



Reporte Completo de Valuación Independiente

Diciembre 31, 2022

Quantit
Valuación Independiente



CONTENIDO

I. RESUMEN EJECUTIVO	2
II. ESTRUCTURA DEL CERPI	2
III. PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS	3
IV. CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE LAS INVERSIONES	4
V. INFORMACIÓN Y BALANCE ACTUAL DE LAS INVERSIONES	5
ANTECEDENTES DE PROGRAMAS CARRETEROS	5
APP COATZACOALCOS VILLAHERMOSA.....	6
UBICACIÓN DEL PROYECTO	7
ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES APP COATZACOALCOS VILLAHERMOSA	8
TASA DE DESCUENTO	11
FLUJO DE CAJA LIBRE DEL PROYECTO	13
VALOR DEL CAPITAL Y PARTICIPACIÓN ACCIONARIA.....	14
AUTOPISTA URBANA SIERVOS DE LA NACIÓN	15
UBICACIÓN DEL PROYECTO AUTOPISTA URBANA SIERVOS DE LA NACIÓN	16
ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES DE LA AUTOPISTA URBANA SIERVO DE LA NACIÓN	17
VI. METODOLOGÍAS DE VALUACIÓN	21
VII. VALUACIÓN CERPI	23
GRÁFICAS DEL PRECIO HISTÓRICO	24
GRÁFICA DE ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES.....	25
ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL PORTAFOLIO.....	25
COVID-19.....	26
VIII. RESOLUCIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DE EMISORAS	27
IX. AVISO DE RESPONSABILIDAD	28



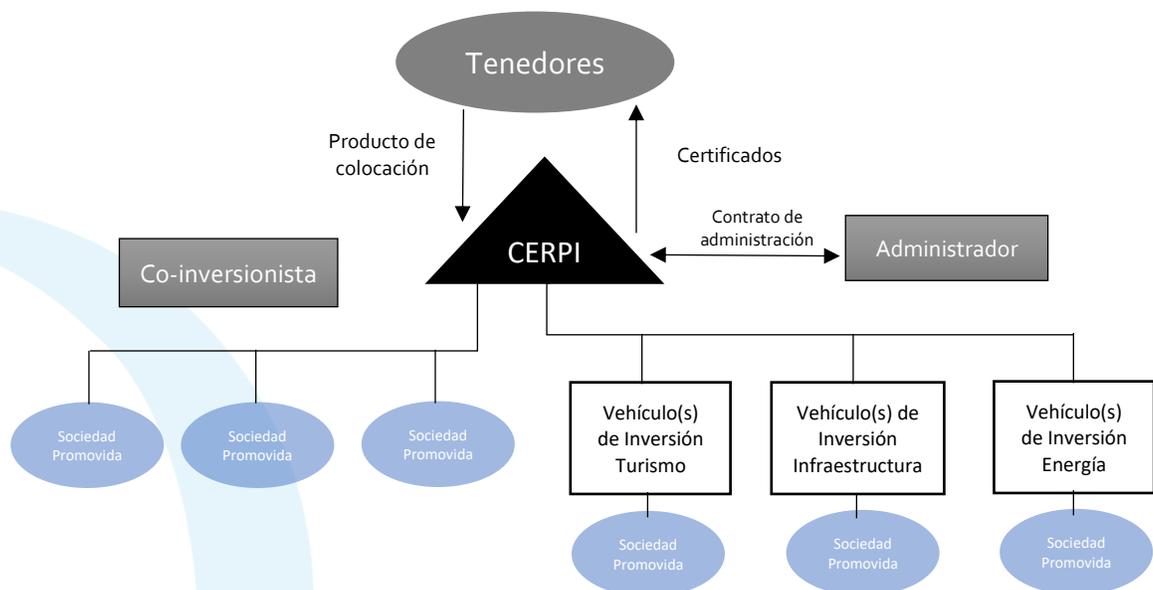
I. RESUMEN EJECUTIVO

El día 13 de noviembre de 2018 se realizó la emisión inicial de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPI) por un monto de MXN \$600 millones.

El Fideicomiso CIB/3126, tiene la clave de pizarra MOTAPI18, salió con un precio de MXN \$100 por certificado y tendrá un monto total autorizado de MXN \$3,000 millones con una vigencia de 50 años.

MOTAPI ha realizado una inversión por un monto total invertido de **MXN \$1,294,704,302**. Con base en nuestro análisis y la metodología aplicada, Quantit considera que el valor razonable de dicha inversión al 31 de diciembre de 2022 es de **MXN \$1,369,078,114**.

II. ESTRUCTURA DEL CERPI



El contrato de Fideicomiso Irrevocable CIB/3126 fue celebrado entre Administradora para el Desarrollo-MEM, S.A. de C.V., como fideicomitente, administrador y como fideicomiso en segundo lugar; CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, como fiduciario.

El principal objetivo de inversión del Fideicomiso es hacer Inversiones relacionadas con proyectos de infraestructura, energía y turismo.



III. PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

Estado de Situación Financiera al	31-dic-21	31-dic-22
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	332,290,907	33,501,452
Clientes y otras cuentas por cobrar		419,732,771
Gastos por Reconocer	65,539	100,177
Activos	332,356,446	453,334,400
Inversión en Acciones	349,421,443	984,523,633
Total Activos	681,777,889	1,437,858,033
Iva por pagar	0	0
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar	11,372,951	16,884,556
Préstamos Obtenidos	63,515,406	63,515,406
Total Pasivo	74,888,357	80,399,962
Patrimonio	555,284,483	1,349,999,900
Resultado de Ejercicios Anteriores	46,619,294	6,889,532
Resultado del Ejercicio	4,985,754	568,639
Total Capital Contable	606,889,532	1,357,458,071
Pasivo + Capital Contable	681,777,889	1,437,858,033
Estado de Resultados	31-dic-21	31-dic-22
Ingresos por Intereses	13,179,370	13,041,234
Intereses obtenidos de Financiamiento a Asociaciones y Empresas	0	29,861,635
Gastos Generales y de Administración	(26,774,928)	(36,251,387)
Utilidad (Pérdida) de Operación	(13,595,558)	6,651,481
Utilidad o pérdida cambiaria	6,248	(3,383)
Intereses a Cargo	(4,390,178)	(6,466,786)
Otros Gastos Financieros	0	0
Gastos Financieros	(4,383,931)	(6,470,170)
Ganancia por valor razonable en inversión	22,965,243	387,327
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	4,985,754	568,638

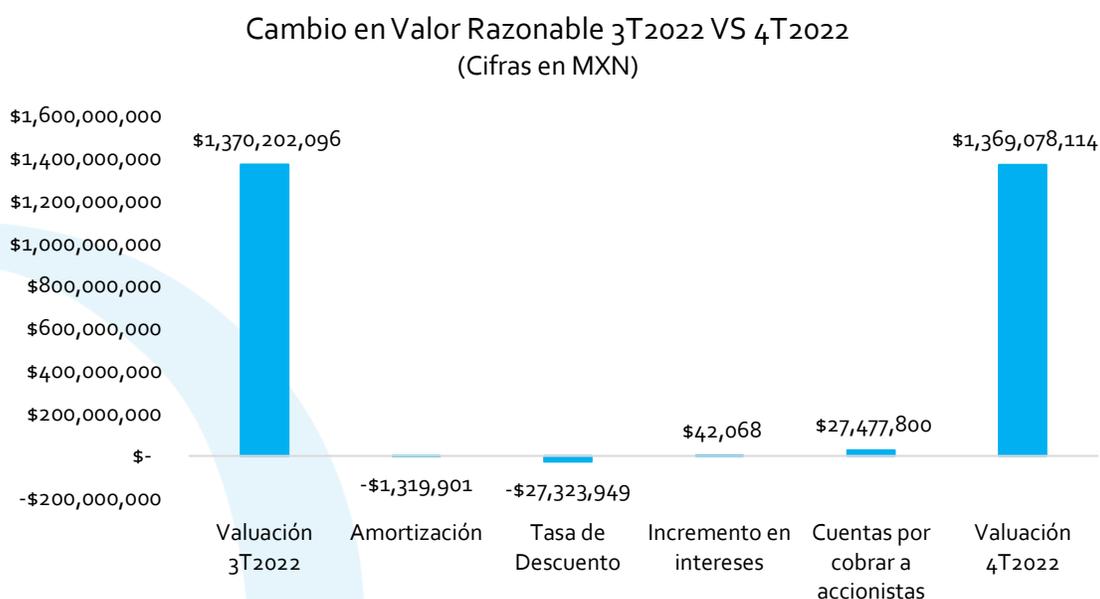


A continuación, se muestra el detalle de las inversiones temporales:

Efectivo y Equivalentes de Efectivo al 31-dic-2022			
Emisor	Serie	# de Cuenta	Monto
Smartaccount	Inversión	9689572789	\$ 4,984,768
LD	240425	0249929920201	\$ 28,516,684
Total (MXN)			\$33,501,452

IV. CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE LAS INVERSIONES

A continuación, se muestra una gráfica en la cual se puede ver la variación en la valuación debido a factores tales como la amortización, la tasa de descuento, los intereses y el incremento en las cuentas por cobrar a accionistas.



Concepto	Explicación
Amortizaciones	Los flujos de caja libre del accionista se han reducido un trimestre
Tasa de Descuento	Aumentó la tasa de descuento del 13.35% en el 3T2022 a 14.60% en el 4T2022
Incremento en intereses	Actualización de la curva de intereses al alza
Cuentas por cobrar a accionistas	Se dio un aumento en las cuentas por cobrar a accionistas



V. INFORMACIÓN Y BALANCE ACTUAL DE LAS INVERSIONES

ANTECEDENTES DE PROGRAMAS CARRETEROS

En los años noventa el gobierno federal instrumentó diferentes estrategias en el programa de reestructuración financiera de autopistas. El interés principal de la SCT (Secretaría de Comunicaciones y Transportes) fue mantener las carreteras en las mejores condiciones dadas las restricciones presupuestales del sector público para realizar las mejoras necesarias, es por eso que se enfocó en elaborar programas de mediano y largo plazo para así poder completar la red de carreteras nacionales.

Para mejorar la calidad de las carreteras existentes, la SCT ha buscado atraer inversión privada para la construcción y modernización de dichas carreteras a través de mecanismos de participación público-privada. En el 2003, la SCT otorgó los primeros proyectos de autopistas de peaje y dos años después se asignó el primer proyecto PPS (Proyecto de Prestación de Servicios) con el propósito de convertir carreteras existentes en autopistas de libre circulación.

Para el desarrollo de nuevos proyectos carreteros con inversiones privadas, la SCT lleva a cabo un proceso de evaluación, presupuestación, ejecución así como un análisis de rentabilidad. A través de un contrato plurianual de conservación de carreteras se busca cumplir con las necesidades de mantenimiento de la red federal carretera. Este nuevo esquema evoluciona en una APP (Programa Asociación Público-Privada de Conservación Plurianual de la Red de Carreteras).

Los esquemas de Asociación Público-Privada tienen el objetivo de satisfacer las necesidades mediante la colectividad del sector privado y el sector público, mediante la prestación de servicios de largo plazo en los que se utilice la infraestructura provista por el sector privado con la finalidad de aumentar los niveles de inversión en el país y aumentar el bienestar social. Algunos proyectos que se pueden contratar bajo este esquema son carreteras, escuelas o universidades, centros de salud u hospitales, entre otros.



Dentro de una APP lo que se busca es la rehabilitación inicial, conservación rutinaria y periódica de:

- Pavimentos
- Taludes en cortes y terraplenes
- Puentes y estructuras
- Obras de drenaje
- Señalamiento y dispositivos de seguridad (barreras)
- Funcionalidad del derecho de vía
- Servicios de la vialidad

Con base a lo anterior, se ha sometido bajo el esquema APP el tramo carretero Coatzacoalcos-Villahermosa, ya que forma parte del corredor México-Puebla-Progreso, siendo la principal vía de comunicación que conecta al sur y sureste del país.

APP COATZACOALCOS VILLAHERMOSA

El proyecto Coatzacoalcos Villahermosa es un esquema de Asociación Público-Privada (APP) con el objetivo de ejecutar los trabajos de conservación rutinaria y periódica así como de rehabilitación y reconstrucción del tramo carretero Coatzacoalcos-Villahermosa en los Estados de Veracruz y Tabasco.

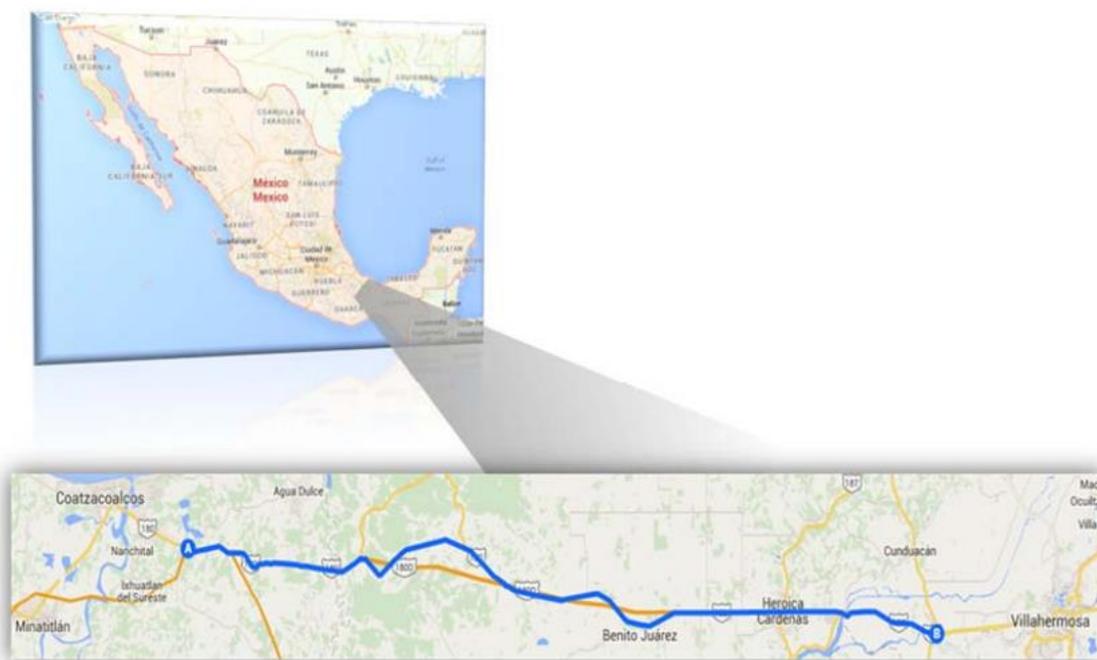
Información General	
Nombre del Proyecto	APP Coatzacoalcos Villahermosa S.A.P.I de C. V
Tipo de Proyecto	Contrato Plurianual de Prestación de Servicios APP
Cliente	SCT
Ubicación	Estados de Veracruz-Tabasco
Longitud tramo carretero (km)	134
Longitud Equivalente (km)	210
Fecha de Inicio de Concesión	01-nov-16
Fecha Fin de Concesión	31-oct-26
Años de Concesión	10
Gerente Supervisor	GS-COVI
Ingeniero Independiente	IDOM
Valor de EPC sin IVA	1,737,488,330
Avance de Obra a abril 2019	100%
Fin de Construcción	30-abr-19
Contrato Operadora (julio 2017-octubre 2026)	922,178,262



Estructura Accionaria

Mota Engil México, S.A.P.I de C.V.	38.0%
CI Banco, S.A Institución de Banca Múltiple en su carácter de fiduciario bajo el contrato de fideicomiso irrevocable número CIB /3126	37.0%
Marubeni Infra Inversiones S.A de C. V	25.0%
Total	100.0%

UBICACIÓN DEL PROYECTO



— APP Coatzacoalcos – Villahermosa

Fuente: SCT (Secretaría de Comunicaciones y Transportes)

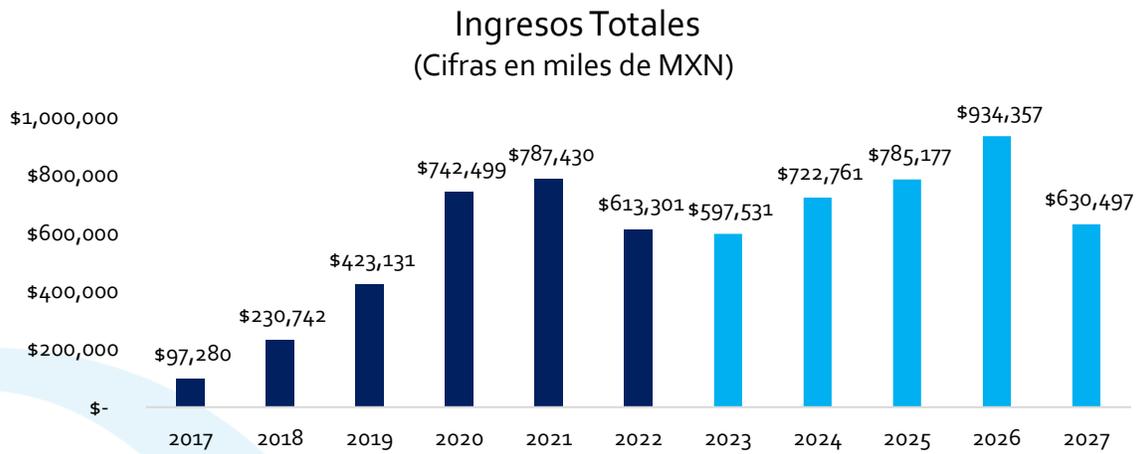


ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES APP COATZACOALCOS VILLAHERMOSA

Ingresos

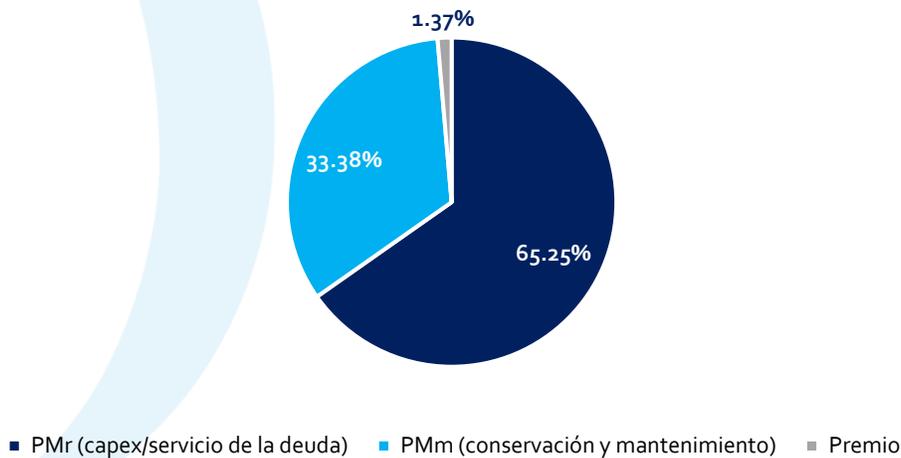
Los ingresos se conforman de lo siguiente:

El PMR es la parte del pago mensual correspondiente a los montos de financiamiento y capital de riesgo para la ejecución de la rehabilitación inicial, mientras que el PMM es la parte del pago mensual correspondiente al reembolso de la TIR del capital de riesgo para la ejecución de la rehabilitación inicial y la conservación y mantenimiento de los estándares. Adicionalmente se contempla la prima por no deducciones.



A continuación, se muestra una gráfica de la composición de los ingresos en el 2022:

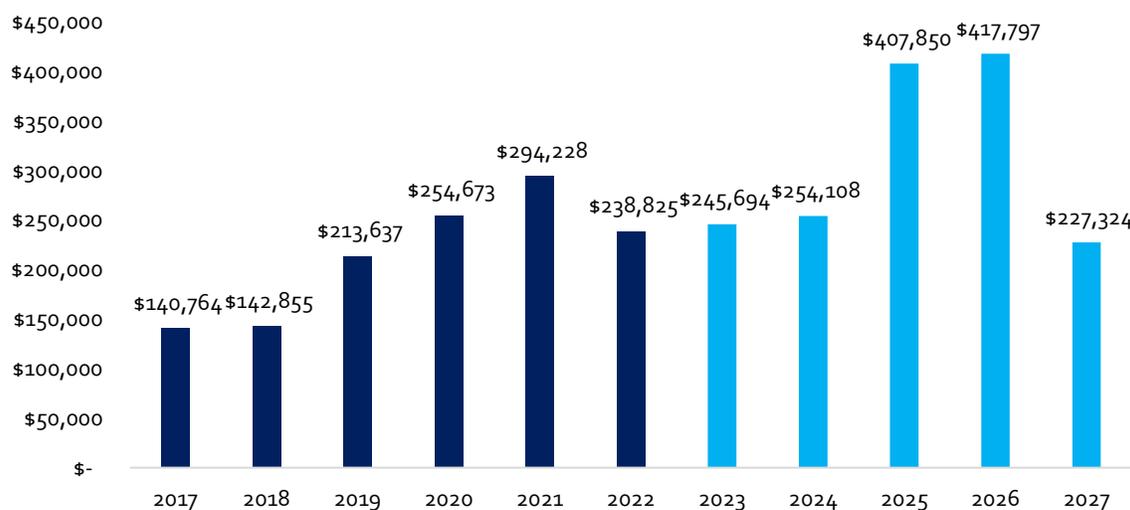
Composición de Ingresos 2022



Costos

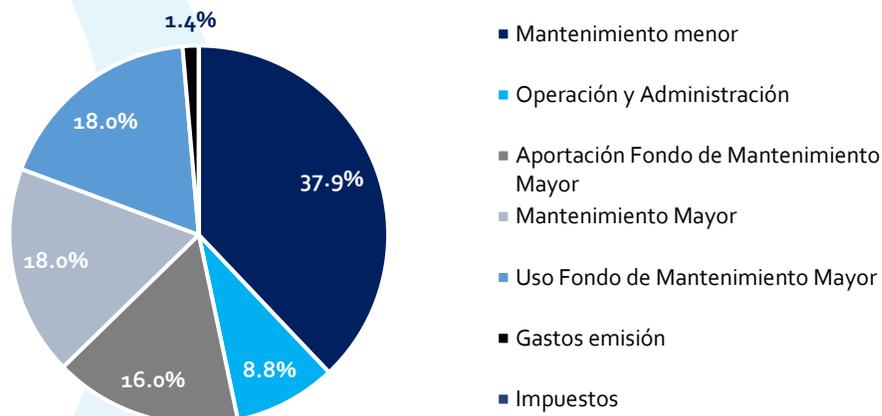
Los costos se conforman principalmente de la concesionaria, operadora, mantenimiento mayor, mantenimiento menor, operación y administración, aporte a fondo de mantenimiento mayor, uso fondo mantenimiento mayor, gasto de emisión e impuestos.

Costos Totales
(Cifras en miles de MXN)



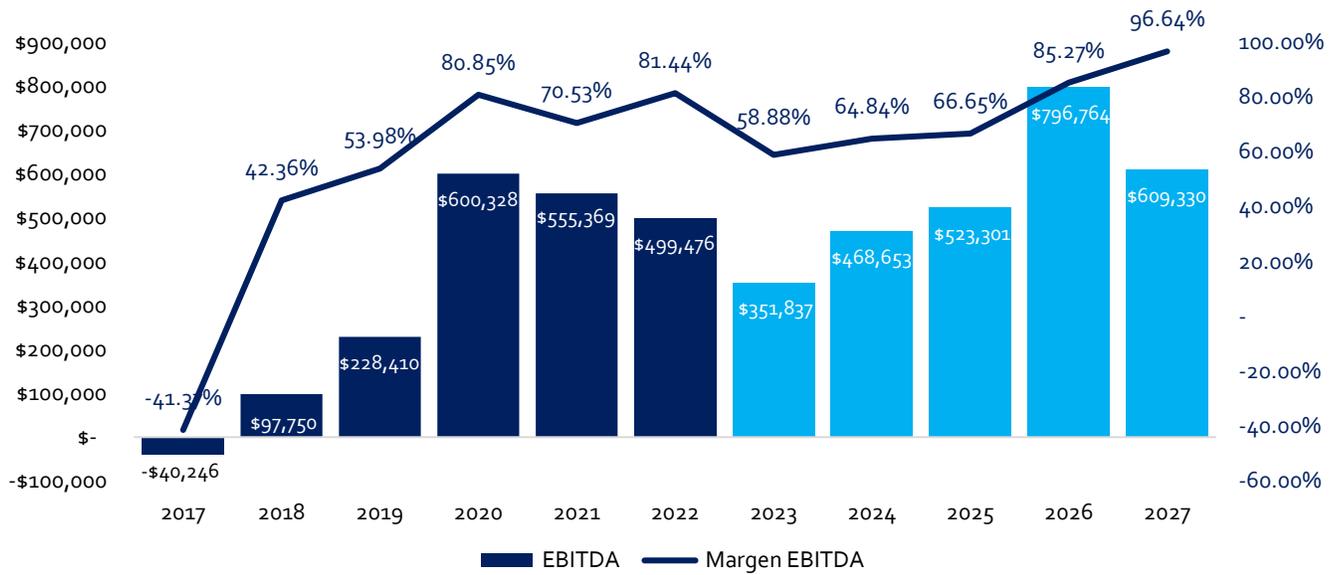
A continuación, se muestra una gráfica de la composición de los costos en el 2022:

Composición de Costos 2022



EBITDA y Margen EBITDA

EBITDA y Margen EBITDA
(Cifras en miles)



TASA DE DESCUENTO

A continuación, se presentan los supuestos empleados en la tasa de descuento:

Rf - Tasa Libre de Riesgo. Corresponde al rendimiento que se puede obtener, libre de riesgo de incumplimiento de EE. UU. Existe un consenso generalizado de considerar la tasa libre de riesgo al rendimiento ofrecido por los bonos soberanos de un país. La tasa libre de riesgo utilizada fue la de Duff & Phelps¹.

(Rm-Rf): Prima de Riesgo de Mercado. Es la diferencia entre el rendimiento esperado de un valor riesgoso y el rendimiento de los activos que representan la tasa libre de riesgo. En este caso, se utiliza la información recopilada y reportada por Duff & Phelps y se tomó el riesgo país de Estados Unidos de 6.00% para el período 1926-2022²

β a: Beta o Factor de Riesgo del Capital Apalancado: La determinación del costo de capital para un inversionista significa hacer una elección óptima entre Riesgo y Rendimiento, los sectores con mayores niveles de riesgo tendrán un factor β más alto. Para el cálculo de la beta apalancada se utilizó la beta de "Transporte" de mercados emergentes de la base de datos de Damodaran.

CRP - Riesgo País / Country Risk Premium: Es el riesgo de invertir en un país emergente de no cumplir en los términos acordados con el pago de capital o intereses de su deuda externa; cuanto más crece el nivel del "Riesgo País", mayor es la probabilidad de que un país se declare en moratoria de pagos o "default". Se obtuvo una tasa de riesgo país de México de 2.80% de la base de datos de Duff & Phelps al 31 de diciembre de 2022 utilizando el Country Yield Spread Model.

Impuestos: Es el porcentaje de los impuestos a las utilidades que debe pagar el proyecto al Gobierno. Se toman en cuenta los impuestos, debido a que la deuda puede generar un Tax Shield.

¹ Fuente: Duff & Phelps, Cost of Capital Navigator- US Cost of Capital Model

² Fuente: Duff & Phelps, Cost of Capital Navigator- US Cost of Capital Model



Paridad de Poder Adquisitivo (en inglés Purchasing Power Parity” o “PPP”): Debido a que los rendimientos de los activos se calculan inicialmente en dólares y se encuentran en países desarrollados, se espera que las rentabilidades de los mismos activos ubicados en países en vía de desarrollo sean más elevadas, debido a que tienen un mayor riesgo de inversión. En esta ocasión se aplicó la paridad de poder adquisitivo en la tasa de descuento ya que se utilizó una tasa libre de riesgo del mercado estadounidense.

En la siguiente tabla se puede observar el cálculo del Costo para Descuento de Contrato APP:

WACC	
Tasa de Descuento	31/12/2022
Rf - Tasa Libre de Riesgo (%)	3.50%
Rm - Rf - Premio de Riesgo de Mercado (%)	6.00%
Beta Desapalancada	0.96
D/E	28.6%
Beta Apalancada	1.149
Premio de Riesgo País (%)	2.80%
Tasa de Impuestos (%)	30.0%
Costo Ke(%)	13.19%
Paridad de Poder de Compra (%)	0.94%
Inflación Estados Unidos (%)	2.44%
Inflación México (%)	3.40%
Costo de Capital (Ke) convertido a \$MXN (%)	14.25%
Spread por probables deductivas	0.35%
Costo de Capital (Ke) Total %	14.60%



FLUJO DE CAJA LIBRE DEL PROYECTO

Se proyectaron los Flujos de Caja Libre del Proyecto en el periodo de 01 de octubre de 2022 al 30 de agosto de 2027, con la finalidad de determinar el Valor Presente Neto del Proyecto al 31 de diciembre de 2022. En las siguientes tablas se muestra el cálculo:

Año Fiscal	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Fecha	31-dic-23	31-dic-24	31-dic-25	31-dic-26	30-ago-27
Linea del Tiempo	1.00	2.00	3.00	4.00	4.66
Tasa Impuesto sobre la Renta (%)	30%	30%	30%	30%	30%

Tasa de Descuento					
Año Fiscal	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Fecha	31-dic-23	31-dic-24	31-dic-25	31-dic-26	30-ago-27
Ke	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%	14.60%
Periodo	1.00	2.00	3.00	4.00	4.66
Factor de Descuento	0.87	0.76	0.66	0.57977	0.52968

Flujo de Caja Libre del Proyecto					
Año Fiscal	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Fecha	31-dic-23	31-dic-24	31-dic-25	31-dic-26	30-ago-27
Ingresos					
PMr	413,648,618	432,043,207	449,306,860	467,279,135	245,818,635
Para capex/servicio deuda	406,060,080	424,814,207	442,026,904	577,480,452	442,756,820
PMm	183,930,104	286,211,987	329,635,309	342,820,721	180,345,569
Premio	7,541,134	11,734,691	13,515,048	14,055,650	7,394,168
Otros ingresos	-	-	-	-	-
Total ingresos	597,531,318	722,760,885	785,177,261	934,356,823	630,496,558
Costos					
Mantenimiento menor	146,667,502	153,189,676	159,310,854	165,683,288	87,159,979
Operación y Administración	34,004,280	35,658,960	37,083,827	39,227,818	20,636,335
Aportación Fondo de Mantenimiento Mayor	59,700,000	59,700,000	59,700,000	59,700,000	19,900,000
Mantenimiento Mayor	63,374,965	-	53,022,266	269,485,491	-
Uso Fondo de Mantenimiento Mayor	-	63,374,965	-	53,022,266	-
Preoperativos					
Gastos emisión	5,322,368	5,559,049	5,781,178	6,012,425	2,627,109
Impuestos	-	-	145,974,404	67,063,174	97,000,970
Total Costos	245,694,150	254,107,685	407,850,263	417,797,249	227,324,393
Flujo de Caja Operativo del Proyecto	351,837,169	468,653,200	377,326,997	516,559,574	403,172,165
Capital Expenditures (CAPEX)	-	125,000,000.00	-	-	-
Flujo de Caja Libre del Proyecto antes de Pago del Servicio de la Deuda	351,837,169	593,653,200	377,326,997	516,559,574	403,172,165
Intereses recibidos	41,430,069	48,708,739	35,507,397	25,791,360	6,936,049
Pago de intereses / Abono a Capital	(372,992,705)	(366,165,154)	(344,651,692)	(496,000,464)	-
Liberación CRSD	-	-	-	213,140,809	-
Liberación Cuenta de O&M	-	-	-	-	102,727,288
Liberación Fondo Gastos de Emisión	-	-	-	-	6,429,720
Flujo de Caja Libre del Accionista	20,274,533	276,196,785	68,182,702	259,491,278	519,265,221
Flujo de Caja Libre del Accionista Descontado	17,691,838	210,285,243	45,300,183	150,445,326	275,046,232



VALOR DEL CAPITAL Y PARTICIPACIÓN ACCIONARIA

VALOR DEL CAPITAL	
Suma FCFE en VP	698,768,822
Cuentas por cobrar a accionistas	246,660,287
Valor del Capital del Proyecto	945,429,109
Participación Accionaria en el Proyecto	37.0%
Valor de la Participación Accionaria	349,808,770

Con base en los comentarios antes expuestos la opinión del Valuador Independiente, el valor razonable de la "APP Coatzacoalcos Villahermosa S.A.P.I de C.V" al 31 de diciembre de 2022 es el siguiente:

Valor de la Participación Accionaria	349,808,770
---	--------------------

A continuación, se presenta el ejercicio del cálculo de la TIR de la "APP Coatzacoalcos Villahermosa S.A.P.I de C.V" considerando el 37% de participación en el CERPI. Cabe destacar que los importes que se han entregado como préstamo y que son parte de la valuación de cada trimestre, para fines de la tabla son considerados por su efecto en la caja cuando fueron repartidos, sin embargo, reducen el valor razonable de cada valuación.

		4T2022	3T2022	2T2022	1T2022	4T2021	3T2021	2T2021	1T2021	4T2020	3T2020
30/04/2020	Inversión inicial	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000	- 275,435,000
30/09/2020	Valuación 3T2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	303,365,562
06/10/2020	Préstamo a accionistas	46,241,363	46,241,363	46,241,363	46,241,363	46,241,363	46,241,363	46,241,363	46,241,363	46,241,363	-
31/12/2020	Valuación 4T2020	-	-	-	-	-	-	-	-	280,206,200	-
01/03/2021	Préstamo a accionistas	17,265,453	17,265,453	17,265,453	17,265,453	17,265,453	17,265,453	17,265,453	17,265,453	-	-
31/03/2021	Valuación 1T2021	-	-	-	-	-	-	-	272,450,666	-	-
30/06/2021	Valuación 2T2021	-	-	-	-	-	-	274,176,903	-	-	-
30/09/2021	Valuación 3T2021	-	-	-	-	-	282,509,673	-	-	-	-
31/12/2021	Valuación 4T2021	-	-	-	-	285,095,617	-	-	-	-	-
31/03/2022	Valuación 1T2022	-	-	-	287,839,390	-	-	-	-	-	-
30/06/2022	Valuación 2T2022	-	-	283,061,921	-	-	-	-	-	-	-
30/09/2022	Valuación 3T2022	-	282,447,105	-	-	-	-	-	-	-	-
31/12/2022	Valuación 4T2022	274,748,912	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TIR		9.61%	11.80%	13.27%	15.92%	17.65%	20.07%	21.56%	26.54%	30.57%	25.91%



AUTOPISTA URBANA SIERVOS DE LA NACIÓN

El 27 de septiembre de 2013, la Secretaría de Comunicaciones y Transportes del Estado de México, con la participación del Sistema de Autopistas, Aeropuertos, Servicios Conexos y Auxiliares del Estado de México (SAASCAEM), otorgó a Autopista Urbana Siervo de la Nación, S.A.P.I., de C.V. (la Concesionaria) el Título de Concesión para la construcción, explotación, operación, conservación y mantenimiento de la autopista denominada "Siervo de la Nación".

La Autopista Urbana Siervo de la Nación (AUSLN) actual consiste en una autopista de aproximadamente 14.5 km, con cuatro carriles de circulación y seis entronques, en el municipio de Ecatepec, que interconectará la Av. Gran Canal, el Circuito Exterior Mexiquense y la Carretera México-Tepexpan. En el año 2021 se modificó la Concesión para incluir la construcción de un nuevo tramo de la AUSN de alrededor de 4.5 kilómetros adicionales para conectarla con la Autopista México-Pachuca.

Información General	
Nombre del Proyecto	Autopista Urbana Siervos de la Nación
Tipo de Proyecto	Concesión Estatal
Cliente	SAASCAEM
Ubicación	Estados de México
Longitud tramo carretero Inicial (km)	14.5
Longitud tramo carretero Adicionales (km)	4.5
Fecha de Inicio de Concesión	06-oct-21
Fecha Fin de Concesión ³	31-dic-73
Valor Razonable Total del Proyecto ⁴	5,398
Avance de obra a octubre 2021	100%
Fin de Construcción	oct-21

El CERPI no asume riesgo construcción, lo soporta el estudio de tráfico realizado por instituciones experimentadas y con presencia en México (CH2MHILL y auditado por SyT). Se espera un tráfico potencial en la zona de influencia del Proyecto por más de 300,000 vehículos diarios. La AUSLN tiene una TIR garantizada por plazo de 9.95% real anual.

³ Considerando el tramo adicional

⁴ Cifra en millones de pesos



Estructura Accionaria

Mota Engil México, S.A.P.I de C.V.	29%
CI Banco, S.A Institución de Banca Múltiple en su carácter de fiduciario bajo el contrato de fideicomiso irrevocable número CIB /3126	20%
Importaciones Marktorne, S.A de C.V y Servicios en Construcciones Técnicas Geoclasa, S.A de C.V	51%
Total	100.0%

UBICACIÓN DEL PROYECTO AUTOPISTA URBANA SIERVOS DE LA NACIÓN

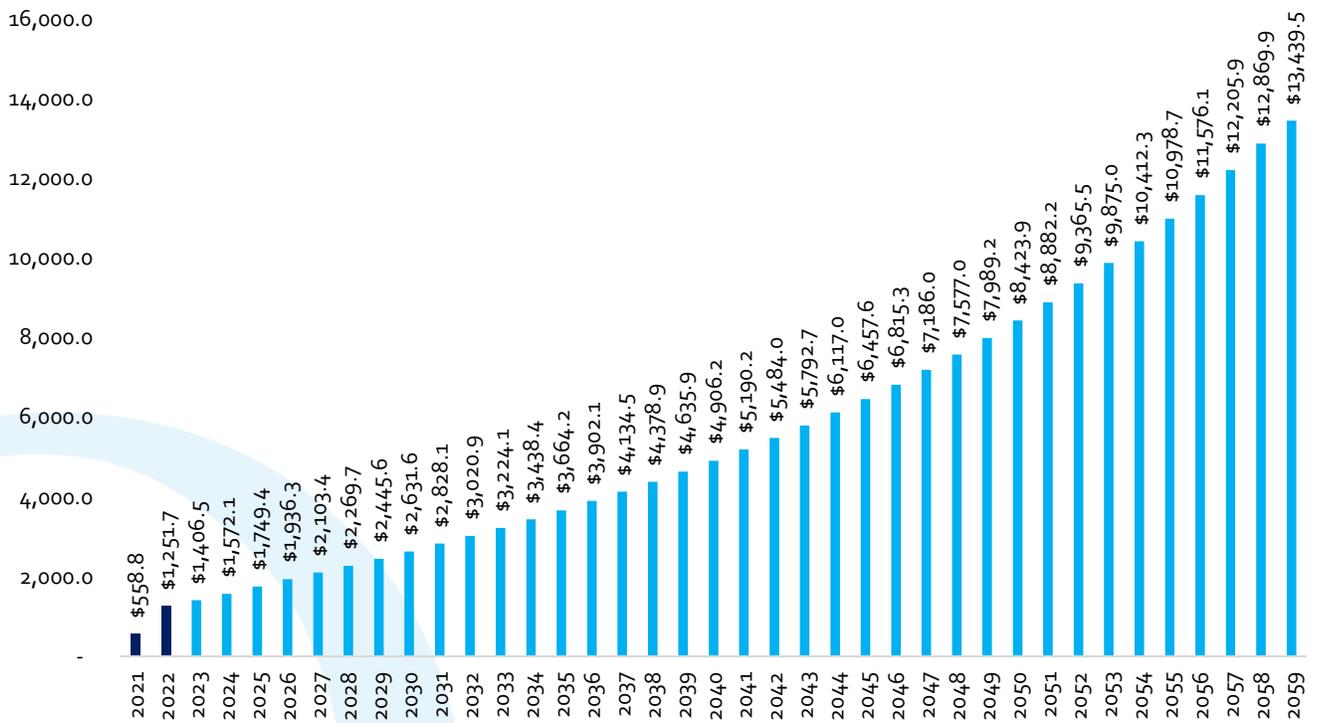


ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES DE LA AUTOPISTA URBANA SIERVO DE LA NACIÓN

Ingresos

Los ingresos se conforman de los ingresos diarios estimados, los cuales consideran un factor de actualización tarifario de 1.03.

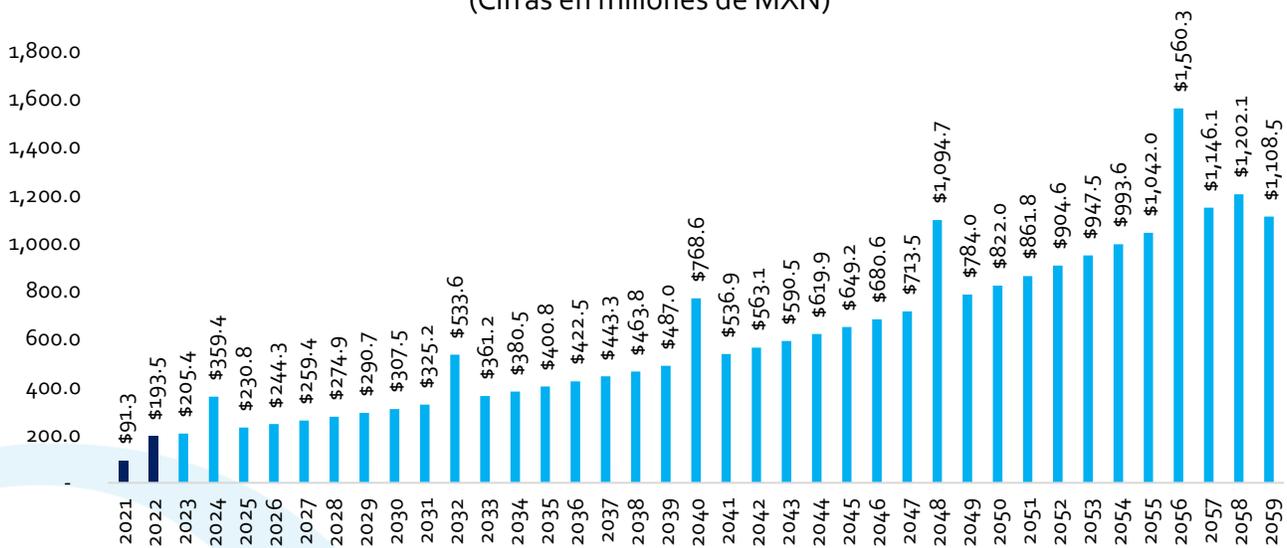
Total de ingresos
(Cifras en millones de MXN)



Costos

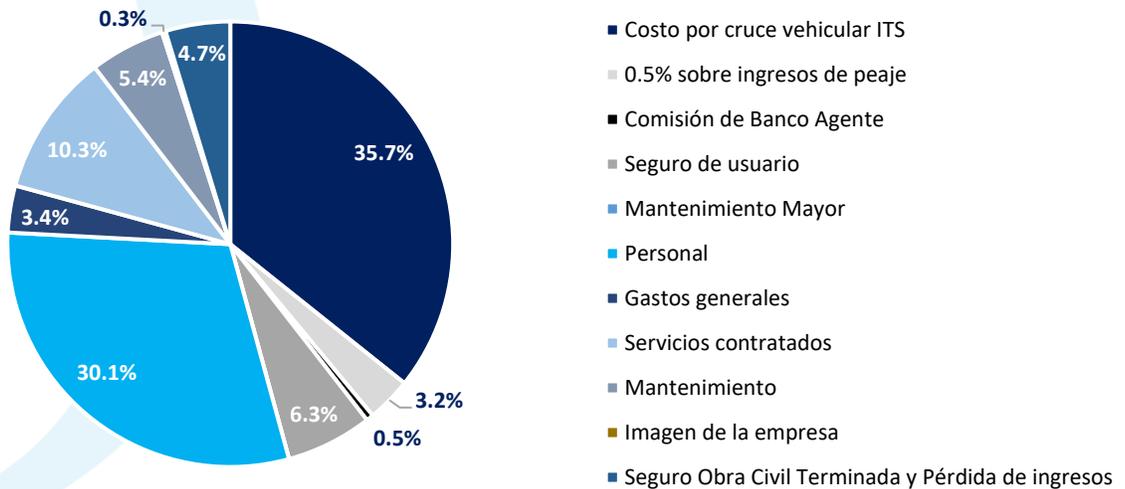
Los costos se conforman principalmente de costos por cruce vehicular, tarifas por peaje, comisión del banco agente, seguro de usuario, mantenimiento mayor, personal, gastos generales, servicios contratados, mantenimiento, marketing, seguro obra civil terminada y pérdida de ingresos. Cabe destacar que aquellos periodos con costo mayores a la tendencia se deben al costo por mantenimiento mayor.

Costos Totales
(Cifras en millones de MXN)

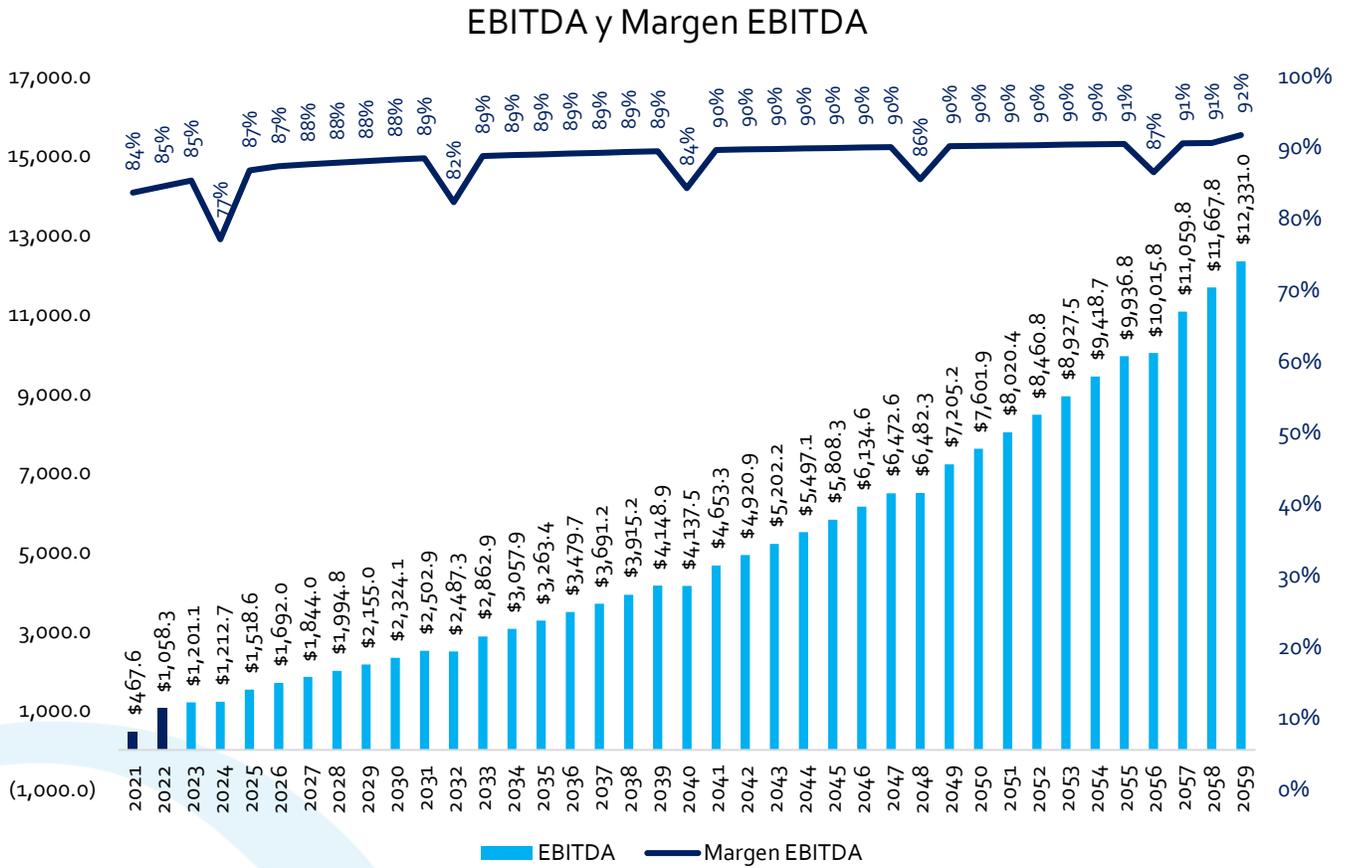


A continuación, se muestra una gráfica de la composición de los costos en el año 2022:

Composición de Costos 2022



EBITDA y Magen EBITDA



Los periodos en los cuales el Margen EBITDA disminuye, se debe a un mayor costo por mantenimiento mayor.



Al 31 de diciembre de 2022, el Fideicomiso irrevocable 3126 ha realizado una inversión en un contrato de concesión de un tramo carretero en el Estado de Veracruz y otra en el Estado de México. Las características y el balance actual de las inversiones es el siguiente:

Características	Inversión 0001
Importe dispuesto	\$275,434,958
Moneda	MXN
Descripción Proyecto	Es una Asociación Público-Privada (APP) la cual se estableció mediante un contrato de concesión (CPS) a 10 años de un tramo carretero de 134 km en el estado de Veracruz y Tabasco
Metodología de Valuación	Flujos Descontados
Valuación al 30-sep-22	\$ 349,808,770

Características	Inversión 0002
Importe dispuesto	\$ 1,019,269,344
Moneda	MXN
Descripción Proyecto	Adquisición del 20% del capital social de la Autopista Urbana de aproximadamente 14.5 km, con cuatro carriles de circulación y seis entronques en el municipio de Ecatepec
Metodología de Valuación	Costos ⁵
Valuación al 30-sep-22	\$ 1,019,269,344

⁵ Debido a que la inversión 0002 está en proceso de realizar una extensión financiera, se decidió considerar que para este trimestre el valor de dicha inversión será a Costo, debido a la variabilidad que pudiera generar una valuación a Flujos Descontados utilizando una estructura financiera que no se encuentra totalmente definida a la fecha de valuación, lo cual no sería razonable.



VI. METODOLOGÍAS DE VALUACIÓN

Las principales metodologías de valuación a utilizar por Quantit para los Proyectos de Infraestructura son:

Metodología de Costos

Se valorará con la metodología de costos cuando los proyectos se encuentren en su etapa inicial, es decir en la etapa de desarrollo, teniendo en cuenta que esto dependerá del tipo de inversión y del tiempo que tarda en generar flujos de efectivo suficientes.

Método de Descuento de Flujos

Posteriormente se valorarán los proyectos por la metodología de descuento de flujos, considerando la tasa de costo de capital, la cual incluye en su cálculo la tasa libre de riesgo, la prima de riesgo del mercado, la beta desapalancada, la estructura deuda - capital, la beta apalancada y el riesgo país, considerando el costo de la deuda para determinar el costo promedio ponderado del capital.

Para los proyectos que se aplica la metodología de flujos descontados, en particular aquellos que no tienen flujos estables o predecibles se considerará una prima de tamaño la cual representará de forma adicional el riesgo del sector mencionado anteriormente, el riesgo del proyecto.

Para la aplicación de esta metodología es necesario partir de supuestos de proyección bien fundamentados de los flujos del proyecto. Esta metodología permite obtener una estimación del valor del proyecto con base a la capacidad de generar flujos de efectivo futuros.

El Valor Presente Neto del Proyecto se calcula como:

$$VPN: -Inversión Inicial + \sum_{t=1}^n \frac{Flujo de Efectivo Neto}{(1+r)^t}$$





Donde r es la tasa de descuento mencionada anteriormente, la cual representa el riesgo del proyecto.

Se considera que el valor de un proyecto depende de los siguientes factores:

- Inversión Inicial
- Los flujos de caja que se espera que el proyecto genere en el futuro
- La tasa de descuento empleada será la rentabilidad mínima exigida al proyecto por parte de los inversionistas y estará en función del riesgo que tiene el proyecto
- El nivel de deuda con costo (que el proyecto tenga a la fecha de valuación, tendrá asociado un nivel de riesgo el cual será representado mediante la tasa de descuento)

El valor del proyecto reflejará el valor razonable a una fecha determinada.



VII. VALUACIÓN CERPI⁶

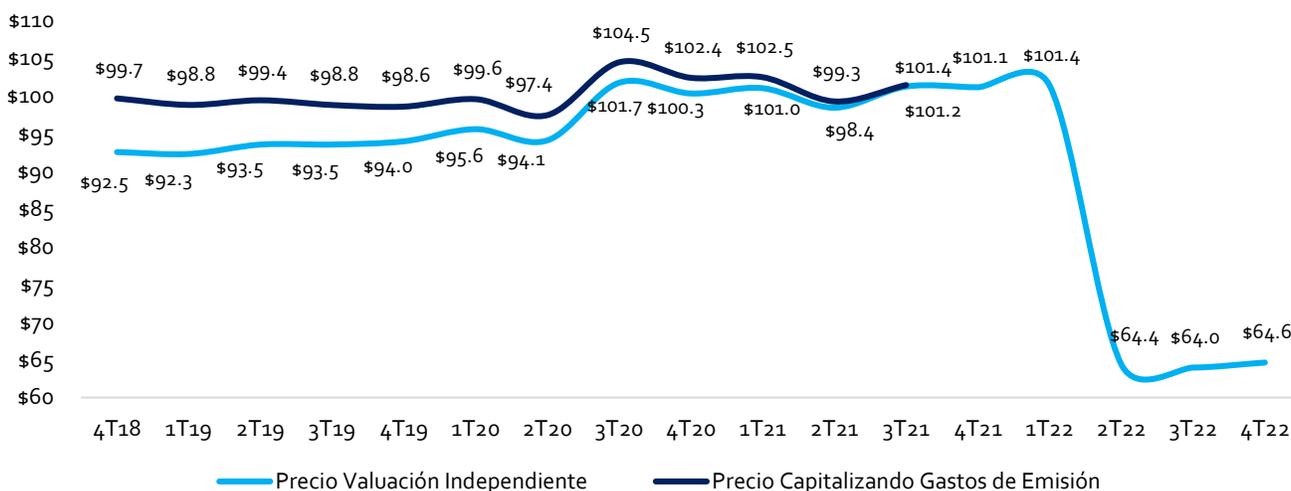
Valor de Emisión	\$600,000,000
Gastos de Emisión	(\$44,715,517)
Primera Llamada de Capital	\$749,999,900
Recursos para Actividades de Inversión	(\$1,294,704,302)
Resultado de Ejercicios Anteriores	(\$22,768,763)
Saldo Inicial	(\$12,188,682)
Ingresos por Intereses	\$13,428,561
Intereses Obtenidos (Préstamos con partes relacionadas)	\$29,861,635
Gastos Generales y de Administración	(\$36,251,387)
Utilidad/Pérdida Cambiaria	(\$3,383)
Intereses a Cargo	(\$6,466,786)
Otros Gastos Financieros	\$0
Subtotal	\$568,639
Saldo Final al 31-dic-2022	(\$11,620,044)
Inversión Inicial	\$1,294,704,302
Cambio en Valor Razonable	\$74,373,812
Valor Razonable de las Inversiones	\$1,369,078,114
Patrimonio del Fideicomiso	\$1,357,458,071
Valor Inicial Certificados	\$100
No. de Certificados Bursátiles	20,999,998
Valor Final de los Certificados⁷	\$64.640867

⁶ Cifras en pesos

⁷ El certificado ya cumplió más de 3 años, por lo que ya no se capitalizan los gastos de emisión

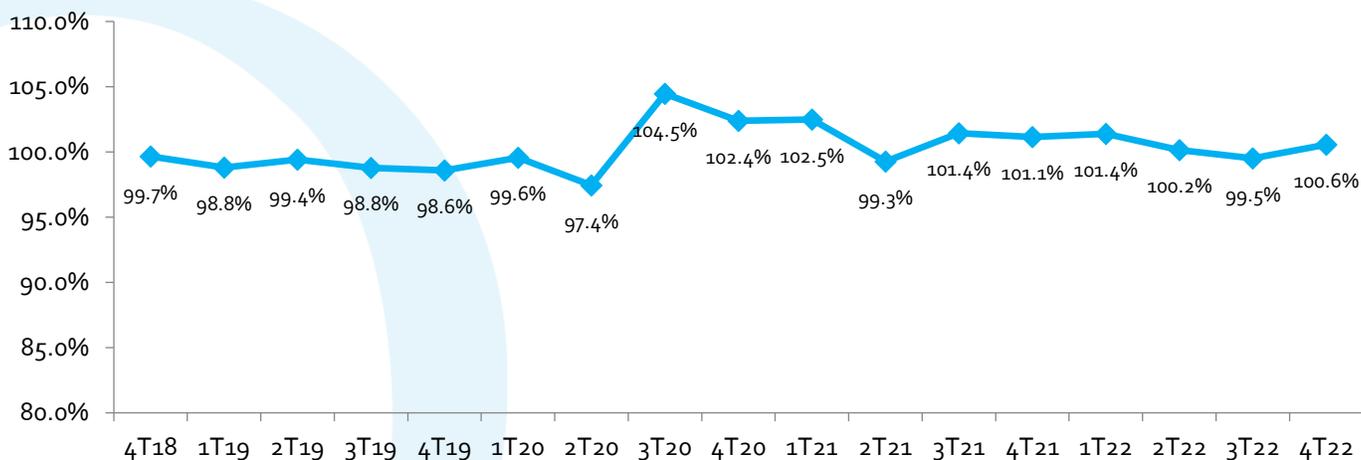


GRÁFICAS DEL PRECIO HISTÓRICO



Durante el segundo trimestre de 2022 se realizó la primera llamada de capital por un importe de MXN 749,999,900, creando 14,999,998⁸ títulos adicionales a los 6,000,000 ya existentes, lo cual explica el decremento en el precio del CERPI. La variación al cuarto trimestre de 2022 se debe principalmente a la actualización en valuación.

PRECIO AJUSTADO (%)



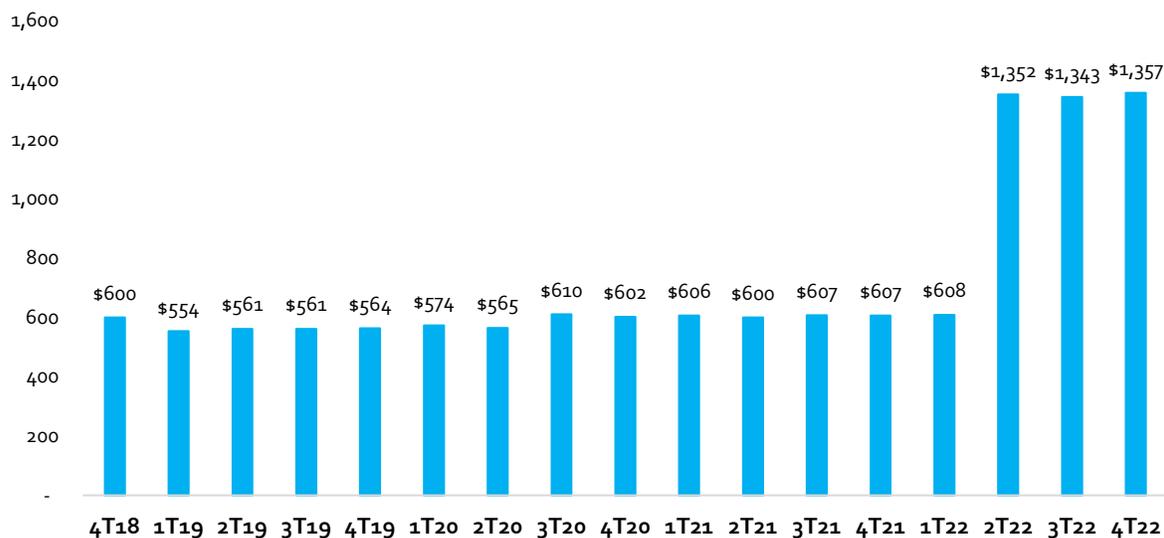
El desempeño del precio de "MOTAPI18" se calculó con base al precio de mercado entre el valor nominal ajustado. El valor nominal inicial se ajustó con relación a las ocho llamadas de capital y al nuevo número de títulos.

⁸ El número de títulos generados por la llamada de capital es mayor ya que como resultado del método de dilución punitiva que tiene el fideicomiso, conlleva a que cada vez que se genera una llamada de capital, el precio de dichos títulos se reduce a la mitad del anterior.



GRÁFICA DE ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES

(Cifras en millones de MXN)



El desempeño del CKD se podrá ver en la rentabilidad del patrimonio durante la vida del instrumento.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL PORTAFOLIO

Escenarios de sensibilidad:

El objetivo es identificar la exposición del precio de los certificados a variables que pueden influir en el valor del portafolio.

En la siguiente tabla, se muestra el análisis de sensibilidad:

Cifras en MXN		Δ%	Valor Portafolio	Precio por Certificado
Escenario Base		-	\$1,369,078,114	\$64.64
Escenario 1	↑	5%	\$1,437,532,020	\$67.90
	↓	-5%	\$1,300,624,209	\$61.38
Escenario 2	↑	10%	\$1,505,985,926	\$71.16
	↓	-10%	\$1,232,170,303	\$58.12
Escenario 3	↑	15%	\$1,574,439,831	\$74.42
	↓	-15%	\$1,163,716,397	\$54.86



COVID-19

El reciente brote del virus "Covid-19" ha causado un distanciamiento social, provocando volatilidad e interrupción en las empresas y proyectos en los mercados nacionales e internacionales. Actualmente, cuando se habla de valuación, se han planteado ciertas preocupaciones sobre el valor razonable de las inversiones, si bien es complejo predecir el impacto económico de la crisis con cierto grado de certeza. Este reporte de valuación tiene como objetivo el considerar en las inversiones realizadas el impacto económico de esta crisis.

Dado lo anterior, Quantit analizó al 31 de diciembre de 2022 los posibles impactos del COVID-19 en la inversión realizada por parte de "MOTAPI18". En este corte de valuación se concluyó que el valor razonable no tuvo impacto por COVID-19, ya que la inversión está pactada en el contrato y no tiene riesgo de mercado.

Finalmente, para los trimestres posteriores, Quantit analizará los posibles impactos que el Covid-19 pudiera traer en caso de que aplique.



VIII. RESOLUCIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DE EMISORAS

Con 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 del 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 2⁹ y N Bis 5¹⁰ se menciona lo siguiente:

"Se deberá presentar la información relativa a las valuaciones que se hayan efectuado a 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 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".

Con relación a la resolución de la CUE, Quantit da respuesta a dicha resolución:

- La razón de la Empresa responsable de la valuación independiente es Quantit, S.A. de C.V.
- La Empresa tiene más de 10 años de experiencia valuando certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo. Quantit ha prestado los servicios de valuación al Fideicomiso 3126 desde el año 2018
- Las metodologías de valuación utilizadas por Quantit siguen los lineamientos del International Private Equity and Venture Capital Guidelines y del International Valuation Standards Council. Adicionalmente se apega a las normas internacionales de Información Financiera y en particular a la IFRS 13 (Medición de Valor Razonable) y la IFRS 9 (Reconocimiento y Medición de Activos Financieros y Pasivos Financieros)
- Los miembros del equipo de Quantit cuentan con las siguientes certificaciones: Crédito y riesgo de Crédito (Bank of America), Análisis y Administración de Riesgo de Inversiones en Activos Alternativos e Instrumentos Financieros (Riskmathics), Evaluación de Proyectos (FOA Consultores) Inversión y Valuación de Fibras (Riskmathics), Valuación de Activos Alternativos (Riskmathics), Financial Modeling & Corporate Valuation (Training the Street), Financial Modeling Valuation Analyst (Corporate Finance Institute), Real Estate Finance and Investments (Linneman Associates). Algunos miembros están en proceso de obtener el CFA y capacitándose en temas de valuación de proyectos de Energía Limpia, Infraestructura y Capital de Riesgo
- Quantit cuenta con una política de rotación de personal para atender a los clientes en promedio cada 5 años. Esta rotación depende en algunos casos de que el analista cubra al 100% el conocimiento de la especialidad en cada sector, la cual la determina el Comité de valuación
- En la aprobación de los Reportes de Valuación, Quantit cuenta con un Comité de Valuación el cual se encarga de la revisión de las metodologías de valuación y modelos financieros utilizados para valorar las inversiones que realizan los CKDes y los CERPIs, buscando que los criterios utilizados en las metodologías de valuación obedezcan y se basen en las Normas Internacionales de Valuación y reflejen un valor razonable y bien fundamentado en cada periodo de valuación

⁹ Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo ("CKDs")

¹⁰ Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión ("CERPIs")



IX. AVISO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento es de carácter exclusivamente informativo y contiene una opinión de Quantit, S.A. de C.V., que ha sido elaborada conforme a sus mejores esfuerzos con base en su experiencia profesional, en criterios técnicos y en datos del dominio público. Esta opinión no implica la prestación de servicio alguno de asesoría, y no formula recomendación para que se invierta en o se celebren operaciones con los valores, títulos y/o documentos a que la misma se refiere. En virtud de la naturaleza del contenido de esta opinión, Quantit, S.A. de C.V., podría modificar su opinión por cualquier causa superveniente a la fecha de emisión de la opinión. En virtud de lo anterior, Quantit, S.A. de C.V. no asume responsabilidad alguna por las variaciones que en dicha opinión pudieran ocasionar cambios en las condiciones del mercado posteriores a la emisión de la opinión. Por lo anterior Quantit, S.A. de C.V., sus accionistas, empleados y empresas relacionadas no son responsables directa o indirectamente del uso que se dé a la información contenida en el presente documento, ni de las operaciones financieras o bursátiles que se celebren considerando la información contenida en este instrumento, ni de las acciones legales que se llegaren a efectuar con base en la información contenida en el presente documento.

Quantit, S.A. de C.V., se reserva el derecho para modificar en cualquier momento la información, conclusiones u opiniones expresadas en este documento, ya sea por el cambio de las condiciones que prevalezcan en el mercado de valores, por cambios en la información considerada para la elaboración de este reporte, por la aparición de información a la que no haya tenido acceso al formular sus opiniones, conclusiones y en general, por cualquier causa superveniente.

