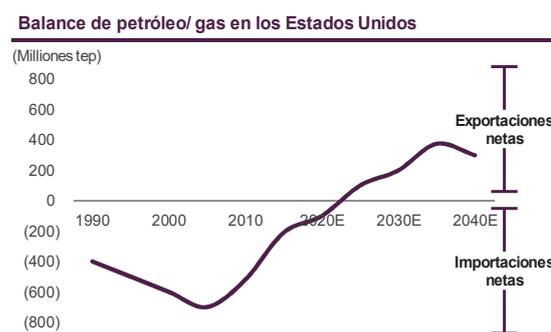
Hoy en día el mercado de exploración y producción presenta una oportunidad grande y atractiva para aquellos que tienen las habilidades y capacidades para hacer frente a la compleja naturaleza del mercado del petróleo y el gas. La industria de petróleo y gas es grande, fragmentada y dinámica, requiere mucho capital y ha pasado por cambios estructurales en años recientes. Nosotros vamos a buscar oportunidades en activos con reservas probadas para mitigar riesgos a lo largo del ciclo de desarrollo de la exploración y producción de petróleo y gas. Nosotros buscamos construir un portafolio de activos que tenga una mezcla de activos productivos y de desarrollo de oportunidades a través de participaciones y regalías, además de otras oportunidades de inversión oportunistas. En este punto del ciclo, creemos que la propuesta de retorno ajustado al riesgo de adquirir este tipo de activos es atractiva, debido a que la producción actual proporciona estabilidad en un mercado volátil debido a los cambios de precios de productos básicos, mientras que la larga duración de estos activos pueden proporcionar un beneficio adicional a través de mejoras operacionales a lo largo del tiempo y de beneficios de

mejoras en la tecnología y la recuperación de precios. Creemos que nuestra estrategia diferenciada está bien posicionada en este entorno con respecto a la cantidad significativa de capital público y privado, centrado principalmente en el crecimiento.

La industria del petróleo y gas en Estados Unidos ha experimentado un cambio revolucionario en la última década. La nueva tecnología, utilizada primordialmente por productores en Estados Unidos, ha creado un renacimiento en la industria de petróleo y gas causando un impacto a lo largo de la industria global de energía y creando nuevas oportunidades para los inversionistas hoy en día. Los productores experimentaron un extenso periodo de precios elevados de petróleo y gas hasta principios de 2008 para gas natural y hasta finales de 2014 para petróleo. Este beneficio en los precios aunados al acceso de capital promovieron incentivos para que la industria innovara y naciera el desarrollo horizontal y la aplicación moderna de fracturación hidráulica. Estas innovaciones permitieron a la industria acceder a los recursos de petróleo y gas no convencionales conocidos, pero previamente inaccesibles. Mientras que anteriormente no era rentable extraer estos recursos debido a sus altos costos de desarrollo, estas reservas son extraídas hoy en día de una manera rentable a través de procesos industriales que se han convertido más eficientes a través del tiempo. En los últimos años, los costos de equilibrio de pozos no convencionales han bajado significativamente entre 60-70% para esquistos bituminosos claves, mientras que la recuperación de las reservas de petróleo y gas han aumentado de manera significativa. De estos cambios, junto con el improbable resurgimiento de Estados Unidos como una potencia del mercado, han impactado significativamente la dinámica global de oferta, cambiando a los Estados Unidos de ser un importador histórico de petróleo y gas, a un exportador a partir del 2020.



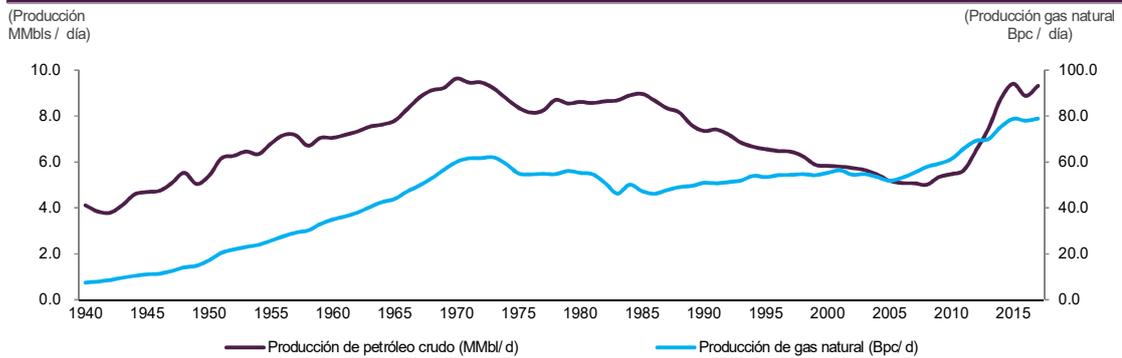
Fuente: 2018 BP Panorama Energía.



Fuente: 2018 BP Panorama Energía.

El continuo avance de tecnología en la industria y el desarrollo sin precedentes de estos recursos no convencionales ha creado un cambio estructural en las fuentes tradicionales de oferta de petróleo y gas, dado el crecimiento continuo de la producción en Estados Unidos. En el periodo de 2010 a 2017, la producción de petróleo en Estados Unidos creció de 5.5 MMbbl / día para 9.3 MMbbl / día, mientras que la producción de gas creció de 61.3 millones de pies cúbicos / día a 78.9 millones de pies cúbicos / día. Fue durante este periodo que los Estados Unidos se convirtieron en el productor más grande de petróleo y gas natural. Actualmente, Estados Unidos representa ~15% del total de la oferta de combustibles líquidos (gas natural líquido, condensado y petróleo) y ~20% de la oferta global de gas, y se espera que sea cada vez más relevante y un componente cada vez más relevante de la oferta global a largo plazo.

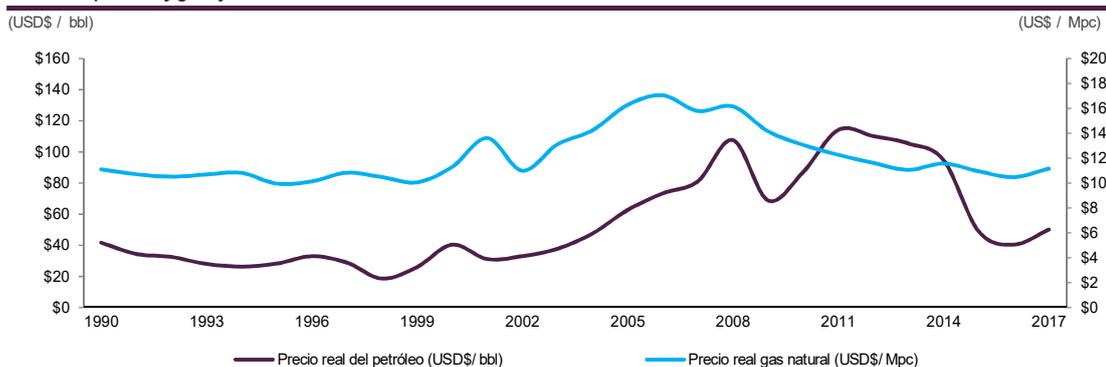
Producción histórica de petróleo y gas natural en los Estados Unidos



Fuente: EIA.

El rol tradicional de la OPEP en el mercado del petróleo crudo ha sido el ser una fuerza estabilizadora, cortando los niveles de producción para mantener los precios. Sin embargo, la OPEP ya no es el único organismo. La cantidad significativa de nueva oferta que proviene de Estados Unidos de cuencas no convencionales ha reconfigurado los fundamentales globales de oferta / demanda, haciendo a los productores de Estados Unidos una fuerza influyente en el mercado de petróleo. Es importante destacar que, el ciclo corto, la naturaleza del alto grado de agotamiento de recursos no convencionales y el requerimiento intensivo de capital hacen que cambios en los precios sean un factor más importante de decisión en estos activos vs. proyectos más grandes y de ciclos más largos. Hoy en día, la OPEP y los productores de Estados Unidos comparten el mismo escenario de manera muy diferente e independiente. Como tal, el periodo de precios altos que impulsó el incremento de producción de Estados Unidos junto con la decisión de OPEP de no cortar la producción de petróleo, crearon un mercado con sobreproducción que todavía está hoy en día en proceso de rebalanceo y que ha impactado fuertemente en los precios de petróleo en años recientes. La caída en los precios de petróleo presenta la más larga y profunda caída desde los ochentas con los precios en su nivel más bajo en términos reales en más de dos décadas.

Precio de petróleo y gas ajustado a la inflación

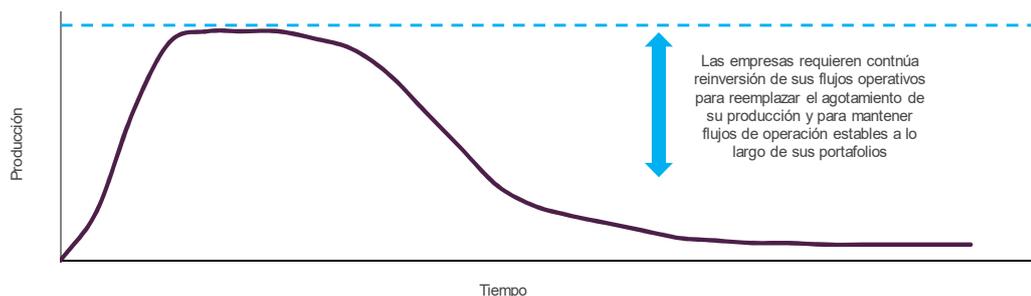


Fuente: EIA.

Esta caída en el precio ha exacerbado los requerimientos de capital de la industria al comprimir los flujos de operación y teniendo impacto en la habilidad de fundear desarrollos. Por su naturaleza, los activos de petróleo y gas disminuyen la producción a través del tiempo a medida que se agotan los recursos bajo el suelo (gráfica hipotético de perfil de producción de campo). Esto requiere un enorme desembolso de capital para las empresas que buscan no solo reemplazar sus recursos en disminución, sino también aumentar los volúmenes de producción anuales. A pesar de los presupuestos de capital anuales significativamente reducidos en los últimos años, las empresas de petróleo y gas de Estados Unidos, en promedio, gastan aproximadamente USD\$220 billones por año en actividades relacionadas con la perforación y la terminación de

actividades relacionadas. Las empresas son propensas a operar en un déficit presupuestario para combatir el agotamiento de sus recursos base, típicamente reinvertiendo todo su flujo operativo en el desarrollo para generar crecimiento, típicamente gastando entre 1.5-2.5x su flujo. Esta dinámica crea una necesidad continua de capital externo para perforación, debido al rol de los Estados Unidos en el mercado global de oferta de gas de lutita. KKR ha sido un líder de la industria en proporcionar capital para la perforación de una manera flexible y está bien posicionado para capturar el crecimiento en esta oportunidad de mercado.

Perfil hipotético del campo de producción



El período actual de desfase de precios ha restringido el acceso al mercado de capitales y ha creado estándares de crédito bancario más estrictos, lo que ha restringido la disponibilidad de capital en la industria. Durante el entorno de precios altos de 2012 a 2014, las empresas productoras de petróleo y gas de Estados Unidos recaudaron en promedio ~USD\$50 billones por año a través de la venta de deuda y capital pública. Estas empresas dependían fuertemente en préstamos colateralizados por reservas para sus actividades de perforación, levantando USD\$110 billones de préstamos durante el mismo periodo. Con la caída de los precios hubo una reducción significativa en la actividad de los mercados públicos, adicionalmente, los estándares de créditos más estrictos resultaron en una caída significativa en los préstamos colateralizados por reservas. De 2015 a 2017 solo se otorgaron USD\$40 billones de préstamos colateralizados por reservas, lo que fue 65% menos que el período comprendido entre 2012 y 2014. Estos factores pusieron a muchas empresas en problemas financieros. Los mercados de capitales recientemente se han reabierto a la industria de manera selectiva, con USD\$25 billones de capital levantados durante 2017, principalmente por aquellos con balances relativamente saludables y con activos que tienen potenciales de mayores retornos y crecimiento. Los mercados de capital públicos más selectivos y los estándares más estrictos de préstamos bancarios han creado una oportunidad de inversión atractiva hoy para aquellos con capital disponible.

Fundamentales de la industria a largo plazo

Las empresas de exploración y producción que sobrevivieron a la parte baja del ciclo resurgieron más eficientes, debido a que se vieron obligadas a adaptarse a un entorno de precios más bajos. Mientras que estas empresas fueron ayudadas por la baja en los costos a lo largo del camino, las empresas de exploración y producción utilizaron nuevas tecnologías y optimizaron diseños para producir hasta el doble de barriles usando el mismo capital que dos años atrás. Al reducir el costo de los pozos e incrementar la recuperación, las empresas creyeron que ciertas cuencas tales como la Cuenca Permian y el SCOOP / STACK pueden crear altos retornos con el entorno actual de precios. Como resultado, ha habido un incremento de capital a estas regiones, particularmente a la cuenca Permian, donde su número de plataformas se ha triplicado después de llegar a su punto más bajo a mediados de 2016 con 100 plataformas. El resurgimiento de la actividad de perforación en estas áreas ha contrarrestado las bajas en producción en otras cuencas terrestres el

país, y hacia finales de 2017, la producción de petróleo en Estados Unidos ha incrementado ~1.4 MMbbl / día de su punto más bajo de a 8.6 MMbbl / día de septiembre de 2016. Esperamos que el número de plataformas continúe aumentando en estas áreas, ya que las empresas reposicionadas con grandes propiedades arrendadas sin desarrollar se ven obligadas a perforar la superficie para acelerar los retornos y justificar los precios de compra de las transacciones recientes. Creemos que la financiación selectiva de los mercados públicos de unas pocas áreas de alto crecimiento dejará un amplio segmento del mercado sin fondos suficientes, lo que podría crear oportunidades atractivas.

La fuerte demanda global combinada con los recortes de producción coordinados por el Grupo de Viena a fines de 2016, así como las notables interrupciones en la oferta (Venezuela), han dado como resultado una reducción significativa del exceso del inventario global de petróleo. Mientras continúa el proceso de reequilibrio, los inventarios comerciales de crudo de la OCDE han caído a sus niveles más bajos desde 2015 y actualmente están en línea con el promedio de cinco años. Esta mejora significativa en los inventarios, en comparación con los niveles máximos alcanzados en julio de 2016, ha resultado en una volatilidad de precios positiva en el primer trimestre de 2018. Creemos que lo más importante para la industria a largo plazo es la naturaleza agotadora de la producción de petróleo y gas en conjunto con una demanda estable y creciente. Creemos que las perspectivas para la demanda global de energía siguen siendo fuertes, pero las razones para esto han cambiado, y es importante entender por qué.

La demanda de petróleo y gas, impulsada principalmente por el PIB y el crecimiento de la población, ha cambiado significativamente en la última década. Los Estados Unidos y Europa se están volviendo mucho más eficientes en términos de energía y es probable que reduzcan su demanda de energía absoluta a través del tiempo. Al mismo tiempo, el aumento de la actividad económica y las mejoras en la calidad de vida en economías emergentes continúa impulsando un fuerte crecimiento de la demanda en estas regiones de diferentes fuentes de energía: petróleo, gas natural, gas natural líquido, carbón, electricidad, energías renovables y otros minerales. Por ejemplo, el crecimiento de la demanda de petróleo en las economías emergentes ha promediado un 3.6% anual desde 2007, mientras que la demanda global creció de manera constante, pero a una tasa mucho menor de 1.4% anual. Durante este mismo período, observamos que la demanda de petróleo de los mercados emergentes como porcentaje de la demanda global aumentó del 43% al 52% (2007 a 2017). La Administración de Información de Energía de Estados Unidos pronostica que el consumo global de energía aumentará en un 28% de 575 cuatrillones de BTU en 2015 a 736 cuatrillones de BTU en 2040. Creemos que estas tendencias de aumento de la eficiencia y la demanda absoluta de las diversas formas de energía probablemente continúen.

A pesar del exceso de petróleo crudo en el mercado actual, hay razones para creer que la demanda global superará a la oferta en un futuro no muy lejano. Cuando se tiene en cuenta el agotamiento natural, la industria debe invertir primero para encontrar y producir un nuevo suministro de petróleo que sea suficiente para compensar este agotamiento antes de que pueda satisfacer cualquier nueva demanda. Esto habla de la naturaleza de la gran cantidad de capital requerida por la industria. Sin embargo, la recesión prolongada sigue afectando gravemente los presupuestos globales de capital, que han caído casi un 50% de un pico de USD\$706 billones en 2014 a USD\$378 billones en 2017, y como resultado ha limitado significativamente el número de aprobaciones para exploración y desarrollo de grandes proyectos, que históricamente han brindado una contribución significativa a la base global de la oferta de petróleo. El ejemplo más reciente de esto es el campo de Kashagan en Kazajstán, el cual recientemente comenzó operaciones en noviembre de 2016 después de más de una década de retrasos y alcanzó los 250,000 bbl / día a finales de 2017. Se espera que el campo alcance su capacidad máxima de 370,000 bbl / día en 2018. Si bien las demoras en este tipo de proyectos no son infrecuentes, el tiempo de entrega general es de 3-5 años desde la decisión de inversión final hasta el inicio de producción, mucho más largo que el tiempo de entrega para el desarrollo de esquisto típico de

Estados Unidos. Dada la disminución de los gastos de capital globales en los últimos dos años), los descubrimientos convencionales de petróleo y gas fuera de Estados Unidos han caído recientemente a los niveles más bajos en los últimos 50 años. Creemos que este período prolongado de subinversión y la reducción de los nuevos descubrimientos de petróleo y gas en los últimos años probablemente aceleren el declive en la oferta global de petróleo y gas natural.

Cuando se combina con el crecimiento proyectado de la demanda global, creemos que los recursos no convencionales de Estados Unidos van a jugar un rol importante en la oferta global un mediano a largo plazo por las siguientes razones:

- Ubicación conocida de grandes recursos;
- Cientos de empresas independientes de exploración y producción que operan en un mercado competitivo;
- Mercados de capital abiertos;
- El mercado competitivo de servicios petroleros ofrece una palanca para que las empresas de exploración y producción protejan su márgenes en entornos de precios bajos;
- Régimen fiscal estable en los Estados Unidos;
- Dueños de tierra motivado para el desarrollo de oportunidades; y
- Riego geopolítico y de superficie de petróleo y gas más bajos relativo a otros países.

Adicionalmente, el tiempo de desarrollo más corto (días vs. años) asociados con el desarrollo de esquistos bituminosos permite a los productores de Estados Unidos reaccionar en tiempo real a los cambios en los precios o a las dinámicas del mercado. Mientras estos productores han demostrado su habilidad para aumentar la producción (aproximadamente 1.4 MMbbl / día desde septiembre de 2016), seguirán confiando en señales positivas del precio para soportar inversiones de la oferta en el futuro.

Desfases del mercado crean oportunidades

Las empresas de petróleo y gas disminuyeron significativamente su presupuesto durante el ciclo bajo, los productores de Estados Unidos disminuyeron su inversión 70% desde un máximo de USD\$328 billones en 2014 a solo USD\$98 billones en 2016. Sin embargo, a pesar de la reducción significativa de los presupuestos de capital junto con otros costos y medidas para preservar la liquidez, muchos productores se encontraron en dificultades financieras después de años de operar con balances sobre apalancados que ya no eran viables en el entorno actual de precios. Esto condujo a un número sin precedentes de quiebras en los últimos años en la industria de exploración y producción de Estados Unidos con aproximadamente USD\$90 billones de deuda entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de marzo de 2018. Esto ha creado una oportunidad de mercado considerable para los activos a medida de empresas que resurgen de la quiebra y están forzados a repagar deuda con los recursos obtenidos de la venta de activos. Los productores de Estados Unidos van a requerir sumas importantes de capital para reemplazar y crecer la producción, y creemos que esto continuará produciendo atractivas oportunidades de asociarnos para fondear desarrollos.

De 2008 a 2017, el mercado de adquisiciones y ventas petróleo y gas de Estados Unidos promedió ~USD\$60 billones por año. En el 2015, al empezar la parte baja del ciclo este número disminuyó a USD\$30 billones. A medida que los precios se estabilizaron a mediados de 2016, el mercado de adquisiciones y ventas recobró a la vida. En 2017, la actividad de adquisiciones y ventas incremento al doble del nivel de 2015, y creemos que seguirán existiendo empresas de alta calidad y generadoras de flujo a la venta a medida que las empresas se deshagan de estos activos para

reposicionar sus portafolios y mejorar su liquidez. Gran parte de esta actividad ha sido impulsada por el reposicionamiento de portafolios y la necesidad de capital para fundear programas de desarrollo. Siguiendo la última década de exploración no convencional, muchas empresas se están enfocando en nuevas áreas donde hay masa crítica para impulsar el crecimiento. A lo largo de la parte baja del ciclo, la industria se ha hecho más eficiente y las empresas creen que puede perforar rentablemente y crecer considerablemente, lo cual tiene un beneficio en los mercados públicos. Esta dinámica incentiva a los operadores a vender activos con poco crecimiento para generar flujo y fundear proyectos de mayor crecimiento. Otro factor clave impulsando la actividad de adquisiciones y ventas ha sido el rebote y estabilización de precios, el cual ha cerrado la brecha entre las diferencias de oferta y demanda y permitió a los compradores y vendedores realizar transacciones con mayor frecuencia. Debido a esta dinámica de mercado y a las empresas de exploración y producción independientes de gran capitalización han anunciado públicamente programas de desinversión significativos por un total de más de USD\$40 billones.

Como resultado de los factores mencionados anteriormente, creemos que seguirán existiendo activos atractivos en el mercado en el corto plazo y en general vemos desinversiones provenientes de tres tipos de vendedores en el mercado: (i) empresas reposicionándose para crecimiento, (ii) empresas enfocadas en la racionalización del portafolio, y (iii) empresas que buscan mejorar su balance y liquidez.

Empresas reposicionándose para crecimiento

Este subconjunto se compone principalmente de empresas de exploración y producción públicas medianas y grandes. Con frecuencia, las empresas públicas son recompensadas por el crecimiento de la producción al recibir valuaciones más altas. Incentivadas de esta manera, estas empresas están incrementando la calidad de sus portafolios para enfocarse en los activos con los retornos más altos en donde puedan entregar el mayor crecimiento. Hasta la fecha, estas cuencas centradas en el crecimiento han sido representadas por la cuenca Permian y SCOOP / STACK. Un total de USD\$72 billones han sido invertidos en estas cuencas de 2015 a 2017, la mayoría han sido asignadas para la compra de superficie sin desarrollar. Para liberar capital y perforar activos no desarrollados, estas empresas están desinvirtiendo sus activo no esenciales y de bajo crecimiento. Muchos de estos activos establecidos en cuencas de lutitas donde ha habido mucha actividad de perforación, pero que durante la baja del ciclo, han restado importancia y han recibido menos capital y enfoque de las empresas. Esta dinámica crea oportunidades potenciales de creación de valor para los compradores que pueden dedicar el tiempo, el enfoque y el capital para optimizar el rendimiento actual y futuro de los activos.

Recientemente cerramos una transacción que refleja esta dinámica a través de nuestro acuerdo para comprar activos no operados de Eagle Ford de SM Energy con Venado. Estos activos, en conjunto con la reciente desinversión de activos de Bakken, se consideraron no esenciales para SM, y los recursos fueron redirigidos para ayudar a fundear su estrategia de crecimiento en la cuenca del Pérmico. Creemos que este tema de desinversión continuará, presentando oportunidades atractivas para comprar activos de empresas públicas que priorizan el crecimiento para sus inversionistas.

Empresas enfocadas en la racionalización del portafolio

Empresas de petróleo y gas, grandes e integradas, tales como BP plc, Chevron Corporation, ConocoPhillips Company, ExxonMobil Corporation, Royal Dutch Shell plc, Total SA y Eni SpA (las "Mayores") y grandes independientes, tales como Anadarko Petroleum y Chesapeake Energy, se han centrado en la racionalización de sus negocios, respaldando políticas de dividendos en algunos casos y enfocándose más en las decisiones de asignación de capital a lo largo de sus grandes portafolios. Típicamente, las mayores y grandes empresas independientes retienen sus

portafolios de activos diversos hasta que estos se convierten en una carga de los retornos y las organizaciones corporativas y sus organizaciones. Las empresas grandes típicamente tienen perfiles de inversión de largo plazo debido a su creciente base de activos y a sus balances tradicionalmente conservadores; esto hace que no reaccionen tan fácilmente a los cambios de precios. Sin embargo, la realidad de un entorno de precios bajos en los últimos tres años parece ser la nueva realidad y muchas de estas empresas están buscando planes de desinversión material para repositionar sus portafolios y cumplir con sus objetivos estratégicos. Dado el tamaño de sus negocios en general, estas desinversiones tienden a ser de gran tamaño y vienen con una producción significativa, lo cual encaja muy bien a nuestra estrategia y capacidades. Adicionalmente, las empresas mayores tienen estructuras de costos altas debidas el tamaño de sus organizaciones, lo que puede resultar en oportunidades atractivas de valor para mejorar márgenes y el rendimiento general de los activos.

Desde 2014, KKR ha cerrado dos transacciones relevantes a este tema de inversión. A principios de 2015, KKR cerró una adquisición de un campo grande de producción de petróleo por USD\$701 millones, que el vendedor consideró como no esencial. Adicionalmente, a principios de 2016, KKR cerró una adquisición para comprar un paquete diversificado de regalías por USD\$133 millones. De igual manera, el vendedor se ha sometido a un proceso de desinversión significativa desde 2014 y consideró que su portafolio de regalías que operaban otras empresas no era parte de su estrategia actual.

Empresas que buscan mejorar su balance y liquidez.

Estas empresas levantaron montos significativos de deuda en el entorno de precios altos para adquirir, arrendar y perforar. Conforme los precios bajaron, el flujo se redujo drásticamente y los balances se deterioraron y la carga grande de deuda ya no era soportada por los flujos de operación de estas empresas. Con el alto apalancamiento, muchas de estas empresas se declararon en bancarota o se vieron restringidas por la inhabilidad de sus balances de perforar o perseguir otras alternativas estratégicas. Estos productores emproblemados están buscando desinvertir activos de alta calidad para mejorar sus balances y cerrar la brecha hasta que llegue un periodo de precios más altos. Adicionalmente, estamos viendo a empresas resurgir de bancarota que están forzadas a vender activos por las instituciones que les otorgaron crédito y que ahora son dueños del capital de estos negocios. Muchos de estos activos han sido privados de capital por un periodo extenso de tiempo y han experimentado bajas de personal significativas lo cual puede resultar en manejo subóptimo de los activos. Creemos que estos factores presentan oportunidades significativas para la creación de valor.

En julio de 2017, compramos una posición para producción de petróleo en el campo Brea de California. El vendedor fue una de las muchas empresas de petróleo y gas que fueron víctimas de un entorno de bajos precios y se declaró en bancarota a mediados de 2016. El vendedor planeaba desinvertir ciertos activos, como parte de su plan de resurgimiento. Debido a la naturaleza menor o más prolongada del ciclo actual de precios, creemos que las desinversiones de activos para generar liquidez pueden brindar oportunidades atractivas.

Lo anterior, junto con un incremento en el número de empresas de petróleo y gas que están considerando vender activos en el mercado actual, creemos que habrá menos compradores en el mercado por activos con una gran cantidad de producción. Con el mercado público enfocado en el crecimiento y el capital privado tradicional dirigido a los equipos directivos orientados al capital de riesgo, el universo de compradores activos para este tipo de activos se ha vuelto más escaso. Adicionalmente, los MLPs de exploración y producción eran históricamente el mayor comprador de activos más desarrollados debido a sus ventajas de costo de capital y entorno de tasas de interés bajas. De 2010 a 2014, los MLPs adquirieron USD\$30 billones en activos, muchos financiados con niveles significativos de deuda. Sin embargo, los MLPs no fueron inmunes al

período extenso de precios bajo y cuando no fueron capaces de acceder al mercado de capitales para soportar sus necesidades de liquidez, la mayoría se declaró en bancarrota en 2015 y 2016. Solo tres MLPs pudieron evitar la bancarrota y los tres han suspendido sus distribuciones. Con el mercado actual centrado en los activos de alto crecimiento y este grupo histórico de compradores marginados del mercado de adquisiciones y desinversiones casi en su totalidad, existe una competencia significativamente menor para los activos que generan flujo hoy en día.

Creemos que este entorno presenta una oportunidad única para nuestra estrategia de inversión, ya que esperamos que esta dinámica de mercado de adquisidores y desinversiones continúe al menos durante los próximos 18-24 meses. Los activos que buscamos generalmente se clasifican en un nivel inferior en el espectro de riesgo debido a sus perfiles de producción establecidos y los compromisos mínimos de perforación requeridos, que proporcionan una opción de larga duración y opcionalidad para la creación de valor futuro. Dado el ciclo actual y como estos activos han sido administrados, creemos que estas propiedades presentan un atractivo retorno ajustado al riesgo y la capacidad de mejorar los retornos a través de reducir costos operativos y mayor desarrollo con la aplicación de tecnologías modernas.

5. Activos Inmobiliarios

Visión general del sector

La actividad transaccional del sector de bienes raíces en Estados Unidos ha crecido constantemente después de la crisis financiera global de 2008 y 2009; sin embargo, conforme el ciclo de inversión madura, los inversionistas van a ser más cuidadosos con la selección de activos. La mayoría de las instituciones que ofrecen crédito están manteniendo un proceso disciplinado a medida que ajustan sus políticas de crédito ante potenciales aumentos de tasas de interés y riesgos de invertir en la parte más avanzada del ciclo. Mientras tanto, los inversionistas continúan dedicando tiempo a encontrar oportunidades que presenten retornos ajustados al riesgo razonables para su capital.

Nuestras inversiones previas en sector de bienes raíces en Estados Unidos se enfocaron principalmente en los sectores multifamiliares, comercial, hospitalario y salud, debido a que estos activos experimentaron desfases desproporcionados durante el último ciclo y tenían adyacencias naturales a nuestro negocio de capital privado. Adicionalmente, recurrimos al enfoque de KKR de firma-única (*"one-firm"*) a través de asesores experimentados, relaciones sólidas con socios operativos a través de diversas clases de activos para poder invertir en escala. Nuestro objetivo continúa siendo buscar oportunidades en donde tengamos ventajas competitivas en la búsqueda, suscripción y ejecución a través de nuestra marca, conocimiento de la industria y relaciones. Creemos que nuestra integración como una plataforma global de inversiones alternativas es una ventaja competitiva clave. En conjunto con nuestra amplia experiencia en el mercado de bienes raíces y finanzas, nos da la flexibilidad para aplicar este enfoque a mercados, temas y clase de activos específicos conforme evolucionen las condiciones de mercado. Continuaremos identificando temas de inversión basados en la información que vemos en nuestro portafolio actual de bienes raíces, relaciones, plataforma de crédito y equipo macro global.

Oportunidad de mercado

A pesar de nuestra creencia que estamos en las últimas etapas del ciclo de la recuperación de bienes raíces en Estados Unidos, creemos que el enfoque de inversión de KKR Bienes Raíces es muy adecuado para el panorama actual de inversión. Creemos que aún existen oportunidades atractivas en el sector de bienes raíces a través de involucrarnos en procesos complejos, desarrollando planes de negocio creativos con valor agregado y capitalizando oportunidades para adquirir activos de calidad a través de estructuras de capital eficientes. Adicionalmente, algunos dueños de bienes raíces buscan a un socio para que los ayude en el proceso de toma de decisiones, gobierno corporativo y planeación de la estructura de capital. En muchos de estos casos, los dueños de bienes raíces valoran mucho asociarse con un socio como KKR, lo cual nos permite algunas veces crear un caso subyacente más atractivo o incrementar el potencial de la inversión/activo. Además, creemos que pueden existir oportunidades adicionales si los precios de los activos se ajustan debido a un desaceleramiento económico o un desfase en el mercado de capitales. Vamos a continuar con un enfoque prudente a la hora de evaluar oportunidades y solo invertiremos en las oportunidades diferenciadores que nos permitan generar nuestros retornos objetivos. Creemos que habrá muchas oportunidades de invertir en bienes raíces debido a lo siguiente:

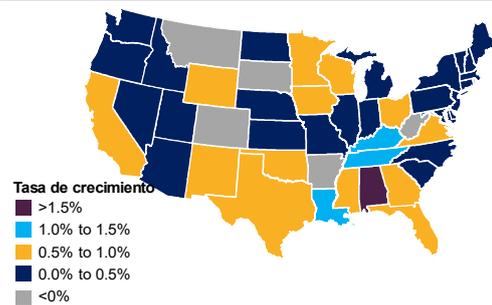
- El continuo crecimiento macroeconómico en los Estados Unidos está beneficiando los fundamentos comerciales de bienes raíces
- Oportunidades de reposicionamiento se van a beneficiar de los fundamentales del sector de bienes raíces

- Muchos mercados están en equilibrio, por lo tanto, los fundamentales podrán seguir mejorando
- Desfasas en el mercado de créditos pueden crear oportunidades de comprar activos de bienes raíces descapitalizados
- Incrementos futuros en el suministro aunados con valuaciones agresivas y apalancamiento pueden crear oportunidades adicionales en las principales ciudades

El continuo crecimiento macroeconómico en los Estados Unidos está beneficiando los fundamentos comerciales de bienes raíces

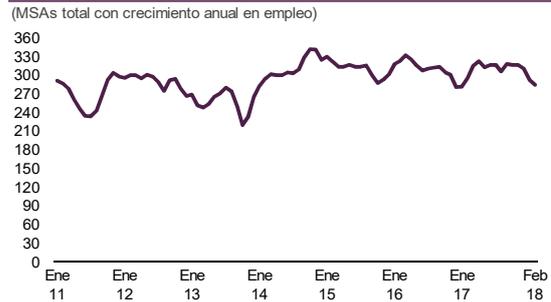
La demanda por la mayoría de las diferentes clases de activos de bienes raíces está respaldada por la tendencia de crecimiento económico. Al principio de la recuperación económica, las ciudades principales fueron las más beneficiadas del incremento en la actividad económica y el crecimiento del empleo; sin embargo, ahora estamos empezando a ver que este beneficio se está ampliando a otras ciudades, particularmente en lo que se refiere al crecimiento del empleo. Hoy en día, creemos que hay más mercados posicionados para beneficiarse del incremento en empleos y consecuentemente del incremento en la demanda de bienes raíces. Adicionalmente, el número de Áreas Metropolitanas de Estadística de Estados Unidos (MSAs) que han experimentado un crecimiento de empleo positivo año tras año ha ido aumentando gradualmente, produciendo crecimiento más estable y amplio en el cual se pueden encontrar inversiones de bienes raíces más alcanzables.

Crecimiento anual del empleo en los Estados Unidos



Fuente: BLS, febrero de 2018.

Número de MSAs en expansión en los Estados Unidos

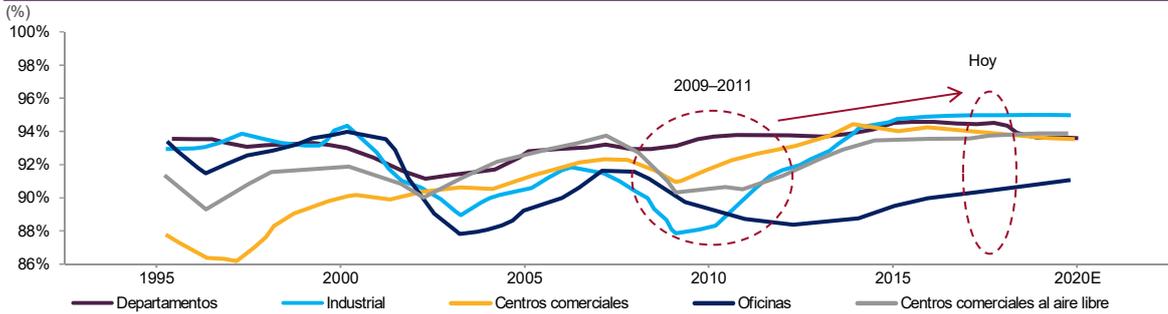


Fuente: BLS, febrero de 2018.

Oportunidades de reposicionamiento se van a beneficiar de los fundamentales del sector de bienes raíces

La creciente demanda por bienes raíces está impactando positivamente la mayoría de los activos, conforme los niveles de ocupación siguen creciendo después de la caída en la mayoría de los activos principalmente durante 2009-2011.

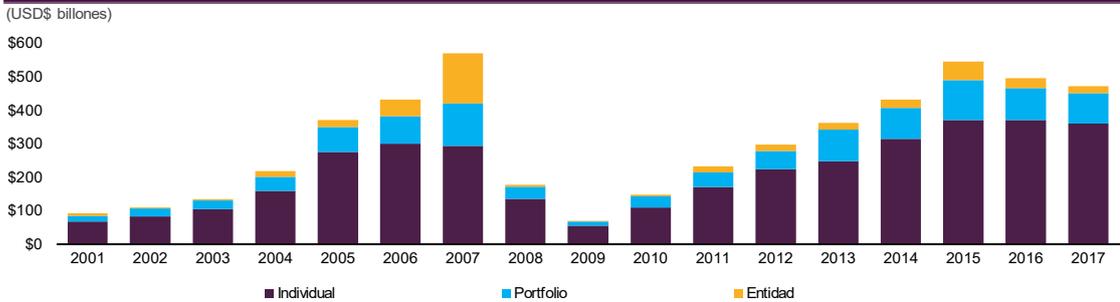
Ocupación histórica por tipo de propiedad en los Estados Unidos



Fuente: Green Street Advisors, diciembre de 2016.

Adicionalmente, los mercados de capital de bienes raíces están funcionando y el volumen de transacciones ha alcanzado los niveles precrisis.

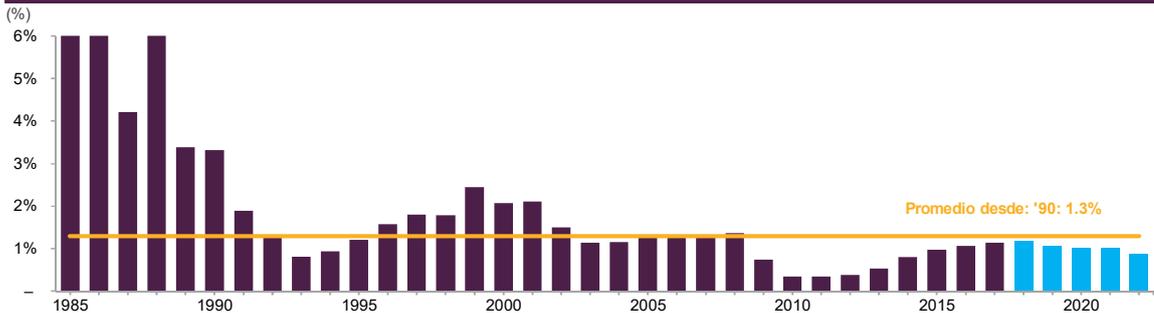
Volumen histórico de transacciones de bienes raíces



Fuente: Real Capital Analytics, marzo de 2017.

La oferta sigue siendo baja, con los niveles actuales por debajo del nivel promedio desde 1990 de 1.3%. Hemos visto algunos incrementos significativos en la oferta de algunas clases de activos (hospitalarios y multifamiliares) en algunas ciudades principales (departamentos y hoteles de Nueva York), pero en muchos mercados del país creemos que el crecimiento de la oferta está en línea o por debajo de los crecimientos de largo plazo y niveles de demanda.

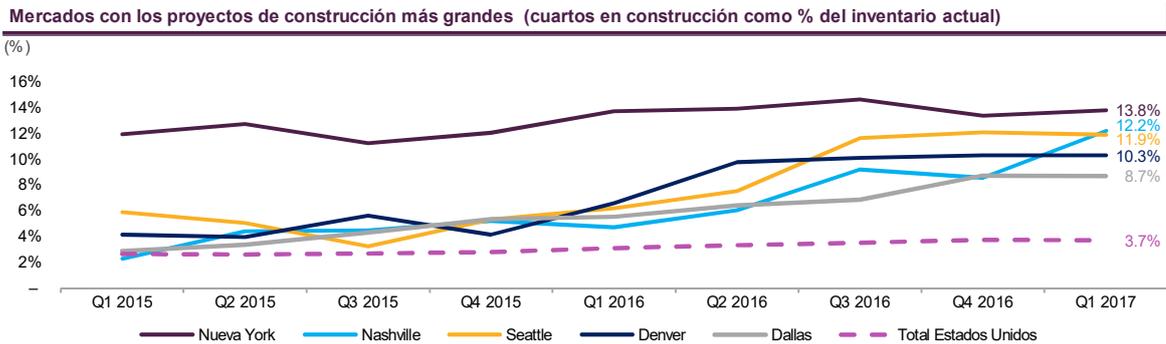
Nuevos inmuebles terminados como % de inmuebles existentes



Nota El crecimiento de la oferta es un promedio ponderado de los cinco principales sectores de propiedad: departamentos, industriales, centros comerciales, oficinas y centros comerciales al aire libre.

Fuera de las ciudades principales, donde las valuaciones han superado los niveles pico, estamos viendo algunas oportunidades selectivas de comprar activos por debajo del costo de reposicionamiento y pico de niveles de precio.

Debido al incremento de capital tanto doméstico como internacional en el mercado de bienes raíces en las ciudades principales, somos muy selectivos en el entorno actual y buscamos situaciones complejas que nos permitan crear un caso de inversión atractiva.



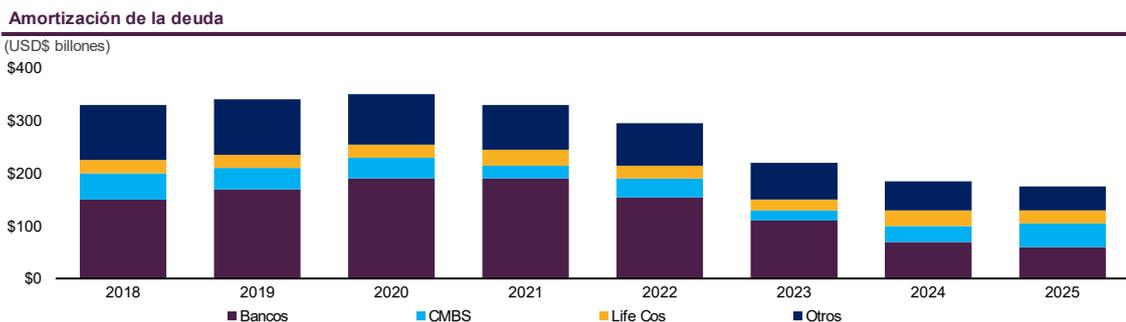
Fuente: CBRE EA.

Muchos mercados están en equilibrio, por lo tanto, los fundamentales podrán seguir mejorando

Creemos que muchos mercados de bienes raíces en Estados Unidos están balanceados desde una perspectiva de oferta / demanda. Los niveles de ocupación están saludables en la mayoría de las clases de activos y el crecimiento económico es fuerte, impulsando demanda de bienes raíces. Adicionalmente, los niveles de oferta en muchas clases de activos y mercados son relativamente bajos y por debajo de los promedios a largo plazo. Creemos que estas dinámicas respaldan un crecimiento continuo en el poder de incrementar precios para los dueños de activos bien ubicados en buenos mercados. Vamos a monitorear de cerca los mercados donde los fundamentales no respaldan las valuaciones. Dado los precedentes históricos, estos mercados pueden tener ajustes en el precio, creando oportunidades atractivas cuando la oferta sobrepase sustancialmente la demanda y los fundamentos operativos se deterioran.

Desfases en el mercado de créditos pueden crear oportunidades de comprar activos de bienes raíces descapitalizados

Un desfase en el mercado de créditos puede crear oportunidades de comprar activos de bienes raíces descapitalizados. Los vencimientos de deuda que son difíciles de refinanciar, los fondos de bienes raíces descapitalizados que están en situaciones adversas de liquidación u otras situaciones de sobre apalancamiento podrían crear oportunidades atractivas. Por ejemplo, más de USD\$1 trillón de préstamos inmobiliarios comerciales están madurando en los próximos cuatro años, como se ilustra en la gráfica a continuación.



Fuente: Reserva Federal, Trepp, Morgan Stanley, Diciembre 2016.

Muchos de estos préstamos pueden ser difíciles de refinanciar porque están garantizados por activos con bajo rendimiento y por el menor nivel de apalancamiento permitido hoy debido a las normas de créditos pueden ser insuficientes para refinanciar la deuda, forzando la venta de activos o la necesidad de incrementar capital para desapalancarse. Basado en las observación del equipo de crédito de bienes raíces de KKR, aparte de las estructuras de capital sobreapalancadas

difíciles de refinanciar, los bienes raíces subyacentes han sido descapitalizados debido a barridas de efectivo o la inhabilidad de los dueños de fondear inversiones hasta que se haga una recapitalización. Creemos que un subconjunto de estas situaciones creará oportunidades para que podamos comprar activos directamente o asociarnos con dueños para desapalancar y reinvertir en activos o portafolios para mejorar o proteger los valores de los activos.

Como resultado, esperamos que billones de dólares en estructuras de capital en proceso de vencimiento requerirán capital y deuda nueva para refinanciar estos préstamos, o alternativamente, los dueños tendrán que vender activos para repagar los vencimientos de los préstamos. Los dos escenarios, van a crear oportunidades de inversión selectivas. Adicionalmente, el número de instituciones que ofrecen crédito ha disminuido sustancialmente debido a nuevos requisitos regulatorios tales como la Regla Volcker, las nuevas directrices FDIC, Basilea III, etc. Dada la naturaleza transitoria de muchos de los activos subyacentes que garantizan estos préstamos, creemos que los equipos de inversión como el nuestro, con el acceso al capital para proveer soluciones de capital flexible, calidad en canales de búsqueda y la habilidad de suscribir estos activos, se verán beneficiados.

KKR cree que está bien posicionado para tomar ventaja de estas oportunidades de mercado apalancándose de sus plataformas de capital y crédito de bienes raíces para buscar, suscribir, evaluar y adquirir diversas carteras de activos. La plataforma de crédito de bienes raíces de KKR está conformada por 20 profesionales de inversión con amplia experiencia invirtiendo en deuda estructurada del sector de bienes raíces comercial, préstamos respaldados por hipotecas de créditos y créditos empujados en dificultades a través de ciclos. Vamos a utilizar el conocimiento del mercado de deuda del equipo de crédito de bienes raíces de KKR para identificar prestamos empujados y empresas con necesidades de capital y proporcionar sinergias de suscripción para bursatilizaciones. La posición del equipo de crédito de bienes raíces de KKR en el mercado más granular (más de 100 créditos por transacción) ayuda a crear una valiosa base de datos de investigación de mercado y contactos del mercado local para identificar tendencias positivas de los mercados locales.

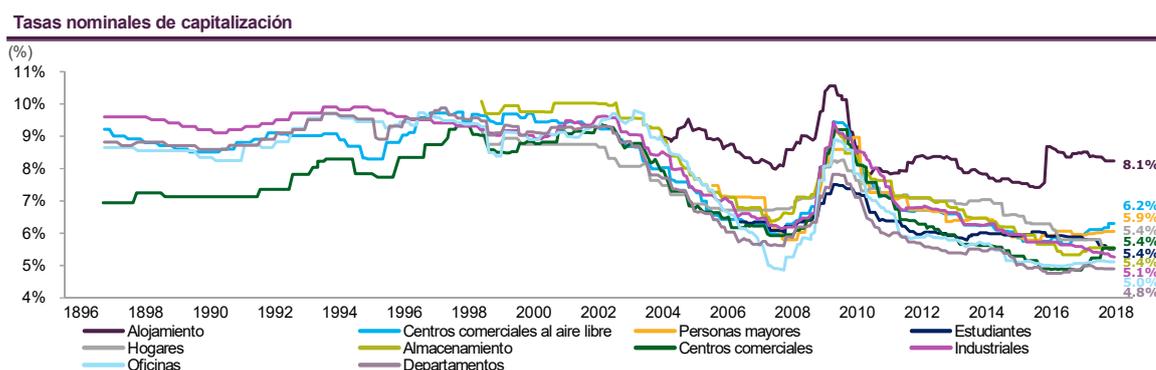
Además, creemos que la liquidación de fondos de capital privado de bienes raíces será un catalizador significativo que puede crear oportunidades de inversión. De 2004 a 2008, administradores de activos de bienes raíces levantaron ~USD\$250 billones para inversión en Estados Unidos. Si bien muchos de estos fondos tienen activos subyacentes que se han beneficiado de la apreciación en el valor de los activos y funcionamiento de mercado de capitales, todavía hay muchos que enfrentan liquidaciones desafiantes debido a diversos problemas, tales como estructura de capital que no puede ser refinanciada, colateral dado en garantía o fondos que ya no tienen la habilidad de llamar capital para proteger o mantener sus activos.

Creemos que va a haber oportunidades para fondos de capital privado bien capitalizados de adquirir activos a través de ventas únicas y portafolios de activos, escisiones o recapitalizaciones. Creemos estar bien posicionados para aprovechar este tipo de oportunidades. Dada la percepción positiva de nuestra marca, nuestras relaciones y flexibilidad del capital, creemos que seremos la contraparte o socio preferido en muchas de estas situaciones.

Incrementos futuros en el suministro aunados con valuaciones agresivas y apalancamiento pueden crear oportunidades adicionales en las principales ciudades

Mientras que los niveles actuales de suministro permanecen muy por debajo de los niveles medios experimentados en las últimas dos décadas, los principales mercados seleccionados (por ejemplo, mercados de oficinas de Nueva York y Houston) y las clases de activos (por ejemplo, multifamiliares suburbanos y hoteles de servicio seleccionados) ¹⁴ han experimentado aumentos significativos en los últimos años. Además, muchos de estos mercados principales están viendo volúmenes de transacciones y préstamos cada vez más agresivos, así como también valoraciones

que se están acercando o que ya han superado los niveles máximos. Como se ve a continuación, los diferenciales de tasas máximas en muchas ciudades principales continúan ampliándose en relación con la tasa de capitalización promedio de los Estados Unidos y muchos (por ejemplo, Nueva York) se encuentran en mínimos históricos. En algunos mercados, hemos visto niveles de precios que exceden el costo de reposición. Las tasas de capitalización máximas son un poco más altas que hace un año, y los mayores aumentos se registraron en el sector minorista, mientras que las tasas de capitalización máximas para activos industriales y viviendas estudiantiles disminuyeron durante el año pasado, como se ve en el siguiente gráfica:



La demanda global por rendimiento y seguridad ha impulsado el capital extranjero a ciertos mercados y ha sido un factor significativo en las tasas de capitalización históricamente bajas observadas anteriormente. Como se ve en la siguiente gráfica, la inversión extranjera en bienes raíces en los Estados Unidos ha aumentado significativamente desde 2009 y se está acercando a los niveles previos a la crisis. Del capital extranjero total invertido en los Estados Unidos en 2015 y en 2016, más del 57% y el 75%, respectivamente, se invirtieron en las principales ciudades y mercados tales como Nueva York, Los Ángeles, Chicago, Boston, DC, Dallas y San Francisco.



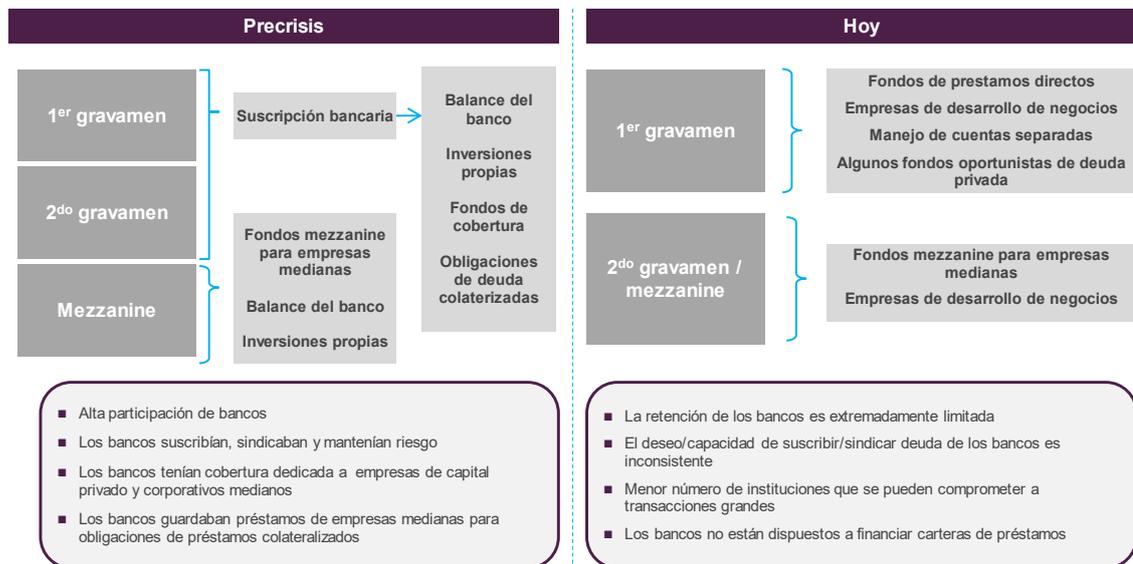
Creemos que estas valuaciones tan agresivas no están soportadas por los fundamentales en muchas de estas ciudades principales y están principalmente impulsadas por el flujo de capital. Estas valuaciones pueden verse afectadas negativamente por una desaceleración en la actividad económica o por una salida de estos flujos de capital, y por lo tanto, nosotros queremos estar bien posicionados en estas ciudades principales si hay una corrección en las valuaciones.

6. Crédito Privado

Visión general del sector

Previo a la crisis financiera global de 2008, los principales proveedores de deuda para el mercado de empresas medianas eran bancos nacionales y regionales, empresas financieras especializadas, vehículos con obligación de préstamo garantizados (CLOs), bancos de inversión y fondos de cobertura. En los años posteriores a la crisis financiera, los bancos se han enfocado en mejorar sus métricas de capital y no han priorizado la asignación de recursos y capital para otorgar nuevos préstamos a empresas pequeñas y medianas. La implementación de Basilea III y la Ley de Defensa y Protección al Consumidor Dodd Frank Wall Street (Ley Dodd-Frank) ha dado lugar a requisitos de coeficientes de capital aún mayores para los bancos grandes, enfatizando la reducción de riesgo en sus balances. En las circunstancias en que los bancos sí prestan, las políticas recientes más estrictas aplicables a los bancos de Estados Unidos, limitan aún más el tipo y la cantidad de préstamos que los bancos están dispuestos a hacer. Creemos que esta reducción en la capacidad de préstamo ha tenido un impacto severo en la habilidad y compromiso de los bancos de proporcionar financiamiento y hemos visto a los bancos migrar gradualmente el enfoque de sus negocios de préstamos a empresas más grandes y sindicarse ampliamente los financiamientos de grandes corporaciones que su riesgo puede distribuirse en el mercado con más facilidad.

Después de la crisis financiera, no hemos visto resurgir instituciones no bancarias proporcionando financiamiento a empresas medianas que sean capaces de satisfacer adecuadamente las necesidades actuales de oferta y demanda. Aunque los fondos de coberturas han permanecido activos en este espacio durante y después de la crisis financiera, en nuestra opinión juegan un rol menos relevante en el mercado más pequeño y menos ilíquido debido a su falta de capacidades de originación y la liquidez que necesitan para operar sus estructuras de fondos. Además, hemos observado que ciertas empresas financieras especializadas están contratando su actividad de financiamiento o saliéndose del negocio completamente, lo cual creemos que ha exacerbado aún más la brecha de financiamiento, particularmente en los Estados Unidos y Europa.



Como resultado de la reducción significativa de capital proporcionada por los bancos tradicionales, estamos empezando a ver oportunidades atractivas para financiar directamente portafolios de ciertos activos o invertir en originación, inversión y *joint-ventures* y otras plataformas enfocadas en préstamos oportunistas y situaciones especiales.

Finalmente, creemos que la volatilidad en los mercados de crédito ha creado más oportunidades para el crédito privado, dado que las empresas que requieren crédito buscan la certeza que les brinda trabajar con instituciones privadas. Hemos observado a los bancos reducir su apetito de riesgo en la víspera de entornos no ideales de mercados de capital, de los cuales creemos, han llevado a un cambio hacia préstamos de relaciones donde los administradores de activos alternativos pueden aprovechar las relaciones con fondos de capital privado, intermediarios financieros y empresas proveedoras de soluciones.

La "prima de iliquidez"

En el nuevo entorno de mayor regulación financiera junto con el desapalancamiento y la reducción de riesgo bancario continúan redefiniendo los mercados de capitales globales, hemos seguido presenciando un desfase grande y sostenido entre la sindicación y originación del mercado de préstamos bancarios.

Como tal, el mercado actual, en nuestra opinión, ha creado una oportunidad de inversión atractiva para los inversionistas a largo plazo en renta fija que tienen el capital para invertir en activos ilíquidos, especialmente durante períodos de cambios estructurales y de volatilidad. Si bien este mercado ilíquido puede tener desfases ocasionales en el corto plazo, creemos que la propuesta de riesgo / valor en este mercado es significativamente más fuerte hoy que la presentada por los activos tradicionales de renta fija tales como deuda de grado de inversión y los bonos gubernamentales. Creemos que la "prima de iliquidez" sigue siendo un caso de inversión atractivo.

Crédito oportunístico privado

Nuestra estrategia de crédito oportunístico privado busca tomar ventaja de los fundamentales atractivos que KKR observa en el mercado para oportunidades de crédito de inversión subordinado originadas de manera privada debido a la continua desintermediación bancaria. Estas oportunidades abarcan créditos de segundo gravamen o únicos, mezzanine, financiamientos especiales y crédito estructurado. Creemos que la regulación financiera continúa redefiniendo los mercados capitales globales, limitando la habilidad de los bancos para proporcionar capital y abriendo el camino para que los administradores de activos alternativos llenen el hueco de préstamos. Buscamos estar donde los bancos no están y liderar o codirigir la mayoría de nuestras inversiones en esta estrategia.

Como resultado del estado actual de los mercados crediticios globales impulsado por los cambios en el panorama crediticio, creemos que en el futuro cercano los inversionistas en créditos subordinados tendrán la oportunidad de lograr una apreciación atractiva del capital a largo plazo, así como una atractiva protección relativa a la baja proporcionada por instrumentos similares de deuda.

Crédito mezzanine

Las inversiones en crédito mezzanine son típicamente parte de adquisiciones apalancadas, otras transacciones de fondos de capital privado, recapitalizaciones, refinanciamientos y financiamientos para crecimiento de empresas medianas y grandes. Los créditos mezzanine son típicamente subordinados en las estructuras de capital de las empresas. Las inversiones en crédito mezzanine pueden ser estructuradas como deuda subordinada, préstamos de segundo gravamen, deuda única o valores convertibles que pueden a través del tiempo tomar una participación de capital preferente o capital social.

Finanza Principal

Como hemos discutido anteriormente, dada la reducción significativa del capital proporcionado por los bancos, seguimos viendo oportunidades atractivas para financiar directamente activos duros o invertir directamente en originación o plataformas de servicio directamente. Generalmente, creemos que este tipo de oportunidades de ofrecer estructuras tipo mezzanine ofrecen protección a la baja, así como colateral de activos y potencial de mayor retorno tipo capital que se puede lograr a través de la a nivel de activos o, en el caso de plataformas, a través del crecimiento del valor de la empresa. Las oportunidades de esta naturaleza, denominadas colectivamente finanzas principales, pueden ser estructuradas como deuda senior o subordinadas con colateral de activos, notas de crédito o préstamos, capital preferente o capital social.

A continuación, describimos los principales temas dentro de Finanza Principal:

- Plataformas especiales de financiamiento
- Compra-venta de activos financieros
- Activos duros
- Créditos estructurados

A medida que el nuevo orden de regulación financiera en conjunto con el desapalancamiento y la reducción de riesgo bancario continúa redefiniendo los mercados de globales de capital y provocando cambios en el panorama crediticio, creemos que la capacidad colectiva de los proveedores tradicionales de capital de deuda para las empresas ha sido y seguirá siendo reducido. Hemos observado cambios hacia préstamos con base en relaciones donde los administradores de activos pueden apalancar su relación con fondos de capital privado o empresas para proporcionar soluciones a la estructura de capital. En lo que se refiere a nuestra estrategia de capital privado oportunístico, nuestro equipo de capital privado busca oportunidades globales.

Situaciones Especiales

Nuestra estrategia de inversión de Situaciones Especiales busca invertir a lo largo de estructuras con una orientación al crédito donde creemos que hay estructuras de capital emproblemadas o desfase en el mercado que ha creado una valuación por debajo del valor real de los activos. Buscamos principalmente inversiones en oportunidades corporativas en donde una empresa o sus dueños están pasando, o pueden pasar una reorganización bajo el régimen de quiebra o insolvencia aplicable u otra transacción extraordinaria relacionada fuera de un procedimiento formal de quiebra, como una reestructuración de deuda, una reorganización o una liquidación. Hoy en día, seguimos construyendo una oportunidades idiosincráticas con un enfoque continuo en las industrias en transición en Norteamérica, el desapalancamiento bancario europeo y lo que creemos que es una dinámica competitiva atractiva en Asia Pacífico.

Por lo general, se espera que las inversiones incluyan una combinación de algunas o todas las siguientes características:

- La oportunidad de invertir a una valuación atractiva/descontada
- Múltiples formas de monetizar una inversión
- La capacidad de influir en una empresa y su equipo, ya sea a través del comité de acreedores el consejo de administración
- Un horizonte de inversión multianual anticipado para rescates / recapitalizaciones y dificultades para las oportunidades de control

- Liquidez limitada derivado del acceso a información no pública, participación significativa, restricciones de contratos u otras consideraciones

Anticipamos que las inversiones generalmente se incluirán en las siguientes estrategias:

Oportunidades de rescate / recapitalización

Las oportunidades de rescate o recapitalización son inversiones originadas de forma privada que típicamente combinan deuda y capital directamente a las empresas en necesidad de financiamiento que generalmente no pueden obtener a través de los mercados de capitales. KKR se enfoca en dos tipos de inversiones en rescate o recapitalización: (i) financiamiento de rescate para empresas emproblemadas que buscan evitar incumplir con condiciones de crédito, liquidez o amortizaciones y que, sin necesidad de mucho financiamiento entran en una situación de insolvencia o reestructuración; y (ii) financiamiento a la medida para emisores solventes para los cuales el financiamiento convencional de préstamos o bonos orientado a los mercados de capital o el financiamiento privado del mezzanine no es lo suficientemente a la medida para cumplir con sus objetivos.

Estos tipos de inversiones sin problemas pueden incluir la adquisición de una combinación de deuda garantizada, no garantizada, subordinada o convertible y típicamente están acompañadas de una participación de capital, preferente o social, garantías o participaciones en beneficios. En muchos casos, también incluyen derechos de gobierno corporativo, incluido el derecho a designar miembros de la al consejo de administración.

Como una fuente de alterna de financiamiento privado, KKR considera que la habilidad de ofrecer certidumbre con respecto al tiempo y la disponibilidad del capital lo convierte en una fuente atractiva de financiamiento comparado con los mercados públicos que dependen de la sindicación. Participantes en los mercados de deuda pública dependen mucho en la disposición de los bancos regulados y los agentes bursátiles para suscribir riesgos, así como inversionistas sin relación con inversiones con un horizonte que pueden ser inconsistentes con las empresas que buscan créditos y uno del otro. Creemos que la certidumbre del financiamiento proporcionada por el fondo de manera individual o en conjunto con otros fondos y cuentas de KKR permitirá al equipo de Situaciones Especiales negociar términos atractivos y así como protección estructural para limitar el riesgo a la baja que normalmente es asociado con la baja liquidez.

Inversiones de control emproblemados

De vez en cuando, KKR puede buscar obtener participaciones controladoras en empresas o en activos a través de procesos de insolvencia o reestructuración o mediante la compra de deuda que luego es intercambiada por acciones en un proceso de reestructuración o insolvencia.

KKR cree que la habilidad de controlar procesos a través de negociar en representación del fondo de manera individual o en conjunto con otros fondos y cuentas de KKR permitirá al equipo de Situaciones Especiales impulsar la reestructura de manera más efectiva. En lugar de ser un prestamista pequeño con influencia limitada en un proceso de insolvencia, creemos que la habilidad del equipo de Situaciones Especiales de representar una porción más grande del grupo de prestamistas (o dirigir un grupo prestamista formal o ad hoc) nos permitirá tener más control sobre el resultado de una situación compleja. Una vez completado el proceso de reestructuración, es común que los prestamistas más grandes reciban representación en el consejo de administración de la empresa. Los asientos del consejo de administración permiten al equipo de Situaciones Especiales mantener o influir control, post-reestructura o insolvencia y activamente implementar mejoras en la empresa para crear valor. Creemos que tener control en este proceso es fundamental para impulsar un resultado económico atractivo.

Inversiones secundarias y oportunísticas en empresas emproblemadas

Las inversiones secundarias y oportunistas en empresas emproblemadas que pueden ser buscadas por el fondo incluyen inversiones en deuda o capital emitidas por empresas que han incumplido sus obligaciones de deuda, han presentado una solicitud de insolvencia o están en venta a precios suficientemente descontados donde esperamos que si las empresa no incumple con sus obligaciones, tales inversiones producirán rendimientos atractivos ajustados al riesgo.

Adicionalmente podemos adquirir valores de renta fija desfasados de empresas calificadas por debajo del grado de inversión y vendiendo con un descuento al valor de emisión o con rendimientos por encima de lo que creemos que es típico para empresas en situaciones similares. Las ineficiencias del mercado en estas circunstancias pueden, por ejemplo, deberse a una falta de seguimiento del mercado financiero, un malentendido en el mercado de determinadas industrias o empresas o industrias que pueden estar fuera de favor con la comunidad de inversores.

En tiempos de particulares de un mercado desfasado e irracional, el equipo de Situaciones Especiales puede comprar y vender posiciones de forma oportunista en un esfuerzo para capturar retornos mayores basados en los fundamentales de un proceso de análisis. En relación con tales actividades, KKR puede, de vez en cuando, tomar posiciones cortas y utilizar swaps de incumplimiento de créditos y otros instrumentos derivados con fines de inversión.

Para las empresas que han adquirido deuda y enfrentan un proceso probable de quiebra o que están en medio de una insolvencia o reestructuración el fondo puede buscar influir en el proceso de reestructuración por medio de la acumulación material de la deuda de la empresa para:

- obtener asientos en el consejo de administración o acumular control votos o "posiciones de bloqueo"
- buscar pertenecer al comité de acreedores
- proponer una recapitalización privada
- retener capital distribuido a los tenedores previo a un proceso de petición.

Como tal, de vez en cuando, una posición que comenzó como una inversión secundaria en una empresa emproblemada puede llevar a una oportunidad de rescate o de control.

Las inversiones secundarias en valores e instrumentos públicos y otros valores negociables (y derivados relacionados) probablemente sean un enfoque mayor en períodos de un desfase de mercado más agudo, donde la falta de balances crean oportunidades superiores de retornos para los inversionistas de retorno a largo plazo. Debido a nuestro enfoque en ser flexible y oportunista para aprovechar desfases en el mercado y de otros "catalizadores", una proporción sustancial de las inversiones puede estar en oportunidades secundarias. También podemos invertir en nuevas emisiones de valores.

Adicionalmente, podemos invertir en otras oportunidades corporativas ("inversiones impulsadas por eventos") en las que una empresa puede no estar en una situación financiera emproblemada, pero en donde creemos que algunos escenarios de ciertos eventos especiales han llevado a una valuación de mercado que en nuestra opinión está por debajo de su valor razonable o que de otra manera tienen necesidades de financiamiento que requieren de una solución de capital compleja. Algunos factores que pueden generar oportunidades basadas en eventos especiales son desfase en los mercados de créditos, cambios en regulaciones y eventos idiosincrásicos tales como litigios, fusiones y otras transformaciones corporativas, desastres naturales, picos de precios de los productos básicos y problemas en el equipo administrativo.

Nuestros operadores dedicados de crédito brindan al equipo de Situaciones Especiales información del mercado sobre las diversas dinámicas situacionales y las imperfecciones del mercado en torno a las inversiones en situaciones especiales. En tiempos de desfase y de una

exuberancia irracional del mercado o miedo, el equipo de Situaciones Especiales puede tratar de adquirir posiciones específicas en el portafolio para capturar mayores retornos basados en nuestro análisis fundamental.

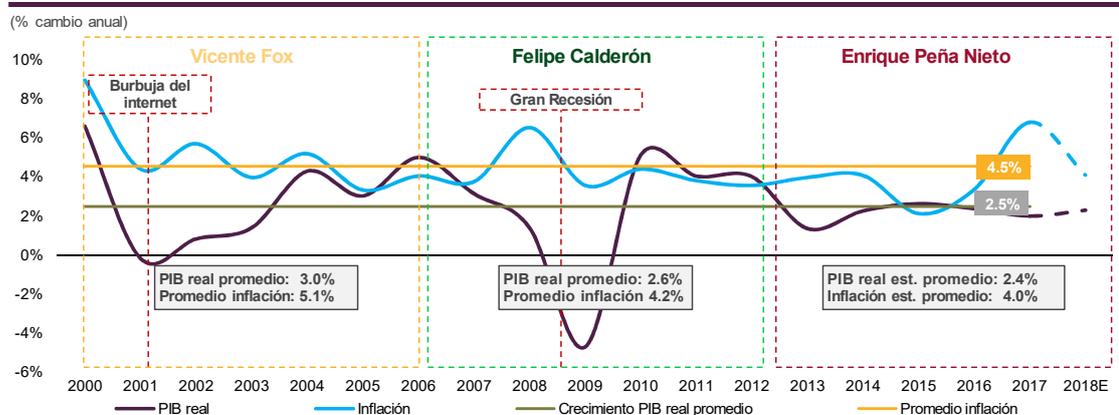
Buscamos ser proveedores de soluciones de capital flexible y ágil. Como tal, nos movemos hacia donde están las oportunidades. Esto ha resultado en encontrar una serie de activos en Norteamérica, Asia Pacífico y Europa, Medio Oriente y África.

8. México

Entorno macroeconómico

Con un PIB de ~USD\$1.1trillones, México es la 15^{va} economía más grande del mundo. El PIB de México ha venido creciendo establemente los últimos 18 años a una TACC de 2.2%. En las últimas dos décadas, México ha adoptado políticas monetarias más prudentes que lo han llevado a controlar la inflación. Los sólidos fundamentos macroeconómicos y las ventajas competitivas tales como la ubicación geográfica, apertura económica, bono demográfico favorable, competitividad y costos y mano de obra calificada, hacen de México un país atractivo para la inversión extranjera directa. Sin embargo, el estado de la seguridad en algunos lugares del país, la corrupción y transparencia, y la volatilidad política son preocupaciones del sector empresarial y la inversión extranjera.

PIB histórico e inflación



Fuente: Banxico para datos de 2000 a 2017 e Investigación de Credit Suisse para 2018 estimado.

A finales de 2013, México instituyó una ola de reformas estructurales a nivel constitucional, para incrementar la productividad y crecimiento a través del tiempo. Muchas de esas reformas obtuvieron un fuerte consenso político entre los tres grandes partidos políticos. La reforma energética permite la inversión por empresas privadas e internacionales en todas las etapas del ciclo de producción de forma independiente o en asociaciones con Pemex y CFE, empresas gubernamentales. Adicionalmente, la reforma energética busca que Pemex y CFE mejoren su eficiencia y asignación de capital. La reforma de telecomunicaciones fue un gran cambio, al incrementar la competencia (incluyendo inversionistas extranjeros) en telecomunicaciones y radiodifusión, y facilitó el desarrollo de la red de fibra óptica y celular en el país para mejorar la calidad y amplitud de la conectividad.

En los últimos años, México ha visto una reacción positiva a estas reformas estructurales. La reforma energética ha atraído más de USD\$80 billones de compromisos de capital privado a la fecha. Las nuevas rondas de subastas en el 2018 del sector petrolero van a atraer hasta USD\$20 billones de capital adicional. La reforma de telecomunicaciones ha permitido a empresas como AT&T entrar al mercado mexicano a través de la compra de Iusacell en 2015. Adicionalmente, en noviembre de 2016 la Secretaria de Comunicaciones y Transportes otorgo el contrato para la construcción de la Red Compartida a Altan Redes con el objetivo de llegar a una cobertura de más de 90% de la población mexicana. Además, los precios para telefonía celular han bajado considerablemente debido al aumento de competencia en el sector.

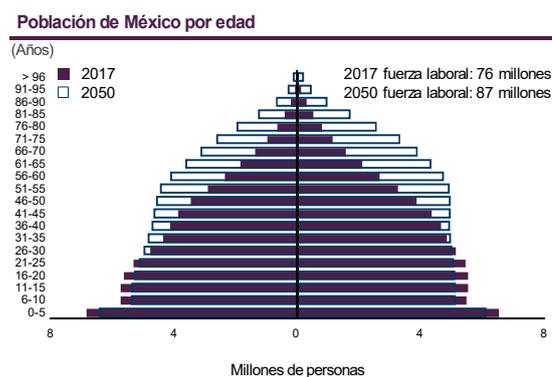
Ventajas competitivas de México

Ubicación geográfica

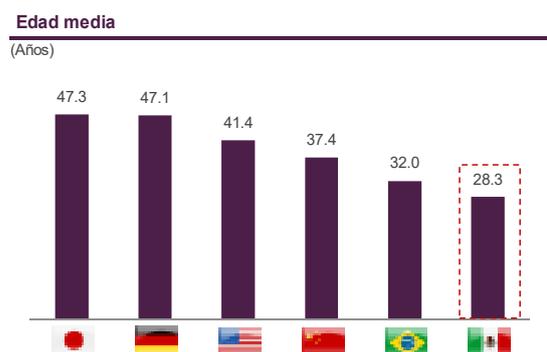
La proximidad de México a Estados Unidos, la economía más grande del Mundo, es una ventaja competitiva única que va a perdurar a través del tiempo. Los Estados Unidos son el principal socio comercial de México, más del 80% de las exportaciones de México son a Estados Unidos y casi el 50% de las importaciones provienen de Estados Unidos. Adicionalmente, Estados Unidos es la principal fuente de inversión directa extranjera en México, representado cerca de 40%. La renegociación del TLCAN introduce nuevas consideraciones particulares para ciertas industrias y cadenas de suministro, pero la profundidad de la relación económica no depende de provisiones individuales. Otra ventaja competitiva de la geografía de México es que tiene acceso al mercado asiático en el oeste y a la costa del este y Golfo, y Europa en el este. Esto representa un posicionamiento comercial único.

Demografía

México tiene uno de los bonos demográficos más atractivos del Hemisferio Occidental. La población mexicana en edad laboral (15-65 años) está proyectada para seguir creciendo durante los próximos 30 años. Adicionalmente, la relación de dependencia (personas de 0-14 años y mayores a 65 años relativos personas en edad laboral) seguirá mejorando por los siguientes 15 años. México tiene una de las poblaciones más jóvenes del mundo con una edad media de tan solo 28 años.



Fuente: CONAPO.

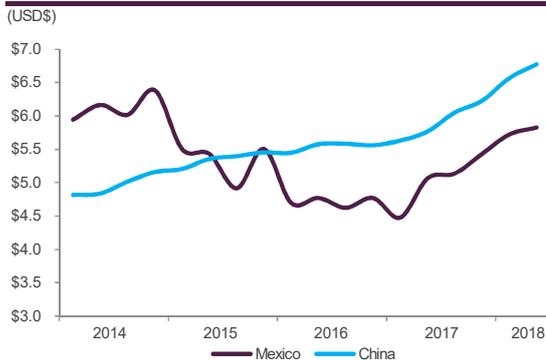


Fuente: CIA.

Mano de obra calificada y competitiva

En las últimas dos décadas, México ha mejorado su competitividad para atraer una suma importante de inversión extranjera para establecer plantas de manufactura en industrias tales como auto, aeroespacial y productos electrodomésticos. Más recientemente, el costo laboral de manufactura por hora de México es más bajo que el de China, debido principalmente a la depreciación del peso y a la mejora en productividad. Adicionalmente, la cercanía de México con los Estados Unidos conduce a costos de transporte más bajos.

Compensación por hora en manufactura



Fuente: BLS, Oxford Economics, Investigación de Credit Suisse.

Indicador de riesgo competitivo de exportación

(%, traslapo potencial por sector)

Riesgo competitivo	Mercado de exportación							
	México	Brasil	China	India	Corea	Malasia	Taiwan	Japón
México		46%	15%	48%	58%	81%	70%	51%
Brasil	26%		6%	40%	19%	36%	31%	15%
China	90%	58%		83%	93%	65%	100%	82%
India	38%	57%	11%		32%	55%	44%	24%
Corea	84%	47%	23%	57%		88%	98%	68%
Malasia	48%	37%	9%	41%	36%		55%	26%
Taiwan	53%	41%	13%	41%	51%	71%		43%
Japón	81%	42%	22%	47%	74%	70%	89%	

Fuente: ITC, Investigación de Credit Suisse.

Economía abierta con acceso a los mercados internacionales

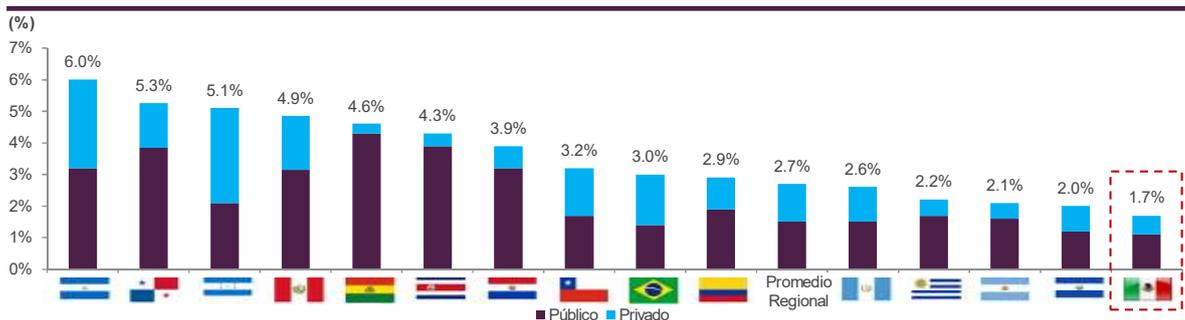
México es uno de los países con mayor apertura al comercio internacional. Actualmente, México tiene 12 tratados de libre comercio con 46 países. Estos tratados comerciales aunados a la proximidad de México con los Estados Unidos han hecho al país un destino atractivo para la inversión extranjera directa.

Oportunidades de inversión

Infraestructura

La inversión de México en infraestructura se ha rezagado relativo a la población, recursos naturales y posición competitiva para el comercio. El reporte de infraestructura de Latino América de 2017 publicado por el Banco Mundial calificó a México como el país más bajo en relación al gasto de infraestructura relativo al PIB de 2008-2013, incluyendo tanto capital público como privado. Esta falta de inversión ha creado una brecha en la infraestructura requerida en el país para sostener crecimiento económico y desarrollo. De acuerdo a Oxford Economics, hay una brecha anual en infraestructura que oscila entre los USD\$15-20 billones. La ruta más probable para cerrar esta brecha es a través del capital privado. En 2012, el gobierno mexicano creó la Ley de Asociaciones Público-Privadas con el objetivo de incrementar las inversiones de capital privado en proyectos de infraestructura.

Niveles de inversión en infraestructura como % del PIB

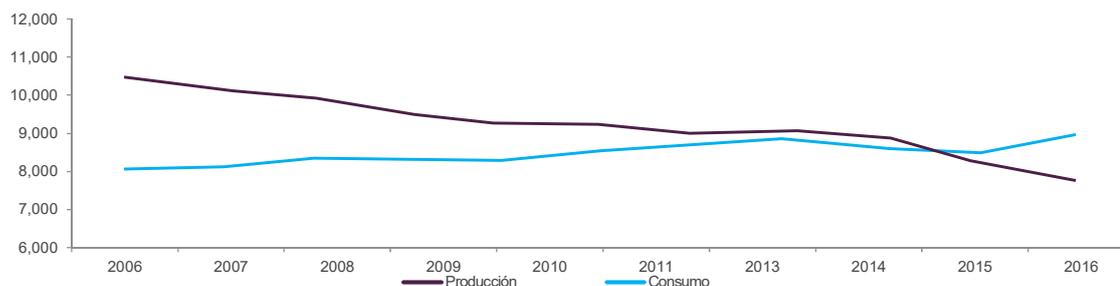


Petróleo y gas

En años recientes, la producción mexicana de petróleo y gas ha decepcionado. Pemex, la empresa nacional de petróleo ha tenido problemas para utilizar capital de una manera eficiente en proyectos de exploración y producción y al mismo tiempo cumplir con sus otras obligaciones

tales como transferencias fiscales a la Secretaría de Hacienda. Mientras que la demanda ha aumentado a una TACC de ~1.3% entre 2006 y 2016, la producción ha disminuido un 2.9%. Mientras tanto, refinerías ineficientes y robo de petróleo han exacerbado la necesidad para importar productos derivados del petróleo para complementar la demanda doméstica. En respuesta a esta tendencia, el gobierno de México promulgó la Reforma Energética a finales del 2013 que contiene una serie de cambios regulatorios profundos en la industria energética con el objetivo de convertir a México en un país autosuficiente en el uso de energía.

Producción y consumo nacional de energía (P.J)



Fuente: SENER.

México tiene un historial largo como productor de petróleo y gas y actualmente es el 11vo productor más grande del mundo. El país tiene reservas abundantes de hidrocarburos con reservas 3P de ~26 billones de BEP. Adicionalmente, México tiene reservas prospectivas de ~113 billones de BEP. Los ingresos petroleros históricamente han representado una parte importante de los ingresos del gobierno.

Uno de los objetivos principales de la reforma energética es revertir esta tendencia de producción al permitirle a Pemex la habilidad de utilizar capital más eficientemente para la exploración y producción, incrementar la inversión extranjera en el sector y atraer nueva tecnología y experiencia para desarrollar recursos en aguas profundas y no convencionales. La reforma energética también busca reducir los costos para los consumidores mexicanos e incrementar la confiabilidad del suministro a través de competencia en la importación, distribución y venta de combustible.

La exploración y producción de petróleo y gas, el desarrollo, construcción y operación de nuevos ductos, y el desarrollo de nuevas unidades para el almacenamiento de líquidos y gas van a representar oportunidades atractivas para inversión. La cercanía de México a la abundante producción de gas de los Estados Unidos, aunado con el rezago de producción de México, ha estimulado una importante inversión en infraestructura transfronteriza y aún se requieren inversiones adicionales en la parte doméstica.

Energía

El crecimiento económico y poblacional, así como el incremento de electrificación residencial y la expansión de los sectores industriales y de manufactura en México impulsarán el crecimiento en el consumo eléctrico requiriendo el desarrollo de nueva infraestructura. Además, el costo alto de la energía comercial puede generar un rezago en la competitividad del país. Más de USD\$120 billones de inversión en infraestructura de energía eléctrica son requeridos en los siguientes 15 años para alcanzar las metas del gobierno, aproximadamente 75% de este monto provendrá de nueva capacidad de generación. El sector energía ya contaba con inversión del sector privado previo a la reforma energética, pero la reforma energética ha establecido un mercado de compra-venta competitivo, incrementando oportunidades de generación y reorganizando a la CFE para que mejore su habilidad de asociarse e invertir capital. Las fuentes principales para este crecimiento provendrán de avances tecnológicos en gases naturales y renovables.

Adicionalmente, México tiene un alto potencial para la energía renovable, con abundante y subutilizada capacidad eólica, solar, micro hidráulicos y geotermal.

Capital privado

La industria de capital privado en México es relativamente nueva vs. países desarrollados como Estados Unidos. Empezando hace 17 años con 4 fondos y USD\$400 millones de capital, hoy en día la industria de capital privado tiene más de USD\$50 billones de capital tanto de inversionistas locales como internacionales en sectores tales como productos de consumo, salud, transporte, servicios financieros, telecomunicaciones, bienes raíces, infraestructura y energía.

En los últimos años, muchos dueños de negocios han sido más abiertos a recibir capital privado para aumentar su crecimiento. Adicionalmente, muchos dueños de negocios están más abiertos a considerar vender su negocio, algo que era muy raro en el pasado y que a veces estaba percibido como un fracaso. Además, el emprendimiento en México en los últimos años ha venido creciendo, debido a que muchos jóvenes profesionistas prefieren empezar su propio negocio y buscar capital privado para fondearse. Esto va a crear oportunidades potenciales para fondos de capital privado en el futuro.

En los últimos 2 años, se han registrado más de 70 salidas. Desde 2004, ha habido 61 OPIs en México y casi un tercio de ellos han sido por empresas que han sido fondeadas por capital privado, convirtiéndose en una de las principales formas de salir de las inversiones. Conforme la industria vaya madurando, los fondos de capital privado tendrán más opciones de salida.

Educación

Existe una gran brecha en educación y ciertas habilidades en México. México ha venido subvirtiéndose en educación por un largo periodo de tiempo vs. otros países de la OECD. La matriculación en educación postsecundaria es una de las más bajas a nivel global con tan solo 30%. Algunas empresas mexicanas mencionan que la falta de ciertas habilidades en la fuerza laboral limita el crecimiento de sus operaciones. Se requiere de un incremento en inversión en educación y capacitación; la calidad de la educación secundaria y de preparatoria también necesita mejorar.

Sector Salud

México se puede convertir en un destino para el turismo médico (como ya lo es para servicios dentales). El sector salud representa solo 4% del gasto de los consumidores mexicanos, pero se espera que crezca a una TACC de 4.4% en los siguientes 10-15 años. En particular problemas de salud relacionados con la obesidad pueden cobrar importancia. Los mexicanos toman 163 litros de bebidas carbonatadas por año (más alto del mundo), con bebidas azucaradas contribuyendo a más del 50% del total de azúcar consumida. La obesidad por ende es un problema serio, las enfermedades cardíacas y diabetes son las causas de mortalidad más grandes. Alternativas saludables como bebidas no azucaradas deberían de mejorar su participación en el mercado.

Bienes raíces: urbanización y arrendamiento, e industrial

La creciente clase media y tendencias de urbanización van a conducir a un incremento en la demanda de vivienda. El Consejo Nacional de Población estima que el déficit de vivienda en México se va a incrementar a 1.1 millones en 2030 de 0.9 millones en 2015. Las personas promedio por vivienda van a disminuir a 3.0 personas en 2030 de 3.9 personas actualmente. Viviendas con un solo habitante se espera que crezcan a un TACC de 3.3% de 2017-2030. Dicho de otra manera, se van a necesitar más viviendas per cápita, lo cual favorece a edificios residenciales de gran

altura en zonas urbanas. El desarrollo de la vivienda se va a enfocar en el sector de lujo en la Ciudad de México y en el sector económico fuera de la Ciudad de México.

En el lado industrial, el sector manufacturero bien establecido de México va a continuar atrayendo muchos jugadores tanto internacionales como domésticos. Muchos de los desarrolladores industriales han crecido por la expansión de sus inquilinos actuales. A pesar de la incertidumbre que ha generado la renegociación del TLCAN, el sector industrial continuó creciendo en el 2017.

Turismo

México es uno de los principales destinos turísticos del mundo y de los 10 países más visitados con más de 39 millones de turistas en 2017. México cuenta con destinos turísticos únicos con grandes playas tales como Cancún y la Riviera Maya, Puerto Vallarta y la Riviera Nayarit, Los Cabos, entre otros. Adicionalmente, la Ciudad de México es un destino atractivo por su riqueza cultural. Además, México ofrece grandes experiencias culinarias y un servicio de primer nivel. Dada su cercanía con Estados Unidos y Canadá, México se ha establecido como uno de los destinos turísticos principales para estos países. El sector turístico es una prioridad para el gobierno debido a que genera crecimiento y empleo. Asimismo, México tiene una creciente clase media que va a incrementar el consumo de bienes y servicios discrecionales, tales como viajar y salir a cenar.

Contenido digital y medios

La población en edad laboral en México continuará creciendo durante los próximos 30 años y más de 40% tendrán menos de 25 años hasta 2025. Adicionalmente el porcentaje de urbanización es alto, cerca del ~80%. Esta combinación es un terreno fértil para que el comercio electrónico prospere en México. Conforme la penetración de internet aumente y el costo de los teléfonos inteligentes disminuya, se crearán oportunidades en el comercio electrónico y las tiendas que puedan penetrar este mercado crecerán más que sus competidores. En los últimos años, el comercio electrónico ha experimentado un crecimiento significativo principalmente impulsado por la expansión de Amazon en el país. El sector de comercio electrónico continuará creciendo conforme los consumidores se sientan más cómodos haciendo compras en línea.

VII. INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMISO

1. Información financiera seleccionada

El Fideicomitente y el Administrador son sociedades de reciente creación sin antecedentes operativos. Asimismo, el Administrador no tiene obligación de pago alguna frente a los Certificados, y por lo tanto, no presenta información financiera comparativa, o comentarios a resultados de operación o situación financiera.

2. Informe de créditos relevantes

El Fideicomitente y el Administrador son sociedades de reciente creación sin antecedentes operativos. Asimismo, el Administrador no tiene obligación de pago alguna frente a los Certificados, y por lo tanto, no presenta información financiera comparativa, o comentarios a resultados de operación o situación financiera.

VIII. CONSIDERACIONES FISCALES

Esta sección es un resumen del tratamiento fiscal aplicable en México al Fideicomiso y a los Tenedores de los Certificados, preparado por los asesores fiscales del Fideicomitente. El siguiente resumen no pretende ser un análisis de todos los escenarios que pudieran resultar relevantes para tomar una decisión en cuanto a la adquisición, tenencia o enajenación de los Certificados, y ciertas excepciones pudieran resultar aplicables. Todos los posibles inversionistas deberán consultar a sus asesores fiscales sobre el régimen fiscal que les resulte aplicable y sobre las consecuencias fiscales que pudieran tener por la adquisición, tenencia o enajenación de los Certificados, bajo las disposiciones fiscales de cualquier jurisdicción aplicable. El tratamiento fiscal aplicable puede cambiar durante el periodo de vigencia de los Certificados, ya sea por cambios en las disposiciones fiscales o en la interpretación o aplicación de dichas disposiciones por parte de las autoridades fiscales, o bien, debido a cambios en las actividades o las inversiones a ser llevadas a cabo por el Fideicomiso. Ver la sección “I. INFORMACIÓN GENERAL – 3. Factores de Riesgo – 3.5. Factores de Riesgo relacionados con la estructura fiscal” del presente prospecto para más información sobre este tema.

México ha celebrado y está en proceso de negociación de diversos tratados para evitar la doble tributación con múltiples jurisdicciones, lo cual pudiera tener un impacto en los efectos fiscales de la adquisición, tenencia o enajenación de los Certificados. Los potenciales adquirentes de los Certificados deberán consultar a sus asesores fiscales respecto de la posible aplicación de dichos tratados y sus efectos fiscales.

1. Régimen fiscal del Fideicomiso

1.1. ISR

Se espera que el Fideicomiso califique como un fideicomiso a través del cual no se realizan actividades empresariales conforme a la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, en virtud del tipo de ingresos que serán obtenidos a través del mismo, por lo que calificará como un fideicomiso pasivo siempre que los ingresos pasivos del Fideicomiso representen cuando menos el 90% de la totalidad de los ingresos que se obtengan durante el ejercicio fiscal de que se trate. Se consideran ingresos pasivos, entre otros, los ingresos por intereses, la ganancia cambiaria y la ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de deuda; ganancia por la enajenación de los certificados de participación o bursátiles fiduciarios emitidos al amparo de un fideicomiso de inversión en bienes raíces o en energía e infraestructura; dividendos; ganancia por la enajenación de acciones; ganancia proveniente de operaciones financieras derivadas de capital; ajuste anual por inflación acumulable; e ingresos provenientes del arrendamiento o subarrendamiento y, en general, por otorgar a título oneroso el uso o goce temporal de bienes inmuebles, en cualquier otra forma.

De conformidad con la Ley Aplicable, el Fideicomiso no estará obligado a cumplir con las obligaciones de carácter fiscal que son aplicables a un fideicomiso empresarial, por lo que cada Tenedor será responsable de determinar su propio régimen fiscal y sus obligaciones fiscales al amparo de dicho régimen. Ni el Fiduciario, ni el Fideicomitente, ni el Administrador, ni el Representante Común, ni el intermediario financiero, 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 la adquisición, tenencia o enajenación de los Certificados) o del cumplimiento de sus obligaciones fiscales al amparo de la Ley Aplicable.

Si, por el contrario, el Fideicomiso fuera considerado como un fideicomiso a través del cual se realizan actividades empresariales de conformidad con la Ley Aplicable, el Administrador instruirá al Fiduciario a cumplir con las obligaciones fiscales previstas en la LISR y las demás disposiciones fiscales aplicables a fideicomisos empresariales. Asimismo, si el Fideicomiso es considerado como un fideicomiso empresarial, la determinación y entero de pagos provisionales del ISR serán efectuados por el Administrador, con el apoyo del asesor externo, por lo que dichos pagos serán realizados por el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso.

1.2. IVA

En caso de que los pagos que realice el Fiduciario con cargo al Patrimonio del Fideicomiso, en los términos de la Ley Aplicable, estén sujetos al pago del IVA, se adicionará a dichos pagos la cantidad correspondiente del IVA que sea trasladado al Fideicomiso. El Fiduciario podrá asumir ante las autoridades fiscales competentes, la responsabilidad solidaria por el IVA que se deba pagar por las actividades realizadas a través del Fideicomiso, de conformidad con el artículo 74 del Reglamento LIVA, así como para que el Fideicomiso pueda emitir los comprobantes fiscales correspondientes por las actividades realizadas a través del Fideicomiso.

Los Tenedores no podrán considerar como acreditable el IVA acreditado por el Fiduciario, ni podrán considerar como acreditable el IVA trasladado al Fideicomiso. Asimismo, los Tenedores no podrán compensar, acreditar o solicitar la devolución del impuesto a su favor que se llegara a generar por las operaciones del Fideicomiso o por los impuestos a los que se refiere el Contrato de Fideicomiso, de conformidad con el artículo 74 del Reglamento LIVA. El Fiduciario, según resulte aplicable, deberá solicitar la devolución correspondiente de los saldos a favor de IVA generados por las actividades realizadas a través del Fideicomiso.

2. Régimen fiscal aplicable a los Tenedores

Asumiendo que el Fideicomiso califique como un fideicomiso pasivo conforme a la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, en virtud del tipo de ingresos que serán obtenidos a través del mismo, los Tenedores deberán tributar conforme al régimen fiscal particular previsto en la LISR para cada caso, es decir, causarán el impuesto en los términos del Título de la LISR que corresponda, respecto de todos los ingresos que obtengan a través del Fideicomiso, como si éstos los obtuvieran de manera directa, atendiendo a los momentos de acumulación que les corresponda conforme al Título de la LISR en el que tribute cada Tenedor, con independencia de que el Fideicomiso haya distribuido o no dichos ingresos a los Tenedores.

Los residentes en el extranjero que residan en un país con el cual México tenga en vigor un tratado para evitar la doble tributación, podrán solicitar la aplicación de los beneficios que el tratado correspondiente brinde, sujeto al cumplimiento de los requisitos necesarios para su aplicación.

A continuación, se incluye un resumen de las implicaciones fiscales que de conformidad con la LISR se generarían para los Tenedores, según su régimen fiscal, por los ingresos que pudieran generarse a través del Fideicomiso.

1.1. Ingresos procedentes de territorio nacional

2.1.1. Tenencia de Certificados | Intereses generados a partir de valores colocados entre el gran público inversionista

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso de fuente de riqueza en México		

Acumulación / Causación del ISR	Flujo Base Real	Devengado	N/A	Pago o exigibilidad		
Retención	0.46%(sobre capital) ⁹	0.46%(sobre capital) ¹⁰	Ninguna ¹¹	4.9% (interés nominal) ¹²	4.9% (interés nominal) ¹³	Ninguna ¹⁴

2.1.2. *Tenencia de Certificados | Intereses pagados por sociedades que no sean consideradas como parte del sistema financiero y que no deriven de valores colocados entre el gran público inversionista*

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso de fuente de riqueza en México		
Acumulación / Causación del ISR	Devengado Base real	Devengado	N/A	Pago o exigibilidad		
Retención	20%(sobre interés nominal)	Ninguna	Ninguna	Entre 4.9% y 40% ¹⁵ (sobre interés nominal)	Entre 4.9% y 40% ¹⁶ (sobre interés nominal)	Ninguna ¹⁷

Por lo que respecta a los ingresos por intereses referidos en los numerales 2.1.1. y 2.1.2. anteriores, los Tenedores de los Certificados no deberían considerar como ingreso acumulable el reembolso del principal correspondiente a los créditos otorgados a través del Fideicomiso.

⁹ La tasa de retención es determinada por el Congreso de la Unión a través de la Ley de Ingresos de la Federación de cada ejercicio fiscal, por lo que la misma podría variar por ejercicio.

¹⁰ *Ídem.*

¹¹ En caso de que el intermediario financiero retenga ISR, deberán consultar con sus asesores fiscales la posibilidad de obtener la devolución del ISR retenido.

¹² Intereses provenientes de bonos de deuda soberana a cargo del Gobierno Federal estarán exentos del ISR.

¹³ *Ídem.*

¹⁴ Los fondos de pensiones y jubilaciones extranjeros deberán cumplir ciertos requisitos para acceder a la exención del ISR sobre intereses.

¹⁵ La tasa de retención del 40% resultará aplicable cuando (i) el pagador de los intereses se considere parte relacionada del Tenedor, y (ii) el beneficiario efectivo de esos intereses no sea residente en un país con que México tenga en vigor un acuerdo amplio de intercambio de información.

¹⁶ *Ídem.*

¹⁷ Los fondos de pensiones y jubilaciones extranjeros deberán cumplir ciertos requisitos para acceder a la exención del ISR sobre intereses.

Siempre que el Fideicomiso califique como un fideicomiso pasivo conforme a la regla 3.1.15., fracción I de la RMF, los Tenedores deberán reconocer los efectos fiscales derivados de los créditos otorgados a través del Fideicomiso como si fueran créditos otorgados directamente por los Tenedores de los Certificados. En ese sentido, los Tenedores de los Certificados deberán consultar con sus asesores fiscales las posibles implicaciones fiscales que se generarían por los créditos otorgados a través del Fideicomiso, entre ellas, el ajuste anual por inflación y, en su caso, efecto cambiario.

2.1.3. Tenencia de Certificados | Dividendos

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso no acumulable Aumenta CUFIN	Ingreso exento	Ingreso de fuente de riqueza en México		
Acumulación / Causación del ISR	Flujo	N/A	N/A	Flujo		
Retención	10%	Ninguna	Ninguna	10%	10%	10% ¹⁸

2.1.4. Tenencia de Certificados | Ganancias de Capital | Enajenación de Acciones no colocadas entre el gran público inversionista

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso de fuente de riqueza en México		
Acumulación / Causación del ISR	Flujo Ganancia	Enajenación o pago Ganancia	N/A	Pago o exigibilidad		

¹⁸Los fondos de pensiones y jubilaciones extranjeros podrían estar exentos del ISR por los dividendos que distribuyan personas morales mexicanas que lleven a cabo inversiones inmobiliarias y cumplan determinados requisitos.

Retención	20% (sobre ingreso bruto) 35% (sobre ganancia) ¹⁹	Ninguna	Ninguna	25% (sobre ingreso bruto) 35% (sobre ganancia) ²⁰
------------------	--	---------	---------	--

2.1.5. Enajenación de Certificados | Ganancia²¹

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso de fuente de riqueza en México		
Acumulación / Causación del ISR	Flujo Base Real	Enajenación	N/A	Pago o exigibilidad		
Retención	0.46% (sobre capital)	0.46% (sobre capital)	Ninguna ²²	4.9%	4.9%	Ninguna

1.2. Ingresos procedentes del extranjero

1.2.1. Tenencia de Certificados | Intereses generados a partir de valores colocados entre el gran público inversionista

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones

¹⁹ El monto de la retención se considerará como pago provisional por la enajenación de acciones. Las personas físicas podrán optar por que se les efectúe una retención menor sobre la ganancia obtenida sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos.

²⁰ Podrán optar por pagar el impuesto a una tasa del 35% sobre la ganancia obtenida, siempre que (a) no obtengan ingresos sujetos a un régimen fiscal preferente ni residan en un país que rijan un sistema de tributación territorial y (b) cumplan con ciertos requisitos.

Los fondos de pensiones y jubilaciones extranjeros podrían estar exentos del ISR por la venta de acciones de personas morales que lleven a cabo inversiones inmobiliarias y además cumplan con ciertos requisitos.

²¹ La ganancia en la enajenación de certificados bursátiles fiduciarios colocados entre el gran público inversionista tendrá el tratamiento de interés, de conformidad con el criterio normativo 8/ISR/N emitido por las autoridades fiscales mexicanas.

²² En caso de que el intermediario financiero retenga ISR, deberán consultar con sus asesores fiscales la posibilidad de obtener la devolución del ISR retenido.

Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso sin fuente de riqueza en México
Acumulación / Causación del ISR	Devengado Base Nominal ²³	Devengado	N/A	N/A
Retención en México	0.46%(sobre capital) ²⁴	0.46%(sobre capital)	Ninguna ²⁵	Ninguna

1.2.2. *Tenencia de Certificados | Intereses que no deriven de valores colocados entre el gran público inversionista*

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso sin fuente de riqueza en México		
Acumulación / Causación del ISR	Devengado Base Nominal	Devengado	N/A	N/A		

1.2.3. *Tenencia de Certificados | Dividendos distribuidos por personas morales residentes en el extranjero*

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
Régimen fiscal	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso sin fuente de riqueza en México		

²³ En caso de que los intereses sean generados a través de instituciones residentes en el extranjero que componen el sistema financiero, las personas físicas podrán optar por acumular el monto que resulte de aplicar al monto de la inversión al inicio del ejercicio, el factor de acumulación que publique el SAT para cada ejercicio.

²⁴ En caso de intereses provenientes de establecimientos ubicados en el extranjero de instituciones de crédito del país, no debería aplicar la retención, siempre que dichas instituciones informen al SAT sobre los intereses pagados.

²⁵ En caso de que el intermediario financiero retenga ISR, deberán consultar con sus asesores fiscales la posibilidad de obtener la devolución del ISR retenido.

Acumulación / Causación del ISR	Flujo	Devengado	N/A	N/A
Impuesto sobre dividendos	10%	N/A	N/A	N/A

1.2.4. *Tenencia de Certificados | Ganancias de Capital | Enajenación de Acciones de personas morales residentes en el extranjero*

Residencia	Residentes en México			Residentes en el extranjero		
	Personas físicas	Personas morales	Personas morales con fines no lucrativos	Personas físicas	Personas morales	Fondos de pensiones y jubilaciones
Tratamiento fiscal	Ingreso acumulable	Ingreso acumulable	Ingreso exento	Ingreso sin fuente de riqueza en México		
Acumulación / Causación del ISR	Flujo	Enajenación o pago Ganancia	N/A	N/A		

3. **Acreditamiento del ISR pagado en el extranjero**

Los Tenedores residentes en México sujetos al ISR podrán acreditar contra el ISR que les corresponda pagar de conformidad con la LISR, el impuesto sobre la renta que se haya pagado en el extranjero por los ingresos provenientes del extranjero, siempre que (i) se trate de ingresos por los que se deba pagar el ISR de conformidad con la LISR y (ii) el ISR pagado en el extranjero sea acumulado.

No obstante, los Tenedores personas morales residentes en México únicamente podrán acreditar el impuesto corporativo pagado en el extranjero, a nivel de los Vehículos de Inversión KKR, cuando el Tenedor persona moral residente en México sea propietario de cuando menos el diez por ciento del capital social de la sociedad residente en el extranjero, al menos durante los seis meses anteriores a la fecha en la que se pague el dividendo o utilidad de que se trate.

Los Tenedores de los Certificados deberán consultar a sus asesores fiscales respecto de la posible aplicación de los mecanismos de acreditamiento del impuesto sobre la renta que hayan pagado en el extranjero por los ingresos obtenidos a través del Fideicomiso.

4. **Declaración informativa**

Los Tenedores que califiquen como contribuyentes del Título VI de la LISR, deberán presentar una declaración informativa sobre los ingresos que hayan generado o generen en el ejercicio inmediato anterior a aquél de que se trate sujetos a regímenes fiscales preferentes, o en sociedades o entidades cuyos ingresos estén sujetos a dichos regímenes, que corresponda al ejercicio inmediato anterior a aquél de que se trate, de conformidad con la LISR ("Declaración Informativa de REFIPREs"). Para estos efectos, se consideran ingresos sujetos a regímenes fiscales preferentes, tanto los depósitos como los retiros.

También se encuentran obligados a presentar la Declaración Informativa de REFIPREs, los Tenedores contribuyentes del ISR que generen ingresos de cualquier clase provenientes de alguno de los territorios señalados en las disposiciones transitorias de la LISR (Territorios Listados), así como los que realicen operaciones a través de figuras o entidades jurídicas extranjeras transparentes fiscalmente a que se refiere el artículo 176 de la LISR.

De conformidad con el Código Fiscal de la Federación, se podrán imponer sanciones de carácter penal a quien sea responsable de omitir la presentación de la declaración informativa referida en esta sección, o bien, a quien la presente en forma incompleta.

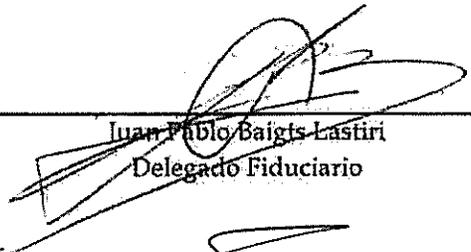
Por lo anterior, y en virtud de que los Tenedores de los Certificados recibirán, a través del Fideicomiso, recursos provenientes del extranjero, los Tenedores deberán consultar a sus asesores fiscales externos en cada ejercicio fiscal, con objeto de determinar si actualizan alguno de los supuestos bajo los cuales se encontrarían obligados a presentar la Declaración Informativa de REFIPREs.

Para tales efectos, los Tenedores tienen el derecho, a través del Representante Común, de solicitar por escrito al Fiduciario, y el Fiduciario tendrá la obligación de entregar a más tardar dentro de los 15 días hábiles inmediatos siguientes a la recepción de dicha solicitud, la información y documentación necesaria y razonable para que los Tenedores se encuentren en posibilidad de determinar si tienen la obligación de presentar la Declaración Informativa de REFIPREs y, en su caso, presentar la declaración referida ante la autoridad fiscal competente, en términos de lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

IX. PERSONAS RESPONSABLES

“Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de fiduciario, preparó la información relativa al contrato de fideicomiso contenida en el presente prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente los términos y condiciones pactados. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance de las actividades para las que fue contratada su representada, ésta 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.”

CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple



Juan Pablo Baigts Lastiri
Delegado Fiduciario



David León García
Delegado Fiduciario

“Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a los bienes, derechos o valores fideicomitidos 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.”

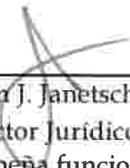
KKR de México, S.C.



William J. Janetschek
Director General
(o funcionario que desempeña funciones correspondientes)



William J. Janetschek
Director de Finanzas
(o funcionario que desempeña funciones correspondientes)



William J. Janetschek
Director Jurídico
(o funcionario que desempeña funciones correspondientes)

"El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de intermediario colocador, ha realizado la investigación, revisión y análisis del negocio de la emisora, así como participado en la definición de los términos de la oferta pública y que a su leal saber y entender, dicha investigación fue realizada con amplitud y profundidad suficientes para lograr un entendimiento adecuado del negocio. Asimismo, su representada no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este prospecto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Igualmente, su representada está de acuerdo en concentrar sus esfuerzos en alcanzar la mejor distribución de los certificados bursátiles únicamente entre inversionistas institucionales y calificados para participar en ofertas públicas restringidas, con vistas a lograr una adecuada formación de precios en el mercado y que ha informado a la emisora el sentido y alcance de las responsabilidades que deberá asumir frente a los inversionistas, las autoridades competentes y demás participantes del mercado de valores, como una emisora con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y en bolsa

Su representada ha participado con el Fiduciario, en la definición del precio de los certificados bursátiles fiduciarios materia de la oferta pública, tomando en cuenta las características del Fideicomiso, atendiendo a los diversos factores que se han juzgado convenientes para su determinación, y las condiciones imperantes en el mercado de valores en la fecha de colocación."

Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (México)



Luis Macías Gutiérrez Moyano
Apoderado

"Los suscritos manifiestan bajo protesta de decir verdad, que su representada en su carácter de representante común, revisó la información relacionada con los valores emitidos y los contratos aplicables contenida en el presente prospecto, la cual, a su leal saber y entender, refleja razonablemente su situación."

Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo
Financiero



Por: _____
Nombre: Elena Rodríguez Moreno
Cargo: Apoderado

“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.”

Creel, García-Cuéllar, Aiza y Enríquez, S.C.



Rodrigo Castelazo de la Fuente

Socio

X. ANEXOS

- 1. Opinión Legal**
- 2. Acta de Emisión**
- 3. Título**
- 4. Contrato de Fideicomiso**
- 5. Contrato de Administración**
- 6. Opinión Fiscal**
- 7. Ejemplo Numérico de Dilución Punitiva**
- 8. Cuestionario de Inversionistas**