

Referencia: Valuación independiente de la serie I del Fideicomiso F/2893 (Clave de pizarra INFRACK 15)

CKD Infraestructura México, S.A. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en que se designó a 414 Capital, Inc. como valuador independiente de los activos en los que invierte el Fideicomiso, hacemos de su conocimiento lo siguiente. Este reporte está sujeto a los términos y condiciones pactados en el contrato de prestación de servicios (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso y Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento

Antecedentes a la valuación

- El 18 de agosto de 2015, CKD Infraestructura México, S.A. de C.V. ("INFRACK") colocó a través de la BMV certificados bursátiles fiduciarios (el "CKD") para el Fideicomiso F/2893 (antes denominado Fideicomiso F/1875) por un monto máximo de MXN 17,215 mm con fecha de vencimiento de 18 de agosto de 2065
- El 15 de diciembre de 2017 se llevó a cabo la primera emisión adicional de certificados de la serie I para el fideicomiso F/2893, con clave de pizarra INFRACK 15, emitiendo 203,099,992 certificados adicionales por un monto de MXN 10,155 mm
- El 27 de septiembre de 2018 se llevó a cabo la segunda emisión adicional de certificados de la serie I para el fideicomiso F/2893, con clave de pizarra INFRACK 15, emitiendo 27,104,000 certificados adicionales por un monto de MXN 678 mm
 - El objetivo de los CKDs es invertir en actividades relacionadas con la planeación, diseño, construcción, desarrollo, operación, mantenimiento y conservación de Proyectos de Infraestructura, a través de Vehículos de Inversión, para aprovechar las oportunidades que, en su caso, se generarán derivadas del Plan Nacional de Desarrollo 2013 – 2018 publicado por el Gobierno Federal de México, y de la reforma energética que fue promulgada en diciembre de 2013, y agosto y octubre de 2014. Asimismo, el Fideicomiso buscará aprovechar las oportunidades generadas en los diferentes niveles de las estructuras de capital y con un horizonte de inversión de largo plazo

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	\$ 62.412027 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$ 62.412027 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 financiera. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas²

Metodologías de valuación bajo IFRS13³

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 de valuación IPEV¹

¹ Las valuaciones contenidas en este documento han sido elaboradas siguiendo las metodologías con base en estándares internacionales y apeándose a los criterios incluidos en los International Valuation Standards, los International Private Equity and Venture Capital Valuation 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 apearse 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

² 414 Capital es miembro del International Valuation Standards Council

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

Lineamientos de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 103 de los Estándares Internacionales de Valuación ("IVS") un reporte está en cumplimiento con dichos estándares cuando se proporciona a los usuarios de dicho reporte un entendimiento claro de la valuación

—Los reportes de valuación deben proporcionar una descripción clara y precisa del alcance del ejercicio realizado, así como el propósito de la valuación, el uso intencionado y los supuestos utilizados para el ejercicio, ya sea de manera explícita dentro del reporte o de manera implícita a través de referencia a otros documentos (reportes complementarios, mandatos, políticas internas, propuesta de alcance del servicio, etc.)

- El lineamiento IVS 103 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital pone a disposición las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio:	Favor de referirse a la portada del presente reporte
Uso previsto del reporte:	Favor de referirse al Aviso de Limitación y Responsabilidad
Enfoque adoptado:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Metodología(s) aplicada(s):	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Supuestos:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico
Conclusiones de valor:	Favor de referirse a la página 6 del presente reporte
Fecha del reporte:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

- 414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en total apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al día 16 de mayo de 2022, la serie I, correspondiente al fideicomiso F/2893, contaba con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto	Metodología de valuación ²
4T 2015			
Consortio del Mayab, S.A. de C.V.	Consortio del Mayab opera la autopista Kantunil (Mérida) – Cancún, la única carretera de cuota que conecta los estados de Yucatán y Quintana Roo. La autopista tiene 19 años de historial de tráfico	N.A.	DCF
4T 2015			
Túneles Concesionados de Acapulco, S.A. de C.V.	Compañía que tiene el Título de Concesión para la construcción, operación, explotación, conservación y mantenimiento del Túnel de Acapulco por un periodo de 25 años a partir de 1994. El Túnel comenzó operaciones en 1996	N.A.	DCF
4T 2015			
Libramiento ICA La Piedad, S.A. de C.V.	Compañía que tiene el Título de Concesión para la construcción, operación, explotación, conservación y mantenimiento del Libramiento La Piedad por un periodo de 30 años a partir de 2009. El Libramiento inició operaciones en 2012	N.A.	DCF
4T 2015			
ICA San Luis, S.A. de C.V.	Compañía que tiene el Título de Concesión para la construcción, operación, explotación, conservación y mantenimiento de la carretera Río Verde – Ciudad Valles por un periodo de 20 años a partir de 2007; así como un Contrato de Prestación de Servicios que contempla Servicios de Disponibilidad y Servicios de Vialidad en favor de la SCT	N.A.	DCF
1T 2017			
Altán Redes, S.A.P.I. de C.V.	Consortio multinacional formado por inversionistas institucionales y privados de gran relevancia que se encargará de desarrollar y gestionar la Red Compartida	N.A.	Mercado
3T 2018			
Portafolio Enel	Portafolio 100% contratado, compuesto por 5 proyectos Eólicos y 3 Solares para un total de 1,818 MW	N.A.	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 Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

³ 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

Activos financieros a valor razonable		Total
Valor en libros		16,439,942,991.00
Valor ajustado		16,439,942,991.00

Activos netos atribuibles a los fideicomisarios (IFRS) ¹	Por certificado	Total
Valor en libros	62.412027	16,516,343,544.00
Valor ajustado	62.412027	16,516,343,544.00

Balance Pro-forma ajustado²

Estados financieros ajustados pro-forma

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	204,610,332.00	F Acreedores diversos	117,223,377.00
F Impuestos por recuperar	10,341,675.00	F Impuestos por pagar	42,853,448.00
F Pagos anticipados	6,535,164.00	F Créditos bancarios	-
F Cuentas por cobrar	24,372,252.00	F Anticipos de clientes	-
A Activos financieros a valor razonable	16,439,942,991.00	F Cuentas por pagar partes relacionadas C.P.	3,323,686.00
F Deudores diversos	-	F Cuentas por pagar partes relacionadas L.P.	6,058,359.00
F Cuentas y Documentos por cobrar a L.P.	-		
		Activos atribuibles a los fideicomisarios	16,516,343,544.00
Total activos	16,685,802,414.00	Total Pasivo y patrimonio	16,685,802,414.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

² 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, mientras que las cuentas marcadas "A" (actualizado) se ajustan, y por ende no coinciden con el dato reportado en contabilidad 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:

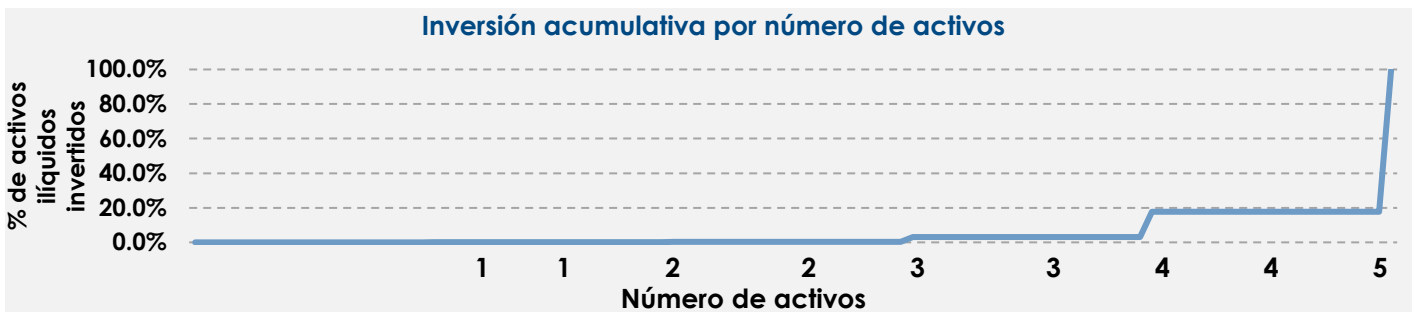
Sensibilización por valuación¹

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	16,439,942,991.00	62.41	0.00%
Activos financieros a valor razonable (valuación al alza escenario 1)	17,257,997,635.00	65.50	+4.95%
Activos financieros a valor razonable (valuación a la baja escenario 1)	15,386,689,705.00	58.43	-6.38%
Activos financieros a valor razonable (valuación al alza escenario 2)	19,522,381,606.00	74.06	+18.66%
Activos financieros a valor razonable (valuación a la baja escenario 2)	13,826,454,617.00	52.54	-15.82%

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 de la Valuación (Cont.)

Sensibilización por concentración²



Inversiones que se requeriría eliminar para obtener una pérdida esperada hipotética



Secuencia de activos:

1 1 2 2 3 3 4 4 5

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 15.0% del valor del certificado, de 5 activos ordenados de menor a mayor se requiere que los activos 1 a 4 pierdan la totalidad de su valor

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al día 16 de mayo de 2022, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de \$ 62.41 Pesos (SESENTA Y DOS 41/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio de valuador independiente
Inversión en activos financieros a valor razonable	MXN 16,439,942,991.00	MXN 16,439,942,991.00
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	MXN 16,516,343,544.00	MXN 16,516,343,544.00
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente¹		MXN 62.412027
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos²		MXN 62.412027

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Valuación actual	16-05-22	62.412027
Trimestre Previo 1	2022.T1	62.464819
Trimestre Previo 2	2021.T4	62.233250
Trimestre Previo 3	2021.T3	55.526576

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

Nota: Dicho reporte debe ser leído en conjunto con los estados financieros del periodo

Requerimiento de Divulgación CUE 2021

- Se hace referencia a la resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (la Circular Única de Emisoras, "CUE"), publicada el 16 de febrero de 2021. En el numeral romano II, Información requerida en el reporte anual, inciso C) Información que deberán contener los capítulos del reporte anual, numeral 2) Estructura de la operación, sub-inciso c) Valuación, los Anexos N Bis 2¹ y N Bis 5² se menciona lo siguiente:

—“Se deberá presentar la información relativa a las valuaciones que se hayan efectuado al título fiduciario durante el periodo que se reporta. Adicionalmente, se deberá indicar la denominación social de la persona moral contratada para efectuar las valuaciones, los años de experiencia valuando certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo o instrumentos de inversión semejantes, el número de años que ha prestado sus servicios a la emisora de manera ininterrumpida, las certificaciones que acrediten la capacidad técnica para valorar este tipo de instrumentos con las que cuente la persona moral contratada para efectuar las valuaciones, así como las personas físicas responsables de realizar las valuaciones; si la persona moral contratada para efectuar las valuaciones mantiene una política de rotación de las personas físicas responsables de la valuación, si la propia emisora mantiene una política de rotación en la contratación de los servicios de valuación, así como el apego del proceso de valuación a los estándares de reconocido prestigio internacional que resulten aplicables.”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

—La denominación social de la Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital Inc.

—La Firma cuenta con experiencia en valuación independiente de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo superior a diez años. 414 Capital ha prestado sus servicios de manera ininterrumpida al Fideicomiso F/2893 desde el año 2015

—414 Capital forma parte de un selecto grupo de miembros corporativos internacionales del Consejo de Estándares Internacionales de Valuación ("IVSC")

—Todos los miembros del equipo de valuación de 414 Capital cuentan con la certificación Financial Modeling & Valuation Analyst ("FMVA") otorgada por el Corporate Finance Institute ("CFI"). Algunos de los miembros cuentan con certificaciones adicionales, además de participar en el programa de capacitación continua de la Firma

—414 Capital cuenta con una política de rotación para el líder de valuación de cada uno de los instrumentos que valúa, que combina criterios de plazo y escenarios de apelaciones por parte del Administrador

—Las metodologías utilizadas por 414 Capital se apegan a los lineamientos y estándares de mayor prestigio internacional tales como la Norma Internacional de Información Financiera 13 – Medición del Valor Razonable, los Estándares Internacionales de Valuación ("IVS"), y los International Private Equity and Venture Capital ("IPEV") Valuation Guidelines. Todos los reportes de la Firma pasan por un proceso riguroso de revisión interna con el fin de cumplir con estándares internos de calidad y el apego constante a las mejores prácticas de la industria y a los lineamientos antes mencionados

¹ Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo ("CKDs")

² Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión ("CERPIs")

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.

Referencia: Valuación independiente de la serie II del Fideicomiso F/2893 (Clave de pizarra INFRACK 16)

CKD Infraestructura México, S.A. de C.V.

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo con lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en que se designó a 414 Capital, Inc. como valuador independiente de los activos en los que invierte el Fideicomiso, hacemos de su conocimiento lo siguiente. Este reporte está sujeto a los términos y condiciones pactados en el contrato de prestación de servicios (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso y Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento.

Antecedentes a la valuación

- El 16 de noviembre de 2016, CKD Infraestructura México, S.A. de C.V. ("INFRACK") colocó a través de la BMV certificados bursátiles fiduciarios adicionales (el "CKD") para el fideicomiso F/2893, con clave de pizarra INFRACK 16, emitiendo 1,289 certificados adicionales serie II por un monto de MXN 1,289 mm
 - El objetivo de los CKDs es invertir en actividades relacionadas con la planeación, diseño, construcción, desarrollo, operación, mantenimiento y conservación de Proyectos de Infraestructura, a través de Vehículos de Inversión, para aprovechar las oportunidades que, en su caso, se generarán derivadas del Plan Nacional de Desarrollo 2013 – 2018 publicado por el Gobierno Federal de México, y de la reforma energética que fue promulgada en diciembre de 2013, y agosto y octubre de 2014. Asimismo, el Fideicomiso buscará aprovechar las oportunidades generadas en los diferentes niveles de las estructuras de capital y con un horizonte de inversión de largo plazo

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	\$ 5,835.782002 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$ 5,835.782002 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 financiera. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas²

Metodologías de valuación bajo IFRS13³

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 de valuación IPEV¹

¹ Las valuaciones contenidas en este documento han sido elaboradas siguiendo las metodologías con base en estándares internacionales y apeándose a los criterios incluidos en los International Valuation Standards, los International Private Equity and Venture Capital Valuation 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 apearse 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

² 414 Capital es miembro del International Valuation Standards Council

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

Lineamientos de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento IVS 103 de los Estándares Internacionales de Valuación ("IVS") un reporte está en cumplimiento con dichos estándares cuando se proporciona a los usuarios de dicho reporte un entendimiento claro de la valuación

—Los reportes de valuación deben proporcionar una descripción clara y precisa del alcance del ejercicio realizado, así como el propósito de la valuación, el uso intencionado y los supuestos utilizados para el ejercicio, ya sea de manera explícita dentro del reporte o de manera implícita a través de referencia a otros documentos (reportes complementarios, mandatos, políticas internas, propuesta de alcance del servicio, etc.)

- El lineamiento IVS 103 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital pone a disposición las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

Alcance del ejercicio:	Favor de referirse a la portada del presente reporte
Uso previsto del reporte:	Favor de referirse al Aviso de Limitación y Responsabilidad
Enfoque adoptado:	Favor de referirse a la página 3 del presente reporte
Metodología(s) aplicada(s):	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte
Supuestos:	Detalle disponible en el reporte confidencial proporcionado al Administrador y al Comité Técnico
Conclusiones de valor:	Favor de referirse a la página 6 del presente reporte
Fecha del reporte:	Favor de referirse a la página 5 del presente reporte

- 414 Capital confirma que el presente ejercicio de valuación fue elaborado en total apego a los IVS emitidos por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación ("IVSC")

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al día 16 de mayo de 2022, la serie II, correspondiente al fideicomiso F/2893, contaba con las siguientes inversiones:

Inversión ¹	Descripción	Monto	Metodología de valuación ²
1T 2017			
Altán Redes, S.A.P.I. de C.V.	Consortio multinacional formado por inversionistas institucionales y privados de gran relevancia que se encargará de desarrollar y gestionar la Red Compartida	N.A.	Mercado

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 Considera el monto invertido en los últimos estados financieros publicados a la fecha de valuación. Es particularmente relevante en los casos en los que la inversión se incrementa o decrementa a lo largo del tiempo

3 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

Activos financieros a valor razonable	Total
Valor en libros	8,211.00
Valor ajustado	8,211.00

Activos netos atribuibles a los fideicomisarios (IFRS)¹	Por certificado	Total
Valor en libros	5,835.782002	7,522,323.00
Valor ajustado	5,835.782002	7,522,323.00

Balance Pro-forma ajustado²

Estados financieros ajustados pro-forma

Activo		Pasivo	
F Efectivo y equivalentes de efectivo	6,246,141.00	F Acreedores diversos	422,953.00
F Impuestos por recuperar	1,283,447.00	F Impuestos por pagar	-
F Pagos anticipados	407,477.00		
A Activos financieros a valor razonable	8,211.00		
		Activos atribuibles a los fideicomisarios	7,522,323.00
Total activos	7,945,276.00	Total Pasivo y patrimonio	7,945,276.00

¹ El patrimonio del fideicomiso se ajusta conforme a la valuación justa de las inversiones

² 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, mientras que las cuentas marcadas "A" (actualizado) se ajustan, y por ende no coinciden con el dato reportado en contabilidad 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

Activos financieros a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Var.
Valor base	8,211.00	5,835.78	0.00%
Activos financieros a valor razonable (valuación al alza escenario 1)	8,649.90	5,836.12	+0.01%
Activos financieros a valor razonable (valuación a la baja escenario 1)	7,826.10	5,835.48	-0.01%
Activos financieros a valor razonable (valuación al alza escenario 2)	9,473.70	5,836.76	+0.02%
Activos financieros a valor razonable (valuación a la baja escenario 2)	7,002.30	5,834.84	-0.02%

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 16 de mayo de 2022, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de \$ 5,835.78 Pesos (CINCO MIL OCHOCIENTOS TREINTA Y CINCO 78/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio de valuador independiente
Inversión en activos financieros a valor razonable	MXN 8,211.00	MXN 8,211.00
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	MXN 7,522,323.00	MXN 7,522,323.00
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente¹		MXN 5,835.782002
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos²		MXN 5,835.782002

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Valuación actual	16-05-22	5,835.782002
Trimestre Previo 1	2022.T1	33,383.448410
Trimestre Previo 2	2021.T4	33,427.499853
Trimestre Previo 3	2021.T3	102,704.792777

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

Nota: Dicho reporte debe ser leído en conjunto con los estados financieros del periodo

Requerimiento de Divulgación CUE 2021

- Se hace referencia a la resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (la Circular Única de Emisoras, "CUE"), publicada el 16 de febrero de 2021. En el numeral romano II, Información requerida en el reporte anual, inciso C) Información que deberán contener los capítulos del reporte anual, numeral 2) Estructura de la operación, sub-inciso c) Valuación, los Anexos N Bis 2¹ y N Bis 5² se menciona lo siguiente:

—“Se deberá presentar la información relativa a las valuaciones que se hayan efectuado al título fiduciario durante el periodo que se reporta. Adicionalmente, se deberá indicar la denominación social de la persona moral contratada para efectuar las valuaciones, los años de experiencia valuando certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo o instrumentos de inversión semejantes, el número de años que ha prestado sus servicios a la emisora de manera ininterrumpida, las certificaciones que acrediten la capacidad técnica para valorar este tipo de instrumentos con las que cuente la persona moral contratada para efectuar las valuaciones, así como las personas físicas responsables de realizar las valuaciones; si la persona moral contratada para efectuar las valuaciones mantiene una política de rotación de las personas físicas responsables de la valuación, si la propia emisora mantiene una política de rotación en la contratación de los servicios de valuación, así como el apego del proceso de valuación a los estándares de reconocido prestigio internacional que resulten aplicables.”

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:

—La denominación social de la Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital, Inc.

—La Firma cuenta con experiencia en valuación independiente de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo superior a diez años. 414 Capital ha prestado sus servicios de manera ininterrumpida al Fideicomiso F/2893 desde el año 2015

—414 Capital forma parte de un selecto grupo de miembros corporativos internacionales del Consejo de Estándares Internacionales de Valuación ("IVSC")

—Todos los miembros del equipo de valuación de 414 Capital cuentan con la certificación Financial Modeling & Valuation Analyst ("FMVA") otorgada por el Corporate Finance Institute ("CFI"). Algunos de los miembros cuentan con certificaciones adicionales, además de participar en el programa de capacitación continua de la Firma

—414 Capital cuenta con una política de rotación para el líder de valuación de cada uno de los instrumentos que valúa, que combina criterios de plazo y escenarios de apelaciones por parte del Administrador

—Las metodologías utilizadas por 414 Capital se apegan a los lineamientos y estándares de mayor prestigio internacional tales como la Norma Internacional de Información Financiera 13 – Medición del Valor Razonable, los Estándares Internacionales de Valuación ("IVS"), y los International Private Equity and Venture Capital ("IPEV") Valuation Guidelines. Todos los reportes de la Firma pasan por un proceso riguroso de revisión interna con el fin de cumplir con estándares internos de calidad y el apego constante a las mejores prácticas de la industria y a los lineamientos antes mencionados

¹ Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo ("CKDs")

² Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión ("CERPIs")

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.