



ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL

8 de septiembre de 2021

Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable Número F/1523
Comité de Practicas Societarias del Fideicomiso Irrevocable Número F/1523
Avenida Santa Fe #428, Interior Torre I, Oficina 202
Colonia Cruz Manca
C.P. 05300
Ciudad de México

Atención: Feliciano Garciarramos Lomelín, Delegado Especial del Comité Técnico del Fideicomiso Irrevocable Número F/1523

Estimado Sr. Garciarramos:

VACE Investment Advisors, S.C. ("VACE") expide esta opinión de valor en su calidad de experto independiente designado por parte del Comité Técnico y del Comité de Practicas Societarias del Fideicomiso Irrevocable Número F/1523 (el "Cliente" o "Fibra HD") para rendir una opinión sobre la razonabilidad, desde el punto de vista financiero, del factor de intercambio a través del cual el Fideicomiso Número F/1110 ("Fibra Plus" o el "Oferente") publicó un Aviso de Oferta pública el 7 de septiembre de 2021 para adquirir hasta el 100% (cien por ciento) de los Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios con clave de pizarra "FibraHD" y cuya contraprestación será totalmente liquidada con Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios emitidos por Fibra Plus (la "Oferta"). Hemos considerado como referencia el factor de intercambio publicado por el Oferente el día 7 de septiembre de 2021, el cual es de: (i) 1 Certificado FIBRA PLUS por cada 2.62 (dos punto sesenta y dos) Certificados FIBRA HD en el caso del Factor de Intercambio Base o (ii) 1 Certificado FIBRA PLUS por cada 2.60 (dos punto sesenta) Certificados Fibra HD en el caso del Factor de Intercambio Preferente.

Los términos utilizados con mayúscula inicial que no se encuentren expresamente definidos en el presente documento tendrán los significados que a los mismos se les asigna en el Folleto Informativo relacionado con la combinación de negocios entre Fibra Plus y Fibra HD emitido el 8 de agosto de 2021 y en el Aviso de Oferta emitido el 7 de septiembre de 2021, en el entendido que, de no estar expresamente definidos en dichos documentos, tendrán el significado que se atribuye a dicho término en su contrato respectivo.

Para efectos de emitir la presente opinión de valor, VACE participó en discusiones con ciertos funcionarios y representantes de Fibra HD y de Fibra Plus (en conjunto las "Fibras"), relacionadas con el negocio, las operaciones y proyecciones de las Fibras. Se analizó determinada información pública operativa y financiera de las Fibras, así como ciertas proyecciones financieras y demás información relativa a las Fibras proporcionada por o discutida con la administración correspondiente. Se evaluó el Precio por Acción en relación con, entre otros, el precio de mercado histórico y actual, así como la bursatilidad de las acciones de las Fibras, los ingresos históricos y proyectados y demás información operativa de las Fibras, sus condiciones financieras y de capitalización.

De igual forma, se analizó cierta información financiera, del mercado de valores y demás información pública relacionada con negocios de otras Fibras y empresas cuyas operaciones se consideraron relevantes para efectos de evaluar el valor de las operaciones de las Fibras. Se analizaron los términos financieros de ciertas otras operaciones que consideramos relevantes para evaluar el Precio de las Acciones de las Fibras en la Oferta.

Hemos asumido, sin haber llevado a cabo verificación o investigación alguna, que la información, tanto financiera como de otra índole, ya sea que fuere proporcionada por las Fibras o se trate de información pública, o que de cualquier otra manera haya sido objeto de nuestra revisión, o que haya sido objeto de discusión con funcionarios de las Fibras, es correcta y verdadera. Asimismo, nos hemos basado en la manifestación por parte de la administración de las Fibras en el sentido de que no tiene conocimiento de la existencia de información relevante que haya sido omitida o que no sea de nuestro conocimiento. En relación con las proyecciones financieras y demás información relativa a las Fibras que nos haya sido proporcionada o que hubiese sido objeto de discusiones, la administración de las Fibras ha manifestado, y hemos asumido, que dicha información fue preparada de manera razonable con base en las estimaciones y juicios más acertados disponibles a los funcionarios de las Fibras, en relación con el desarrollo financiero de las mismas hacia el futuro. Asimismo, hemos asumido, con su consentimiento, que los resultados financieros reflejados en las proyecciones financieras y en la demás información revisada, se llevarán a cabo por los montos y en los plazos previstos. No hemos llevado a cabo, ni se nos ha proporcionado avalúo alguno respecto de los activos o pasivos (contingentes o de cualquier otra índole) de las Fibras, y de la misma manera, no hemos realizado inspección física alguna de las propiedades o los activos de las Fibras. Hemos asumido, con su consentimiento, que la Oferta se consumará conforme a los términos y condiciones que nos fueron proporcionados, sin dispensas o modificaciones a cualquiera de los términos, condiciones o convenios relevantes de las mismas, y que, durante el proceso para la obtención de las autorizaciones regulatorias o de terceras personas, de dispensas, renunciaciones, o de cualquier aprobación que resulte necesaria para consumir la Oferta, no habrá retraso, limitación, restricción o condición alguna que pueda tener un efecto adverso. Representantes de Fibra HD nos han informado, y por lo tanto hemos asumido, que los términos finales de la Oferta no sufrirán cambios relevantes respecto de los términos revisados. Asimismo, hemos asumido, con su consentimiento, que no se incurrirá en contingencia fiscal alguna con motivo de la potencial consumación de la Oferta. No fuimos requeridos para participar, ni participamos, en la negociación o estructuración de la Oferta. La presente opinión de valor no considera los términos, aspectos o implicaciones de la Oferta (distintas al Factor de Intercambio en tanto se encuentre expresamente previsto en la presente), incluyendo, sin limitar, la forma o estructura de la Oferta, o demás acuerdos o contratos a celebrarse en relación, o contemplados por, la Oferta. No se emite opinión alguna en relación con, ni se considera, la decisión de negocios de Fibra HD para analizar la Oferta, ni los posibles beneficios de la Oferta en relación con otras alternativas estratégicas de negocios al alcance de Fibra HD, o los efectos de cualquier otra operación que Fibra HD lleve a cabo. La presente opinión está basada en información disponible, en condiciones financieras y de mercado, así como en circunstancias actuales de las cuales fuimos informados, a esta fecha.

VACE Investment Advisors, S.C. ha sido contratada por Fibra HD únicamente para la emisión de la presente opinión de valor y recibirá una contraprestación fija por la emisión de la misma. Adicionalmente, VACE Investment Advisors, S.C. y nuestras afiliadas podrán mantener relaciones de negocios con Fibra HD y sus respectivas afiliadas.

VACE | PARTNERS

Nuestros servicios de asesoría, así como la presente opinión, son emitidos para beneficio del Comité Técnico y del Comité de Practicas Societarias de Fibra HD, en relación con la evaluación que los mismos lleven a cabo de la Oferta, no pudiendo ser utilizada para propósitos distintos al mencionado, y ningún tercero puede basarse en la misma para propósito alguno. Nuestra opinión no puede ser citada, referida a, ni hacerse pública, en todo o en parte, ni ninguna referencia a VACE Investment Advisors, S.C. puede realizarse, sin nuestro consentimiento previo y por escrito, salvo por las referencias que realice el Comité Técnico y del Comité de Practicas Societarias de Fibra HD, para documentar el debido cumplimiento de su deber de diligencia, y el cumplimiento a las disposiciones legales aplicables.

Con base en lo anteriormente expuesto, el análisis descrito en la presente y en consideración de ciertos otros factores considerados como relevantes, sujeto a lo expresado en la presente opinión, en nuestra experiencia como experto independiente, somos de la opinión que, a esta fecha, un rango de factor de intercambio razonable, desde el punto de vista financiero, sería de entre 1.89 (uno punto ochenta y nueve) y 2.33 (dos punto treinta y tres) Certificados Fibra HD por cada Certificado Fibra Plus (con un punto medio de 2.11 (dos punto once) Certificados Fibra HD por cada Certificado Fibra Plus), por lo que el Factor de Intercambio de 2.60 (dos punto sesenta) o 2.62 (dos punto sesenta y dos) Certificados Fibra HD por cada Certificado Fibra Plus publicado en el Aviso de Oferta no es razonable, desde un punto de vista financiero.

Atentamente,



VACE Investment Advisors, S.C.

Ricardo Cervera Lomelí

Socio y Representante Legal

Fibra HD

Apéndice de Opinión de Valor

Septiembre 2021



Aviso Legal

El presente documento contiene extractos de información proporcionada por el Fideicomiso Irrevocable No. F/1523 (“Fibra HD” o la “Compañía”) y por el Fideicomiso Número F/1110 (“Fibra Plus”) (en conjunto las “Partes Reveladoras”) para el uso exclusivo de VACE Investment Advisors, S.C. (“VACE” o “VACE Partners”) en la preparación de una Opinión de Valor. En la preparación del presente documento y de la Opinión de Valor, VACE ha asumido, sin haber llevado a cabo verificación o investigación alguna, que la información, tanto financiera como de otra índole, proporcionada por Fibra HD y Fibra Plus, o que de cualquier otra manera haya sido objeto de revisión por parte de VACE, o que haya sido objeto de discusión con funcionarios de Fibra HD y Fibra Plus, es correcta y verdadera. Asimismo, VACE se ha basado en la manifestación por parte de la administración de Fibra HD y Fibra Plus en el sentido de que no tiene conocimiento de la existencia de información relevante que haya sido omitida o que no sea del conocimiento de VACE. En relación con las proyecciones financieras y demás información relativa a Fibra HD y Fibra Plus que haya sido proporcionada a VACE o que hubiese sido objeto de discusiones, la administración de Fibra HD y Fibra Plus ha manifestado, y VACE ha asumido que dicha información fue preparada de manera razonable con base en las estimaciones y juicios más acertados disponibles a los funcionarios de Fibra HD y Fibra Plus, en relación con el desarrollo financiero de Fibra HD y Fibra Plus hacia el futuro. Asimismo, VACE ha asumido, con su consentimiento, que los resultados financieros reflejados en las proyecciones financieras y en la demás información revisada, se llevarán a cabo por lo montos y en los plazos previstos. VACE no ha llevado a cabo avalúo alguno respecto de los activos o pasivos (contingentes o de cualquier otra índole) de Fibra HD y Fibra Plus, y de la misma manera, no ha realizado inspección física alguna de las propiedades o los activos de Fibra HD o Fibra Plus. Se ha asumido, con su consentimiento, que el potencial plan de oferta pública de acciones (OPA) considerada se consumará conforme a los términos y condiciones que nos fueron proporcionados, sin dispensas o modificaciones a cualquiera de los términos, condiciones o convenios relevantes de las mismas, y que, durante el proceso para la obtención de las autorizaciones regulatorias o de terceras personas, de dispensas, renunciaciones, o de cualquier aprobación que resulte necesaria para llevar a cabo la OPA, no habrá retraso, limitación, restricción o condición alguna que pueda tener un efecto adverso en Fibra HD y/o Fibra Plus en la OPA. Representantes de Fibra HD nos han informado, y por lo tanto hemos asumido, que los términos finales de la potencial OPA no sufrirá cambios relevantes respecto de los términos revisados. Asimismo hemos asumido, con su consentimiento, que no se incurrirá en contingencia fiscal alguna por parte de Fibra HD con motivo de la potencial OPA.

La presente Opinión de Valor está basada en información disponible, en condiciones financieras y de mercado, así como en circunstancias actuales de las cuales fuimos informados, a esta fecha. VACE no asume responsabilidad por el uso de información incorrecta proporcionada por Fibra HD y/o Fibra Plus.

Apéndice de Opinión de Valor

Metodologías y Supuestos para Obtener el Valor Intrínseco de Fibras HD y Fibra Plus

VACE Investment Advisors, S.C. (“VACE”), en su calidad de experto independiente designado por parte del Comité Técnico y del Comité de Prácticas Societarias del Fideicomiso Irrevocable Número F/1523 (“Fibra HD”), realizó múltiples análisis empleando distintas metodologías que se detallan a continuación para rendir una opinión sobre la razonabilidad, desde el punto de vista financiero, del factor de intercambio a través del cual, el Fideicomiso Número F/1110 (“Fibra Plus”) publicó un Aviso de Oferta Pública el 7 de septiembre de 2021 para adquirir hasta el 100% de los Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) con clave de pizarra “Fibra HD”.

- Para rendir una opinión sobre la razonabilidad, desde el punto de vista financieros, del factor de intercambio a través del cual el Fideicomiso Número F/1110 (“Fibra Plus”) publicó un Aviso de Oferta Pública el 7 de septiembre de 2021 para adquirir hasta el 100% de los Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) con clave de pizarra “Fibra HD” y cuya contraprestación será totalmente liquidada con CBFIs emitidos por Fibra Plus (la “Oferta”), VACE realizó múltiples análisis empleando las metodologías que se detallan a continuación
- VACE recibió, de parte de ambas Fibras, información financiera y operativa histórica y proyectada. Asimismo, VACE llevó a cabo conversaciones con ejecutivos de ambas Fibras para entender y evaluar las condiciones financieras y las expectativas a futuro de las mismas
- Con base en las distintas conversaciones y basado en las proyecciones recibidas por parte de ambas Fibras, se construyó un modelo operativo y un modelo de valuación para los próximos cinco años para los diferentes activos y segmentos inmobiliarios en los que tanto Fibra HD como Fibra Plus participan. Se utilizaron distintas metodologías de valuación para las dos Fibras, las cuales incluyen:
 - Valuación por flujos de efectivo descontados (DCF): Es la metodología a la que más se le da peso debido a que captura el valor intrínseco de una compañía. Está basada en la premisa de que el valor de un activo (en este caso una Fibra) debe ser igual al valor presente de sus flujos de efectivo esperados descontados a su costo promedio de capital (WACC). Para este análisis, se utilizaron las proyecciones “*face value*” recibidas por ambas Fibras
 - Valuación por *cap rates* de transacciones públicas precedentes: Metodología de valuación basada en *cap rates* pagados en transacciones de portafolios de activos inmobiliarios similares a los de ambas Fibras en México. Al tratarse de transacciones por la mayoría del activo, incluye una prima de control en la valuación
 - Valuación por *cap rates* de Fibras públicas comparables: Este método de valuación ofrece un punto de referencia para la valuación de una Fibra al compararla con un grupo de Fibras similares que comparten ciertas características operativas y financieras con las Fibras en cuestión. Los *cap rates* utilizados reflejan la perspectiva actual de los mercados en torno a una industria y no reflejan una prima de control en la valuación
- Para apoyar su análisis y tener una visión objetiva e independiente, VACE realizó un análisis operativo y financiero de empresas / Fibras comparables (*Benchmarking Analysis*), utilizándolo como punto de referencia para determinar la razonabilidad de los supuestos operativos proyectados por ambas Fibras
- Adicionalmente, VACE analizó el comportamiento del precio de los CBFIs de ambas Fibras desde su Oferta Publica Inicial, así como su bursatilidad, para utilizarlo como referencia y determinar su relevancia como indicador de valor. Sin embargo, al tener muy baja bursatilidad, los precios de los CBFIs de ambas Fibras no necesariamente reflejan su valor intrínseco
- Finalmente, al tratarse del valor del 100% de los CBFIs, VACE analizó cuáles han sido las primas de control pagadas en transacciones relevantes de adquisiciones mayoritarias en esta industria

Apéndice de Opinión de Valor

Rango de Factor de Intercambio

Con base en las diferentes metodologías de valuación utilizadas, VACE Partners considera que el “Factor de Intercambio Preferente” de 2.60 CBFIs de Fibra HD por cada CBFI de Fibra Plus y el “Factor de Intercambio Base” de 2.62 CBFIs de Fibra HD por cada CBFI de Fibra Plus, ambos propuestos por Fibra Plus en la Oferta Pública de Adquisición Voluntaria lanzada el día 7 de septiembre de 2021, no son razonables, desde un punto de vista financiero.

