

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/2764 (Clave de pizarra WSMX2CK 16 Serie A)

Walton Street Equity CKD II, S. de R.L. de C.V.

Antecedentes a la valuación

- El 19 de diciembre de 2016, el Fideicomiso F/2764 WSMX2CK 16 realizó a través de la BMV una emisión de certificados de la serie A por un monto máximo de MXN 7,000 mm, siendo Walton Street Equity CKD II, S. de R.L. de C.V. el fideicomitente
- El objetivo de los certificados bursátiles es invertir, ya sea directa o indirectamente en activos inmobiliarios ubicados en México (incluyendo compañías inmobiliarias que inviertan en activos se encuentren principalmente en México)

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	\$23,997.97 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$23,997.97 M.N.

De tener cualquier pregunta al respecto de la valuación o su alcance, por favor no duden en contactarnos directamente.

414 Capital Inc.

¹ Favor de referirse a las secciones posteriores para mayor detalle

² Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

³ Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Metodologías de Valuación Aplicables

- 414 Capital aplica metodologías de valuación basadas en estándares internacionales¹ reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera². 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

Metodologías de valuación bajo IFRS 13 ³	
Enfoque de mercado	■ Análisis de transacciones comparables donde se obtienen múltiplos que pueden ser usados para valorar los activos ■ La información transaccional de los activos sirve para dar una estimación razonable de acuerdo a la etapa de desarrollo o maduración en la que se encuentran dichos activos ■ El Consejo Internacional de Normas de Valuación considera la valuación a mercado como el enfoque más comúnmente aplicado a pesar de que los intereses en los proyectos pueden no ser homogéneos
Enfoque de ingresos	■ Dado el supuesto de que se pueden hacer estimaciones razonables del flujo de efectivo generado por los activos en cuestión, a través del tiempo dan pie a una valuación por flujos de efectivo descontados ("DCF", por sus siglas en inglés) ■ Factores de riesgo asociados al activo se integran a la tasa de descuento permitiendo así captar el riesgo del negocio
Enfoque de costos	■ Para los activos en etapa de desarrollo o de reciente adquisición, la valuación de costos es un análisis de los costos evitados, o los costos incurridos hasta la fecha en relación con los activos ■ La valuación de costos proporciona un valor inicial de los activos y se calcula como la suma de todos los costos directos e indirectos, así como el costo adicional al que se haya incurrido a través del periodo de desarrollo del proyecto o la reciente adquisición de un activo

- De manera general, las valuaciones de activos ilíquidos realizadas corresponden a alguna de las metodologías anteriormente mencionadas, y en algunas ocasiones se utiliza una combinación de varias como refuerzo y validación
- Cabe mencionar que las metodologías son adaptadas según la industria en cuestión del activo subyacente. Las principales categorías en las que los activos son clasificados son: capital privado, bienes raíces, infraestructura, crédito y otros
 - A su vez, dentro de cada categoría pueden existir subcategorías (por ejemplo: bienes raíces industriales, comerciales, de oficinas, residenciales, de hospitalidad, etc.)
 - Para el caso de inversiones en fondos subyacentes, el valor razonable se estima con base en la parte alícuota del valor del activo neto ("NAV" por sus siglas en inglés) reportado por el administrador del fondo subyacente cuando este sea representativo del valor razonable, en línea con los lineamientos IPEV¹

¹ Las valuaciones contenidas en este documento han sido elaboradas siguiendo las metodologías con base en estándares internacionales y apegándose a los criterios incluidos en el International Private Equity Guidelines, siempre y cuando estos no se contrapongan con los criterios establecidos bajo IFRS. En caso de que el Valuador Independiente o el Administrador decidan no apegarse a dichos criterios, ya sea porque los mismos se contraponen con los criterios establecidos bajo IFRS o porque fueron actualizados o modificados, se incluirá una nota descriptiva sobre dicha valuación

² Ejemplos incluyen al International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, entre otros

³ International Financial Reporting Standards

Metodologías de Valuación Aplicables (Cont.)

- 414 Capital aplica la definición de valor razonable del IFRS 13 – Medición del Valor Razonable, la cual establece el valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición
 - La definición de valor razonable del IFRS 13 es de manera general consistente con la definición de valor razonable de U.S. G.A.A.P. determinada en el *Accounting Standards Codification* ("ASC") Topic 820 publicada por el *Financial Accounting Standards Board* ("FASB")
- Bajo el método IFRS, el valor justo de cualquier activo se calcula con base en información que se puede clasificar en tres niveles (variables)
 - Las variables de primer nivel son precios de activos dentro del mercado parecidos al activo que está siendo valuado
 - Las variables de segundo nivel son aquellas distintas a los precios de los activos mencionados anteriormente que son observables directa e indirectamente
 - Las variables de tercer nivel son aquellas no observables que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no ha realizado verificación independiente respecto de, y no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones del mercado a la fecha de la valuación, las cuales fluctuaran por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Adicionalmente a la presente, los miembros del Comité Técnico del Fideicomiso han recibido un reporte confidencial detallado de la valuación realizada para el presente ejercicio

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al 31 de marzo de 2020 las inversiones ilíquidas realizadas por la serie A conforme a lo reportado por el administrador y/o fiduciario del F/2764 son las siguientes:

Inversión ¹	Descripción	Monto	Metodología de valuación ²
2T 2017			
Otros	Creación de un fideicomiso para realizar los gastos relacionados con las inversiones	No revelado	Costo
Terreno para proyectos residenciales	Terreno en Santiago de Querétaro	No revelado	Costo
2T 2018			
Desarrollo hotelero	Desarrollo hotelero en Los Cabos	No revelado	DCF
Terreno para proyectos residenciales	Terreno para proyectos residenciales al poniente de la CDMX	No revelado	Costo
3T 2018			
Edificio hotelero	Edificio de un hotel de lujo en la CDMX	No revelado	DCF
2T 2019			
Desarrollo hotelero, residencial y de terreno especulativo	Segundo desarrollo hotelero en Los Cabos	No revelado	DCF
4T 2019			
Complejo residencial	Complejo Residencial en Insurgentes, CDMX	No revelado	Costo

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

Resumen de Valuación

Resumen

Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables		Total
Valor en libros		4,335,744,888
Valor ajustado		4,335,744,888

Patrimonio (IFRS)	Por certificado	Total
Valor en libros	23,997.97	4,679,027,426
Valor ajustado	23,997.97	4,679,027,426

Balance pro-forma ajustado¹

ACTIVO			PASIVO		
F	Efectivo y equivalentes de efectivo	253,621,418	F	WSM CKD Managers II	40,738,699
F	Deudores diversos	-	F	Cuentas por pagar	701
F	Depósitos en garantía	58,780,500			
F	Impuesto al valor agregado por recuperar	70,999,915			
F	ISR bancario por distribuir a tenedores	620,105			
A	Inversión en fideicomisos de proyecto no consolida	4,335,744,888			
TOTAL ACTIVOS			F	Activos netos atribuibles a los tenedores	4,679,027,426
4,719,766,826			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		
			4,719,766,826		

¹ El balance pro-forma ajustado no es un estado contable, sino una herramienta de estimación para el valor del patrimonio conforme a los cambios en la valuación justa de las inversiones. Las cuentas marcadas "F" (fijo) se mantienen a costo

Nota: La minusvalía percibida en el capital deriva de que nuestra metodología considera los gastos de colocación como un gasto único, a diferencia de los estados financieros que amortizan dichos gastos en el tiempo. La diferencia proviene de un tratamiento contable distinto, y no de una pérdida de valor real

Sensibilización de la Valuación

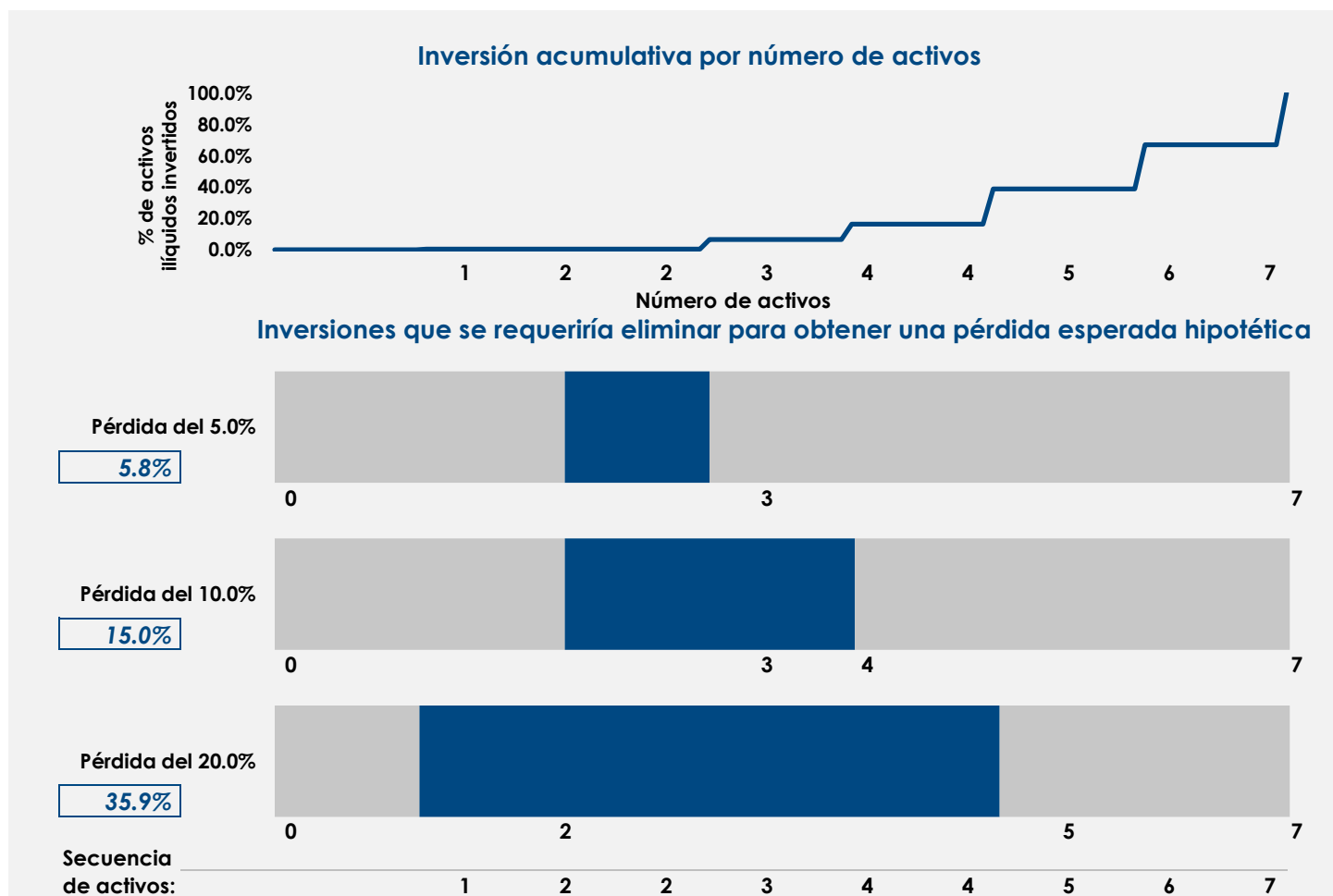
- Los valores de los activos subyacentes han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios en variables clave. El resultado resumido se presenta a continuación:

Sensibilización por valuación¹

Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	4,335,744,888	23,997.97	0.00%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación al alza escenario 1)	4,552,532,132	25,109.83	+4.63%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación a la baja escenario 1)	4,118,957,643	22,886.10	-4.63%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación al alza escenario 2)	4,986,106,621	27,333.56	+13.90%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación a la baja escenario 2)	3,685,383,155	20,662.37	-13.90%

¹ Para los activos valuados por la metodología de mercado se modeló una variación de + / - 5% y 15% al múltiplo, ya sea de ventas, EBITDA o utilidad neta, o al cap rate, según aplique. Para los activos valuados por la metodología de DCF se modeló una variación de + / - 5% y 15% a la tasa de descuento. Para los activos valuados a costo, se modeló una variación de + / - 5% y 15% directamente al valor del activo

Sensibilización por concentración²



² La sensibilización por concentración busca identificar la exposición del valor de los certificados a los activos ilíquidos individuales del fideicomiso. Para esto, se ordenan los activos de menor a mayor en cuanto a su valor razonable, y se estresa un escenario en que el mediano pierde la totalidad de su valor, posteriormente el siguiente mayor y el siguiente menor, sucesivamente hasta llegar a una pérdida esperada objetivo a nivel certificado.

Por ejemplo, para el caso 1: para alcanzar una pérdida de 5.0% del valor del certificado, de 7 activos ordenados de menor a mayor se requiere que los activos 3 a 3 pierdan la totalidad de su valor

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al día 31 de marzo de 2020, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$23,997.97 Pesos** (veintitrés mil novecientos noventa y siete Pesos 97/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversión en vehículos de proyecto	\$4,335,744,888 M.N.	\$4,335,744,888 M.N.
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	\$4,679,027,426 M.N.	\$4,679,027,426 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente¹		\$23,997.97 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos²		\$23,997.97 M.N.

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Trimestre actual	2020.T1	23,997.97
Trimestre anterior 1	2019.T4	23,732.91
Trimestre anterior 2	2019.T3	24,088.25
Trimestre previo 3	2019.T2	23,316.60

¹ Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

² Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El presente reporte es entregado exclusivamente con fines informativos y nada de lo aquí establecido constituye asesoría de inversión, legal, contable o fiscal, o, en su caso, una recomendación para comprar, vender o mantener valores o adoptar una estrategia de inversión en lo particular.
- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. ("414 Capital") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará, directa o indirectamente, vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte. No obstante de que eventos futuros pueden afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte, 414 Capital no asume obligación alguna para actualizar, revisar o modificar el contenido del Reporte.
- Las posturas expresadas en el presente reporte son aquellas de los autores y no pretenden predecir el desempeño futuro de una inversión. Asimismo, el desempeño pasado no garantiza resultados futuros de una compañía, sector, inversión o estrategia particular. Las posturas de los autores pueden diferir de la postura institucional de 414 Capital.
- El presente material no pretende ser, ni debe de interpretarse como, una proyección o predicción de eventos y/o rendimientos futuros. Cualesquier retornos son inherentemente inciertos al estar sujetos a riesgos de negocios, industrias, mercados, regulatorios y financieros fuera del control de 414 Capital. Cualesquier retornos proyectados en el presente reporte se basan exclusivamente en el juicio de los autores, con base en los riesgos asociados a ciertas estrategias de inversión, el retorno esperado con relación a dichos riesgos hipotéticos con valuaciones a precios de mercado y en el actual ambiente de inversión.
- Ciertas suposiciones subyacentes al presente reporte fueron realizadas exclusivamente para efectos de modelación financiera, siendo improbable que se actualicen. No se realiza ninguna declaración, ni se da garantía alguna respecto de la razonabilidad de las suposiciones realizadas o con respecto a que todas las suposiciones adecuadas o necesarias han sido consideradas en el presente reporte. Los resultados operativos, el valor de activos, las operaciones anunciadas y cualesquier otros elementos considerados en el presente reporte pueden variar materialmente de las suposiciones subyacentes del presente reporte. Cualesquier variaciones en las suposiciones de los autores podrán afectar materialmente la información prevista en el presente reporte. Los resultados de inversión de los lectores del presente reporte podrán variar significativamente de resultados pasados o cualesquiera de las proyecciones hipotéticas previstas en el presente reporte.
- La información que se presenta en este reporte contiene proyecciones y estimaciones respecto de eventos, metas o resultados estimados a la fecha del presente reporte, incluyendo, pero no limitados a: precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimaciones constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación. Es imposible garantizar que dichos eventos, metas o resultados se materialicen en el futuro y podrán variar significativamente de lo aquí establecido. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones actuales del mercado, las cuales fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En ningún caso serán 414 Capital, sus partes relacionadas o empleados responsables frente al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños. Asimismo, 414 no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Prestación de Servicios.
- El presente no constituye una oferta para comprar o vender valores y no deberá de interpretarse como tal. Cualesquier valuaciones son indicativas (no realizables) y estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones. Cualquier pérdida o consecuencia que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 Capital no tendrá responsabilidad por dicha consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material, a su disposición, no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercero o publicados sin el consentimiento de 414 Capital. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.

Nota Especial COVID-19

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud ("OMS") declaró el brote de coronavirus (COVID-19) una pandemia.
- También en marzo de 2020 el Consejo de Salubridad General de la Secretaría de Salud del Gobierno de México reconoció la epidemia de enfermedad por el COVID-19 en México como una enfermedad grave de atención prioritaria. La Secretaría de Salud anunció que establecería las medidas necesarias para la prevención y control de la epidemia, definiendo modalidades específicas.
- Esta situación ha provocado que los gobiernos y compañías apliquen medidas de restricción de actividad, afectando la economía global.
- Para fines de este ejercicio, es importante considerar que existe la posibilidad de que el evento anteriormente mencionado se prolongue por un período de mayor extensión y que este efecto, en función del tipo de inversión pueda verse reflejado como un impacto en las características fundamentales de las inversiones del Fideicomiso - que incluyen la sustentabilidad de operaciones y la rentabilidad, potencialmente generando plusvalías o minusvalías parciales o totales. Las variaciones en valor razonable podrán ir cambiando en el tiempo, conforme nueva información vaya emergiendo y siendo accesible.
- El ejercicio de valuación encuentra en algunos de los casos desafíos en la consecución de información, que pueden incluir (entre otros): a) la dificultad para medir el impacto de la situación macroeconómica y/o de políticas específicas en las inversiones, b) la naturaleza ilíquida de las inversiones, c) la falta de información oportuna y actualizada, d) la dificultad de los administradores para generar visibilidad confiable sobre el futuro de las inversiones, e) la volatilidad en los múltiplos, tasas, tipo de cambio y otras observaciones de mercado utilizadas como insumos. El cambio en los insumos del ejercicio de valuación es altamente incierto y no se puede predecir.
- 414 Capital realiza el ejercicio de valuación por medio de la aplicación de lineamientos estándar internacionales, información disponible y condiciones de mercado a la fecha de medición, así como su propia experiencia y criterio. La metodología específica y en su caso los análisis de sensibilidad, son presentados de manera resumida en el presente documento y son una parte esencial del resultado, por lo que deben ser leídos en conjunto.

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/2764 (Clave de pizarra WSMX2CK 18 Serie B-1)

Walton Street Equity CKD II B1, S. de R.L. de C.V.

Antecedentes a la valuación

- El 24 de septiembre de 2018 el Fideicomiso F/2764 WSMX2CK 18 realizó a través de la BMV una emisión de certificados bursátiles fiduciarios de la serie B-1 por un monto máximo de MXN 2,103,838,000. Walton Street Equity CKD II, S. de R.L. de C.V. es el fideicomitente
- La emisión inicial de la serie B-1 fue por 1,820 certificados bursátiles a un precio de suscripción de MXN 990,000 por certificado, resultado en un monto de MXN 1,801.8 mm
 - El objetivo de los certificados bursátiles es invertir, ya sea directa o indirectamente en activos inmobiliarios ubicados en México (incluyendo compañías inmobiliarias que inviertan en activos se encuentren principalmente en México)

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	\$1,136,205.61 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$1,136,205.61 M.N.

De tener cualquier pregunta al respecto de la valuación o su alcance, por favor no duden en contactarnos directamente.

414 Capital Inc.

¹ Favor de referirse a las secciones posteriores para mayor detalle

² Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

³ Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Metodologías de Valuación Aplicables

- 414 Capital aplica metodologías de valuación basadas en estándares internacionales¹ reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera². 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

Metodologías de valuación bajo IFRS 13 ³	
Enfoque de mercado	■ Análisis de transacciones comparables donde se obtienen múltiplos que pueden ser usados para valorar los activos ■ La información transaccional de los activos sirve para dar una estimación razonable de acuerdo a la etapa de desarrollo o maduración en la que se encuentran dichos activos ■ El Consejo Internacional de Normas de Valuación considera la valuación a mercado como el enfoque más comúnmente aplicado a pesar de que los intereses en los proyectos pueden no ser homogéneos
Enfoque de ingresos	■ Dado el supuesto de que se pueden hacer estimaciones razonables del flujo de efectivo generado por los activos en cuestión, a través del tiempo dan pie a una valuación por flujos de efectivo descontados ("DCF", por sus siglas en inglés) ■ Factores de riesgo asociados al activo se integran a la tasa de descuento permitiendo así captar el riesgo del negocio
Enfoque de costos	■ Para los activos en etapa de desarrollo o de reciente adquisición, la valuación de costos es un análisis de los costos evitados, o los costos incurridos hasta la fecha en relación con los activos ■ La valuación de costos proporciona un valor inicial de los activos y se calcula como la suma de todos los costos directos e indirectos, así como el costo adicional al que se haya incurrido a través del periodo de desarrollo del proyecto o la reciente adquisición de un activo

- De manera general, las valuaciones de activos ilíquidos realizadas corresponden a alguna de las metodologías anteriormente mencionadas, y en algunas ocasiones se utiliza una combinación de varias como refuerzo y validación
- Cabe mencionar que las metodologías son adaptadas según la industria en cuestión del activo subyacente. Las principales categorías en las que los activos son clasificados son: capital privado, bienes raíces, infraestructura, crédito y otros
 - A su vez, dentro de cada categoría pueden existir subcategorías (por ejemplo: bienes raíces industriales, comerciales, de oficinas, residenciales, de hospitalidad, etc.)
 - Para el caso de inversiones en fondos subyacentes, el valor razonable se estima con base en la parte alícuota del valor del activo neto ("NAV" por sus siglas en inglés) reportado por el administrador del fondo subyacente cuando este sea representativo del valor razonable, en línea con los lineamientos IPEV¹

¹ Las valuaciones contenidas en este documento han sido elaboradas siguiendo las metodologías con base en estándares internacionales y apegándose a los criterios incluidos en el International Private Equity Guidelines, siempre y cuando estos no se contrapongan con los criterios establecidos bajo IFRS. En caso de que el Valuador Independiente o el Administrador decidan no apegarse a dichos criterios, ya sea porque los mismos se contraponen con los criterios establecidos bajo IFRS o porque fueron actualizados o modificados, se incluirá una nota descriptiva sobre dicha valuación

² Ejemplos incluyen al International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, entre otros

³ International Financial Reporting Standards

Metodologías de Valuación Aplicables (Cont.)

- 414 Capital aplica la definición de valor razonable del IFRS 13 – Medición del Valor Razonable, la cual establece el valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición
 - La definición de valor razonable del IFRS 13 es de manera general consistente con la definición de valor razonable de U.S. G.A.A.P. determinada en el *Accounting Standards Codification* ("ASC") Topic 820 publicada por el *Financial Accounting Standards Board* ("FASB")
- Bajo el método IFRS, el valor justo de cualquier activo se calcula con base en información que se puede clasificar en tres niveles (variables)
 - Las variables de primer nivel son precios de activos dentro del mercado parecidos al activo que está siendo valuado
 - Las variables de segundo nivel son aquellas distintas a los precios de los activos mencionados anteriormente que son observables directa e indirectamente
 - Las variables de tercer nivel son aquellas no observables que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no ha realizado verificación independiente respecto de, y no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones del mercado a la fecha de la valuación, las cuales fluctuaran por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Adicionalmente a la presente, los miembros del Comité Técnico del Fideicomiso han recibido un reporte confidencial detallado de la valuación realizada para el presente ejercicio

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al 31 de marzo de 2020 las inversiones ilíquidas realizadas por la serie B-1 conforme a lo reportado por el administrador y/o fiduciario del F/2764 son las siguientes:

Inversión ¹	Descripción	Monto	Metodología de valuación ²
3T 2018			
Edificio hotelero	Edificio de un hotel de lujo en la CDMX	No revelado	DCF

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

Resumen de Valuación

Resumen

Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables		Total
Valor en libros		1,693,528,576
Valor ajustado		1,693,528,576

Patrimonio (IFRS)	Por certificado	Total
Valor en libros	1,136,205.61	2,068,307,875
Valor ajustado	1,136,205.61	2,068,307,875

Balance pro-forma ajustado¹

ACTIVO			PASIVO		
F	Efectivo y equivalentes de efectivo	373,906,969	F	WSM CKD Managers II	3,510,893
F	Deudores diversos	-	F	Cuentas por pagar	24
F	Impuesto al valor agregado por recuperar	3,408,888			
F	ISR bancario por distribuir a tenedores	974,359			
A	Inversión en fideicomisos de proyecto no consolida	1,693,528,576			
			F	Activos netos atribuibles a los tenedores	2,068,307,875
TOTAL ACTIVOS		2,071,818,792	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2,071,818,792

¹ El balance pro-forma ajustado no es un estado contable, sino una herramienta de estimación para el valor del patrimonio conforme a los cambios en la valuación justa de las inversiones. Las cuentas marcadas "F" (fijo) se mantienen a costo

Nota: La minusvalía percibida en el capital deriva de que nuestra metodología considera los gastos de colocación como un gasto único, a diferencia de los estados financieros que amortizan dichos gastos en el tiempo. La diferencia proviene de un tratamiento contable distinto, y no de una pérdida de valor real

Sensibilización por valuación¹

- Los valores de los activos subyacentes han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios en variables clave. El resultado resumido se presenta a continuación:

Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	1,693,528,576	1,136,205.61	0.00%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación al alza escenario 1)	1,778,205,004	1,182,721.82	+4.09%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación a la baja escenario 1)	1,608,852,147	1,089,689.41	-4.09%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación al alza escenario 2)	1,947,557,862	1,275,754.23	+12.28%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación a la baja escenario 2)	1,439,499,289	996,657.00	-12.28%

¹ Para los activos valuados por la metodología de mercado se modeló una variación de + / - 5% y 15% al múltiplo, ya sea de ventas, EBITDA o utilidad neta, o al cap rate, según aplique. Para los activos valuados por la metodología de DCF se modeló una variación de + / - 5% y 15% a la tasa de descuento. Para los activos valuados a costo, se modeló una variación de + / - 5% y 15% directamente al valor del activo

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al día 31 de marzo de 2020, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$1,136,205.61 Pesos** (un millón ciento treinta y seis mil doscientos cinco Pesos 61/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversión en vehículos de proyecto	\$1,693,528,576 M.N.	\$1,693,528,576 M.N.
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	\$2,068,307,875 M.N.	\$2,068,307,875 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ¹		\$1,136,205.61 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ²		\$1,136,205.61 M.N.

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Trimestre actual	2020.T1	1,136,205.61
Trimestre anterior 1	2019.T4	1,067,313.58
Trimestre anterior 2	2019.T3	1,079,479.66
Trimestre previo 3	2019.T2	1,053,060.63

¹ Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

² Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El presente reporte es entregado exclusivamente con fines informativos y nada de lo aquí establecido constituye asesoría de inversión, legal, contable o fiscal, o, en su caso, una recomendación para comprar, vender o mantener valores o adoptar una estrategia de inversión en lo particular.
- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. ("414 Capital") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará, directa o indirectamente, vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte. No obstante de que eventos futuros pueden afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte, 414 Capital no asume obligación alguna para actualizar, revisar o modificar el contenido del Reporte.
- Las posturas expresadas en el presente reporte son aquellas de los autores y no pretenden predecir el desempeño futuro de una inversión. Asimismo, el desempeño pasado no garantiza resultados futuros de una compañía, sector, inversión o estrategia particular. Las posturas de los autores pueden diferir de la postura institucional de 414 Capital.
- El presente material no pretende ser, ni debe de interpretarse como, una proyección o predicción de eventos y/o rendimientos futuros. Cualesquier retornos son inherentemente inciertos al estar sujetos a riesgos de negocios, industrias, mercados, regulatorios y financieros fuera del control de 414 Capital. Cualesquier retornos proyectados en el presente reporte se basan exclusivamente en el juicio de los autores, con base en los riesgos asociados a ciertas estrategias de inversión, el retorno esperado con relación a dichos riesgos hipotéticos con valuaciones a precios de mercado y en el actual ambiente de inversión.
- Ciertas suposiciones subyacentes al presente reporte fueron realizadas exclusivamente para efectos de modelación financiera, siendo improbable que se actualicen. No se realiza ninguna declaración, ni se da garantía alguna respecto de la razonabilidad de las suposiciones realizadas o con respecto a que todas las suposiciones adecuadas o necesarias han sido consideradas en el presente reporte. Los resultados operativos, el valor de activos, las operaciones anunciadas y cualesquier otros elementos considerados en el presente reporte pueden variar materialmente de las suposiciones subyacentes del presente reporte. Cualesquier variaciones en las suposiciones de los autores podrán afectar materialmente la información prevista en el presente reporte. Los resultados de inversión de los lectores del presente reporte podrán variar significativamente de resultados pasados o cualesquiera de las proyecciones hipotéticas previstas en el presente reporte.
- La información que se presenta en este reporte contiene proyecciones y estimaciones respecto de eventos, metas o resultados estimados a la fecha del presente reporte, incluyendo, pero no limitados a: precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimaciones constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación. Es imposible garantizar que dichos eventos, metas o resultados se materialicen en el futuro y podrán variar significativamente de lo aquí establecido. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones actuales del mercado, las cuales fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En ningún caso serán 414 Capital, sus partes relacionadas o empleados responsables frente al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños. Asimismo, 414 no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Prestación de Servicios.
- El presente no constituye una oferta para comprar o vender valores y no deberá de interpretarse como tal. Cualesquier valuaciones son indicativas (no realizables) y estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones. Cualquier pérdida o consecuencia que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 Capital no tendrá responsabilidad por dicha consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material, a su disposición, no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercero o publicados sin el consentimiento de 414 Capital. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.

Nota Especial COVID-19

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud ("OMS") declaró el brote de coronavirus (COVID-19) una pandemia.
- También en marzo de 2020 el Consejo de Salubridad General de la Secretaría de Salud del Gobierno de México reconoció la epidemia de enfermedad por el COVID-19 en México como una enfermedad grave de atención prioritaria. La Secretaría de Salud anunció que establecería las medidas necesarias para la prevención y control de la epidemia, definiendo modalidades específicas.
- Esta situación ha provocado que los gobiernos y compañías apliquen medidas de restricción de actividad, afectando la economía global.
- Para fines de este ejercicio, es importante considerar que existe la posibilidad de que el evento anteriormente mencionado se prolongue por un período de mayor extensión y que este efecto, en función del tipo de inversión pueda verse reflejado como un impacto en las características fundamentales de las inversiones del Fideicomiso - que incluyen la sustentabilidad de operaciones y la rentabilidad, potencialmente generando plusvalías o minusvalías parciales o totales. Las variaciones en valor razonable podrán ir cambiando en el tiempo, conforme nueva información vaya emergiendo y siendo accesible.
- El ejercicio de valuación encuentra en algunos de los casos desafíos en la consecución de información, que pueden incluir (entre otros): a) la dificultad para medir el impacto de la situación macroeconómica y/o de políticas específicas en las inversiones, b) la naturaleza ilíquida de las inversiones, c) la falta de información oportuna y actualizada, d) la dificultad de los administradores para generar visibilidad confiable sobre el futuro de las inversiones, e) la volatilidad en los múltiplos, tasas, tipo de cambio y otras observaciones de mercado utilizadas como insumos. El cambio en los insumos del ejercicio de valuación es altamente incierto y no se puede predecir.
- 414 Capital realiza el ejercicio de valuación por medio de la aplicación de lineamientos estándar internacionales, información disponible y condiciones de mercado a la fecha de medición, así como su propia experiencia y criterio. La metodología específica y en su caso los análisis de sensibilidad, son presentados de manera resumida en el presente documento y son una parte esencial del resultado, por lo que deben ser leídos en conjunto.

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/2764 (Clave de pizarra WSMX2CK 19 Serie B-2)

Walton Street Equity CKD II B1, S. de R.L. de C.V.

Antecedentes a la valuación

- El 6 de junio de 2019 el Fideicomiso F/2764 WSMX2CK 19 realizó a través de la BMV una emisión de certificados bursátiles fiduciarios de la serie B-2 por un monto máximo de MXN 883,700,110. Walton Street Equity CKD II, S. de R.L. de C.V. es el fideicomitente
- La emisión inicial de la serie B-2 fue por 826 certificados bursátiles a un precio de suscripción de MXN 990,000 por certificado, resultado en un monto de MXN 817.74 mm
 - El objetivo de los certificados bursátiles es invertir, ya sea directa o indirectamente en activos inmobiliarios ubicados en México (incluyendo compañías inmobiliarias que inviertan en activos se encuentren principalmente en México)

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	\$975,175.49 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$975,175.49 M.N.

De tener cualquier pregunta al respecto de la valuación o su alcance, por favor no duden en contactarnos directamente.

414 Capital Inc.

¹ Favor de referirse a las secciones posteriores para mayor detalle

² Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

³ Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Metodologías de Valuación Aplicables

- 414 Capital aplica metodologías de valuación basadas en estándares internacionales¹ reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera². 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

Metodologías de valuación bajo IFRS 13 ³	
Enfoque de mercado	■ Análisis de transacciones comparables donde se obtienen múltiplos que pueden ser usados para valorar los activos ■ La información transaccional de los activos sirve para dar una estimación razonable de acuerdo a la etapa de desarrollo o maduración en la que se encuentran dichos activos ■ El Consejo Internacional de Normas de Valuación considera la valuación a mercado como el enfoque más comúnmente aplicado a pesar de que los intereses en los proyectos pueden no ser homogéneos
Enfoque de ingresos	■ Dado el supuesto de que se pueden hacer estimaciones razonables del flujo de efectivo generado por los activos en cuestión, a través del tiempo dan pie a una valuación por flujos de efectivo descontados ("DCF", por sus siglas en inglés) ■ Factores de riesgo asociados al activo se integran a la tasa de descuento permitiendo así captar el riesgo del negocio
Enfoque de costos	■ Para los activos en etapa de desarrollo o de reciente adquisición, la valuación de costos es un análisis de los costos evitados, o los costos incurridos hasta la fecha en relación con los activos ■ La valuación de costos proporciona un valor inicial de los activos y se calcula como la suma de todos los costos directos e indirectos, así como el costo adicional al que se haya incurrido a través del periodo de desarrollo del proyecto o la reciente adquisición de un activo

- De manera general, las valuaciones de activos ilíquidos realizadas corresponden a alguna de las metodologías anteriormente mencionadas, y en algunas ocasiones se utiliza una combinación de varias como refuerzo y validación
- Cabe mencionar que las metodologías son adaptadas según la industria en cuestión del activo subyacente. Las principales categorías en las que los activos son clasificados son: capital privado, bienes raíces, infraestructura, crédito y otros
 - A su vez, dentro de cada categoría pueden existir subcategorías (por ejemplo: bienes raíces industriales, comerciales, de oficinas, residenciales, de hospitalidad, etc.)
 - Para el caso de inversiones en fondos subyacentes, el valor razonable se estima con base en la parte alícuota del valor del activo neto ("NAV" por sus siglas en inglés) reportado por el administrador del fondo subyacente cuando este sea representativo del valor razonable, en línea con los lineamientos IPEV¹

¹ Las valuaciones contenidas en este documento han sido elaboradas siguiendo las metodologías con base en estándares internacionales y apegándose a los criterios incluidos en el International Private Equity Guidelines, siempre y cuando estos no se contrapongan con los criterios establecidos bajo IFRS. En caso de que el Valuador Independiente o el Administrador decidan no apegarse a dichos criterios, ya sea porque los mismos se contraponen con los criterios establecidos bajo IFRS o porque fueron actualizados o modificados, se incluirá una nota descriptiva sobre dicha valuación

² Ejemplos incluyen al International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, entre otros

³ International Financial Reporting Standards

Metodologías de Valuación Aplicables (Cont.)

- 414 Capital aplica la definición de valor razonable del IFRS 13 – Medición del Valor Razonable, la cual establece el valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición
 - La definición de valor razonable del IFRS 13 es de manera general consistente con la definición de valor razonable de U.S. G.A.A.P. determinada en el *Accounting Standards Codification* ("ASC") Topic 820 publicada por el *Financial Accounting Standards Board* ("FASB")
- Bajo el método IFRS, el valor justo de cualquier activo se calcula con base en información que se puede clasificar en tres niveles (variables)
 - Las variables de primer nivel son precios de activos dentro del mercado parecidos al activo que está siendo valuado
 - Las variables de segundo nivel son aquellas distintas a los precios de los activos mencionados anteriormente que son observables directa e indirectamente
 - Las variables de tercer nivel son aquellas no observables que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no ha realizado verificación independiente respecto de, y no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones del mercado a la fecha de la valuación, las cuales fluctuaran por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Adicionalmente a la presente, los miembros del Comité Técnico del Fideicomiso han recibido un reporte confidencial detallado de la valuación realizada para el presente ejercicio

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al 31 de marzo de 2020 las inversiones ilíquidas realizadas por la serie B-2 conforme a lo reportado por el administrador y/o fiduciario del F/2764 son las siguientes:

Inversión ¹	Descripción	Monto	Metodología de valuación ²
2T 2019			
Desarrollo hotelero, residencial y de terreno especulativo	Desarrollo hotelero en Los Cabos	No revelado	DCF

¹ La inversión es reconocida en el primer trimestre en el que fue reflejada en estados financieros del fideicomiso, independientemente de la fecha de inicio del proyecto o la creación del vehículo

² Se refiere a las metodologías listadas en la sección "Metodologías de Valuación Aplicables", o a una combinación de las mismas, en su caso

Resumen de Valuación

Resumen

Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables		Total
Valor en libros		589,214,148
Valor ajustado		589,214,148

Patrimonio (IFRS)	Por certificado	Total
Valor en libros	975,175.49	805,656,088
Valor ajustado	975,175.49	805,656,088

Balance pro-forma ajustado¹

ACTIVO			PASIVO		
F	Efectivo y equivalentes de efectivo	216,550,437	F	WSM CKD Managers II	1,587,036
F	Deudores diversos	-	F	Cuentas por pagar	-
F	Impuesto al valor agregado por recuperar	805,292			
F	ISR bancario por distribuir a tenedores	673,247			
A	Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables	589,214,148			
			F	Activos netos atribuibles a los tenedores	805,656,088
TOTAL ACTIVOS		807,243,124	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		807,243,124

¹ El balance pro-forma ajustado no es un estado contable, sino una herramienta de estimación para el valor del patrimonio conforme a los cambios en la valuación justa de las inversiones. Las cuentas marcadas "F" (fijo) se mantienen a costo

Nota: La minusvalía percibida en el capital deriva de que nuestra metodología considera los gastos de colocación como un gasto único, a diferencia de los estados financieros que amortizan dichos gastos en el tiempo. La diferencia proviene de un tratamiento contable distinto, y no de una pérdida de valor real

Sensibilización por valuación¹

- Los valores de los activos subyacentes han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios en variables clave. El resultado resumido se presenta a continuación:

Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	589,214,148	975,175.49	0.00%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación al alza escenario 1)	618,674,856	1,010,835.08	+3.66%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación a la baja escenario 1)	559,753,441	939,515.91	-3.66%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación al alza escenario 2)	677,596,270	1,082,154.24	+10.97%
Inversión en fideicomisos de proyecto no consolidables (valuación a la baja escenario 2)	500,832,026	868,196.74	-10.97%

¹ Para los activos valuados por la metodología de mercado se modeló una variación de + / - 5% y 15% al múltiplo, ya sea de ventas, EBITDA o utilidad neta, o al cap rate, según aplique. Para los activos valuados por la metodología de DCF se modeló una variación de + / - 5% y 15% a la tasa de descuento. Para los activos valuados a costo, se modeló una variación de + / - 5% y 15% directamente al valor del activo

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al día 31 de marzo de 2020, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$975,175.49 Pesos** (novecientos setenta y cinco mil ciento setenta y cinco Pesos 49/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversión en vehículos de proyecto	\$589,214,148 M.N.	\$589,214,148 M.N.
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	\$805,656,088 M.N.	\$805,656,088 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente ¹		\$975,175.49 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos ²		\$975,175.49 M.N.

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Trimestre actual	2020.T1	975,175.49
Trimestre anterior 1	2019.T4	927,948.35
Trimestre anterior 2	2019.T3	938,754.04
Trimestre previo 3	2019.T2	942,202.81

¹ Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

² Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El presente reporte es entregado exclusivamente con fines informativos y nada de lo aquí establecido constituye asesoría de inversión, legal, contable o fiscal, o, en su caso, una recomendación para comprar, vender o mantener valores o adoptar una estrategia de inversión en lo particular.
- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. ("414 Capital") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará, directa o indirectamente, vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte. No obstante de que eventos futuros pueden afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte, 414 Capital no asume obligación alguna para actualizar, revisar o modificar el contenido del Reporte.
- Las posturas expresadas en el presente reporte son aquellas de los autores y no pretenden predecir el desempeño futuro de una inversión. Asimismo, el desempeño pasado no garantiza resultados futuros de una compañía, sector, inversión o estrategia particular. Las posturas de los autores pueden diferir de la postura institucional de 414 Capital.
- El presente material no pretende ser, ni debe de interpretarse como, una proyección o predicción de eventos y/o rendimientos futuros. Cualesquier retornos son inherentemente inciertos al estar sujetos a riesgos de negocios, industrias, mercados, regulatorios y financieros fuera del control de 414 Capital. Cualesquier retornos proyectados en el presente reporte se basan exclusivamente en el juicio de los autores, con base en los riesgos asociados a ciertas estrategias de inversión, el retorno esperado con relación a dichos riesgos hipotéticos con valuaciones a precios de mercado y en el actual ambiente de inversión.
- Ciertas suposiciones subyacentes al presente reporte fueron realizadas exclusivamente para efectos de modelación financiera, siendo improbable que se actualicen. No se realiza ninguna declaración, ni se da garantía alguna respecto de la razonabilidad de las suposiciones realizadas o con respecto a que todas las suposiciones adecuadas o necesarias han sido consideradas en el presente reporte. Los resultados operativos, el valor de activos, las operaciones anunciadas y cualesquier otros elementos considerados en el presente reporte pueden variar materialmente de las suposiciones subyacentes del presente reporte. Cualesquier variaciones en las suposiciones de los autores podrán afectar materialmente la información prevista en el presente reporte. Los resultados de inversión de los lectores del presente reporte podrán variar significativamente de resultados pasados o cualesquiera de las proyecciones hipotéticas previstas en el presente reporte.
- La información que se presenta en este reporte contiene proyecciones y estimaciones respecto de eventos, metas o resultados estimados a la fecha del presente reporte, incluyendo, pero no limitados a: precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimaciones constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación. Es imposible garantizar que dichos eventos, metas o resultados se materialicen en el futuro y podrán variar significativamente de lo aquí establecido. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones actuales del mercado, las cuales fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En ningún caso serán 414 Capital, sus partes relacionadas o empleados responsables frente al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños. Asimismo, 414 no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Prestación de Servicios.
- El presente no constituye una oferta para comprar o vender valores y no deberá de interpretarse como tal. Cualesquier valuaciones son indicativas (no realizables) y estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones. Cualquier pérdida o consecuencia que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 Capital no tendrá responsabilidad por dicha consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material, a su disposición, no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercero o publicados sin el consentimiento de 414 Capital. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.

Nota Especial COVID-19

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud ("OMS") declaró el brote de coronavirus (COVID-19) una pandemia.
- También en marzo de 2020 el Consejo de Salubridad General de la Secretaría de Salud del Gobierno de México reconoció la epidemia de enfermedad por el COVID-19 en México como una enfermedad grave de atención prioritaria. La Secretaría de Salud anunció que establecería las medidas necesarias para la prevención y control de la epidemia, definiendo modalidades específicas.
- Esta situación ha provocado que los gobiernos y compañías apliquen medidas de restricción de actividad, afectando la economía global.
- Para fines de este ejercicio, es importante considerar que existe la posibilidad de que el evento anteriormente mencionado se prolongue por un período de mayor extensión y que este efecto, en función del tipo de inversión pueda verse reflejado como un impacto en las características fundamentales de las inversiones del Fideicomiso - que incluyen la sustentabilidad de operaciones y la rentabilidad, potencialmente generando plusvalías o minusvalías parciales o totales. Las variaciones en valor razonable podrán ir cambiando en el tiempo, conforme nueva información vaya emergiendo y siendo accesible.
- El ejercicio de valuación encuentra en algunos de los casos desafíos en la consecución de información, que pueden incluir (entre otros): a) la dificultad para medir el impacto de la situación macroeconómica y/o de políticas específicas en las inversiones, b) la naturaleza ilíquida de las inversiones, c) la falta de información oportuna y actualizada, d) la dificultad de los administradores para generar visibilidad confiable sobre el futuro de las inversiones, e) la volatilidad en los múltiplos, tasas, tipo de cambio y otras observaciones de mercado utilizadas como insumos. El cambio en los insumos del ejercicio de valuación es altamente incierto y no se puede predecir.
- 414 Capital realiza el ejercicio de valuación por medio de la aplicación de lineamientos estándar internacionales, información disponible y condiciones de mercado a la fecha de medición, así como su propia experiencia y criterio. La metodología específica y en su caso los análisis de sensibilidad, son presentados de manera resumida en el presente documento y son una parte esencial del resultado, por lo que deben ser leídos en conjunto.