



Reporte Completo de Valuación Independiente

Junio 30, 2023

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 PROY. 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 | 16 |
| UBICACIÓN DEL PROYECTO AUTOPISTA URBANA SIERVOS DE LA NACIÓN | 17 |
| ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES DE LA AUTOPISTA URBANA SIERVO DE LA NACIÓN | 18 |
| VI. METODOLOGÍAS DE VALUACIÓN | 22 |
| VII. VALUACIÓN CERPI | 24 |
| GRÁFICAS DEL PRECIO HISTÓRICO | 25 |
| GRÁFICA DE ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES..... | 26 |
| ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL PORTAFOLIO..... | 27 |
| VIII. RESOLUCIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DE EMISORAS | 28 |
| IX. AVISO DE RESPONSABILIDAD | 29 |



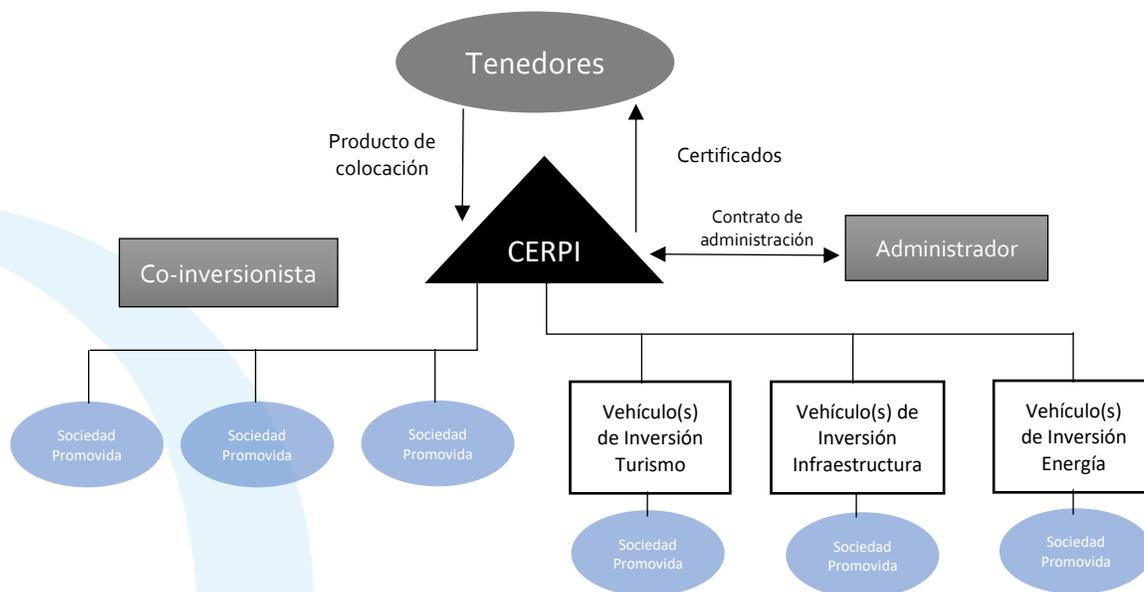
I. RESUMEN EJECUTIVO

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 30 de junio de 2023 es de **MXN \$1,415,237,724**.

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 fideicomisario 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-Dec-22 | 30-Jun-23 |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 33,501,452 | 42,600,971 |
| Préstamos a partes relacionadas | 419,193,977 | 453,334,270 |
| Impuestos por recuperar | 17,316,789 | 15,070,988 |
| Gastos por Reconocer | 100,177 | 745,861 |
| Activos | 470,112,395 | 511,752,091 |
| Inversión en Acciones | 984,523,633 | 1,030,683,243 |
| Total Activos | 1,454,636,028 | 1,542,435,334 |
| Iva por pagar | 0 | 0 |
| Proveedores y Otras Cuentas por Pagar | 4,998,373 | 30 |
| Préstamos Obtenidos | 75,401,588 | 106,373,502 |
| Total Pasivo | 80,399,961 | 106,373,532 |
| Patrimonio | 1,349,999,900 | 1,349,999,900 |
| Resultado de Ejercicios Anteriores | 21,862,984 | 24,236,166 |
| Resultado del Ejercicio | 2,373,182 | 61,825,736 |
| Total Capital Contable | 1,374,236,067 | 1,436,061,802 |
| Pasivo + Capital Contable | 1,454,636,028 | 1,542,435,334 |

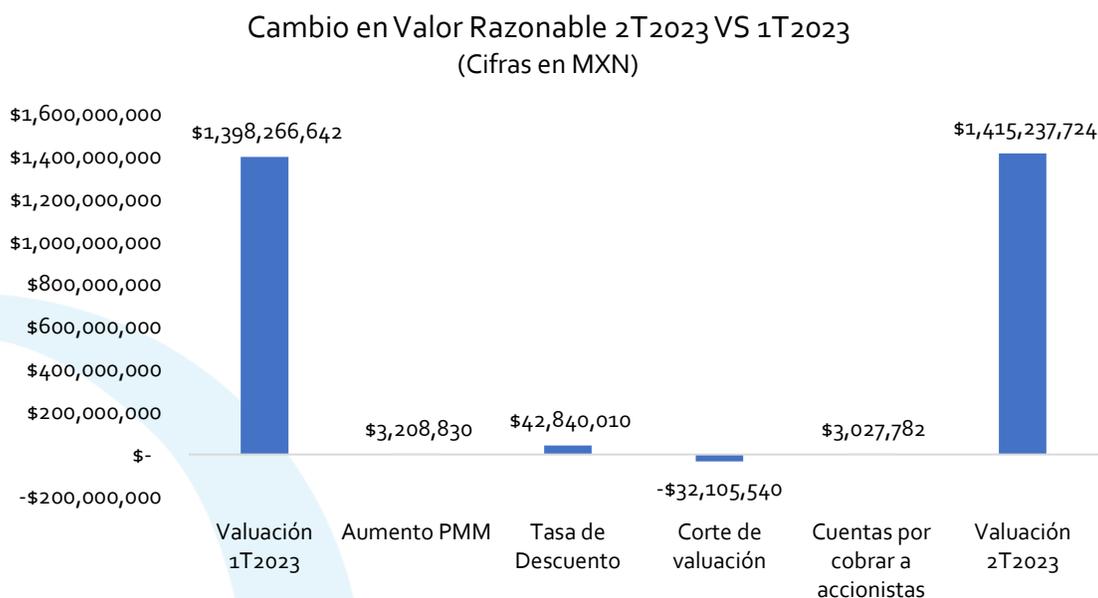
| Estado de Resultados al | 31-Dec-22 | 30-Jun-23 |
|---|--------------------|--------------------|
| Ingresos por Intereses | 13,041,234 | 1,557,242 |
| Intereses obtenidos de Financiamiento a Asociaciones y Empresas | 29,861,635 | 29,352,515 |
| Gastos Generales y de Administración | (36,251,387) | (12,417,747) |
| Utilidad (Pérdida) de Operación | 6,651,481 | 18,492,010 |
| Utilidad o pérdida cambiaria | (3,383) | (47,066) |
| Intereses a Cargo | (6,466,786) | (2,778,818) |
| Otros Gastos Financieros | 0 | 0 |
| Gastos Financieros | (6,470,170) | (2,825,884) |
| Ganancia por valor razonable en inversión | 387,327 | 46,159,610 |
| Utilidad (Pérdida) del Ejercicio | 568,638 | 61,825,736 |



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

| Efectivo y Equivalentes de Efectivo al 30-jun-2023 | | | |
|--|-----------|--------|---------------------|
| Emisor | Inversión | Serie | Monto |
| Bajío | Bondes LD | 231221 | \$ 42,600,971 |
| Total (MXN) | | | \$42,600,971 |

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 el aumento en el PMM, la tasa de descuento, flujos menores por corte de valuación y el incremento en las cuentas por cobrar a accionistas.

| Concepto | Explicación |
|---|---|
| Corte de valuación | Los flujos de caja libre del accionista se han reducido un trimestre |
| Tasa de Descuento | Disminuyó la tasa de descuento de 14.20% en el 1T2023 a 13.43% en el 2T2023 |
| Aumento en PMM | Pago utilizado para el mantenimiento y conservación de los estándares de desempeño de la Carretera. |
| 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 a instrumentado 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.

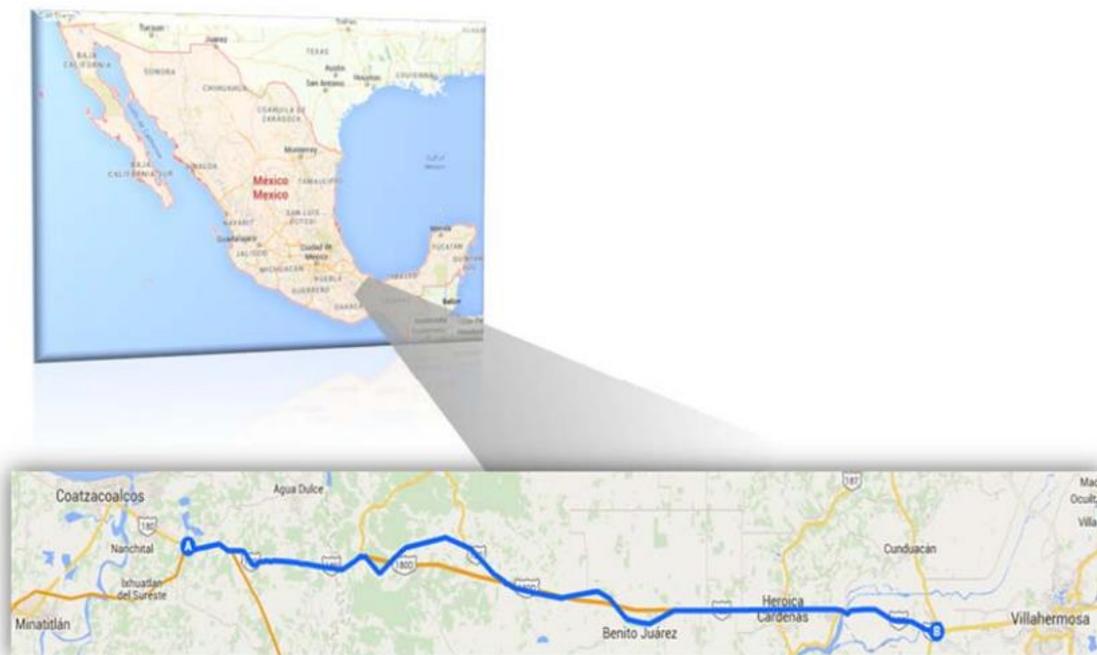
| Información General | |
|--|--|
| Nombre del Proyecto | APP Coatzacoalcos Villahermosa S.A.P.I de C. V |
| Tipo de Proyecto | Contrato Plurianual de Prestación de Servicios APP |
| Cliente | SCT |
| Ubicación | Estados de Veracruz-Tabasco |
| Longitud tramo carretero (km) | 134 |
| Longitud Equivalente (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)



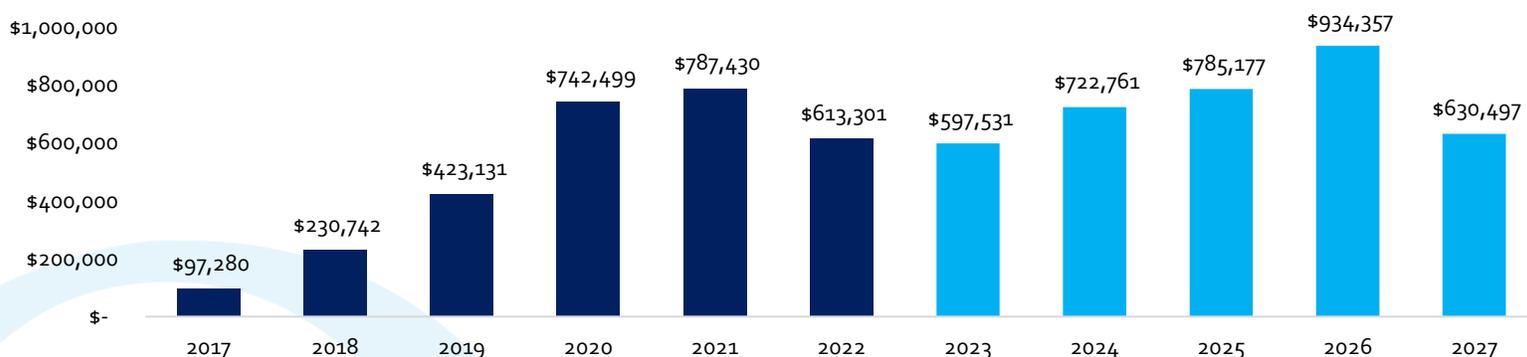
ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES APP COATZACOALCOS VILLAHERMOSA

Ingresos

Los ingresos se conforman de lo siguiente:

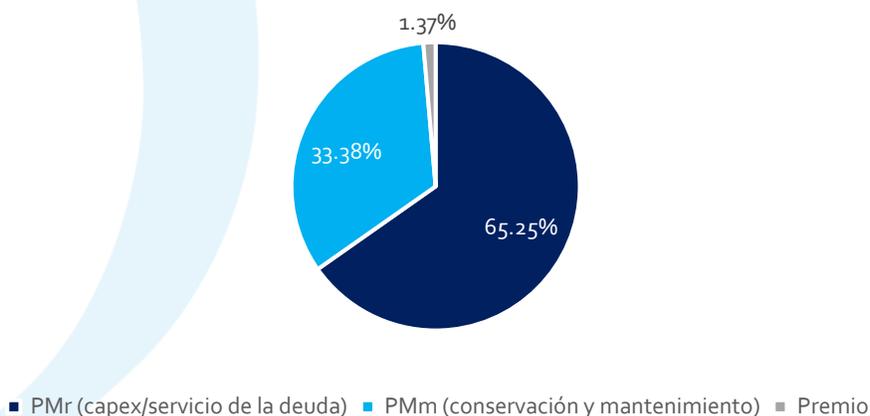
El PMR es la parte del pago mensual correspondiente a los montos de financiamiento y capital de riesgo para la ejecución de la rehabilitación inicial, mientras que el PMM es la parte del pago mensual correspondiente al reembolso de la TIR del capital de riesgo para la ejecución de la rehabilitación inicial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

Ingresos Totales
(Cifras en miles de MXN)



A continuación, se muestra una gráfica de la composición de los ingresos en el 2023:

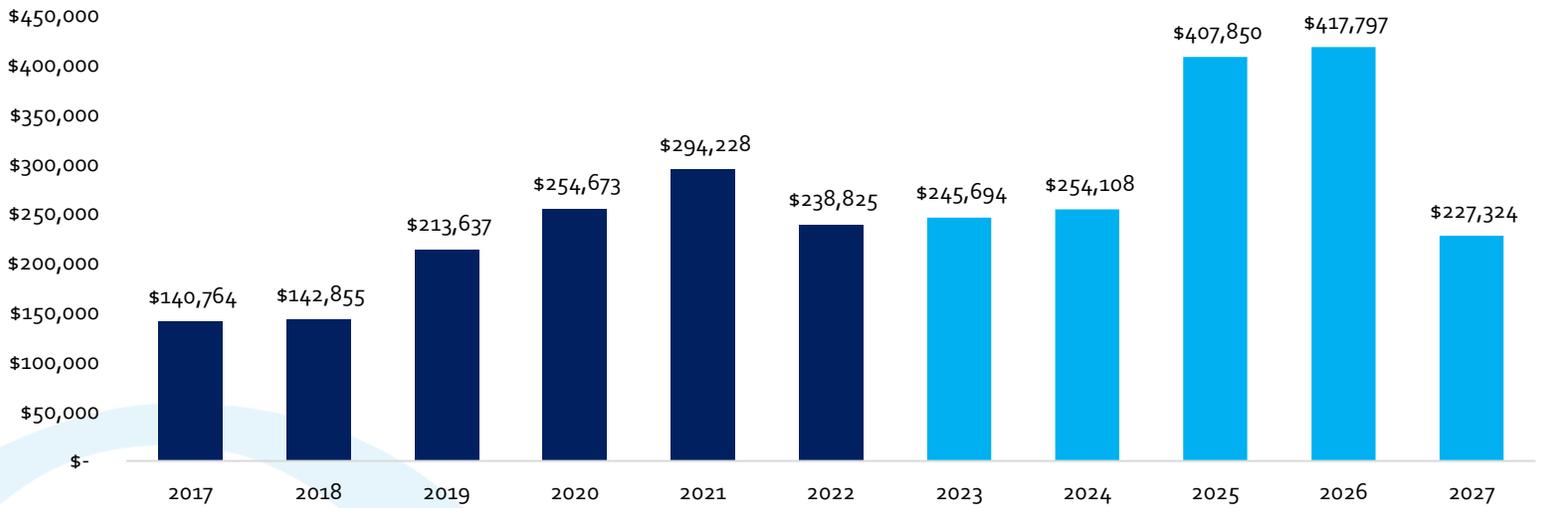
Composición de Ingresos 2023



Costos

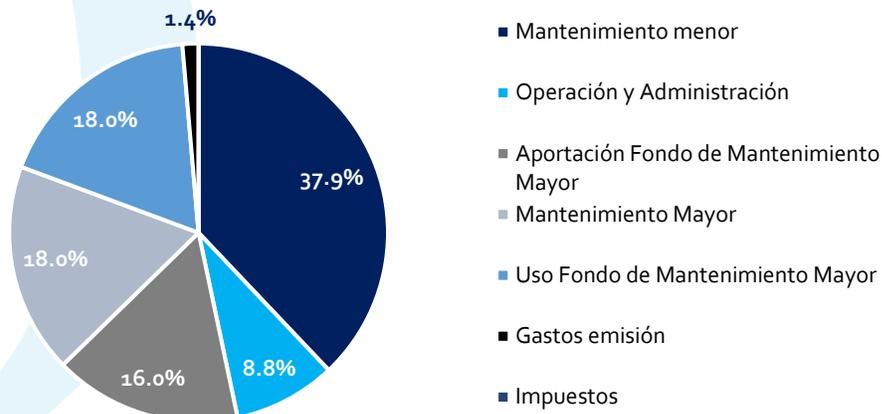
Los costos se conforman principalmente de la concesionaria, operadora, mantenimiento mayor, mantenimiento menor, operación y administración, aporte a fondo de mantenimiento mayor, uso fondo mantenimiento mayor, gasto de emisión e impuestos.

Costos Totales
(Cifras en miles de MXN)



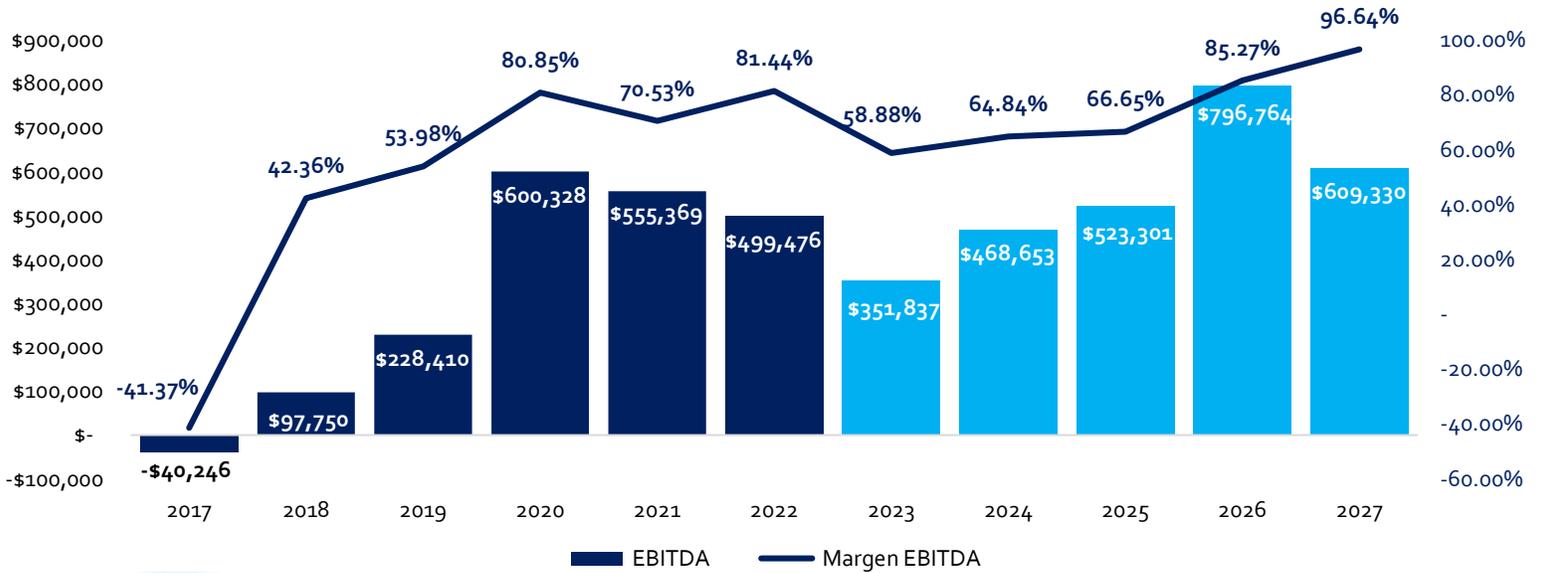
A continuación, se muestra una gráfica de la composición de los costos en el 2023:

Composición de Costos 2023



EBITDA y Magen EBITDA

EBITDA y Magen 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 marzo de 2023 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 | 6/30/2023 |
| Rf - Tasa Libre de Riesgo (%) | 3.50% |
| Rm - Rf - Premio de Riesgo de Mercado (%) | 5.50% |
| Beta Desapalancada | 0.96 |
| D/E | 28.6% |
| Beta Apalancada | 1.149 |
| Premio de Riesgo País (%) | 2.10% |
| Tasa de Impuestos (%) | 30.0% |
| Costo Ke(%) | 11.92% |
| Paridad de Poder de Compra (%) | 1.01% |
| Inflación Estados Unidos (%) | 2.28% |
| Inflación México (%) | 3.31% |
| Costo de Capital (Ke) convertido a \$MXN (%) | 13.04% |
| Spread por probables deductivas | 0.38% |
| Costo de Capital (Ke) Total % | 13.43% |



FLUJO DE CAJA LIBRE DEL PROYECTO

Se proyectaron los Flujos de Caja Libre del Proyecto en el periodo de 1 de abril de 2023 al 30 de agosto de 2027, con la finalidad de determinar el Valor Presente Neto del Proyecto al 30 de junio de 2023. En las siguientes tablas se muestra el cálculo:

| VALUACIÓN (Cifras en pesos) | | | | | | |
|--|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Año Fiscal | 2023E | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
| Fecha | 30-Jun-23 | 31-Dec-23 | 31-Dec-24 | 31-Dec-25 | 31-Dec-26 | 30-Aug-27 |
| Linea del Tiempo | 0.00 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.17 |
| Tasa Impuesto sobre la Renta (%) | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% | 30% |
| Tasa de Descuento | | | | | | |
| Año Fiscal | 2023 | 2023E | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
| Fecha | 30-Jun-23 | 31-Dec-23 | 31-Dec-24 | 31-Dec-25 | 31-Dec-26 | 30-Aug-27 |
| Ke | 13.43% | 13.43% | 13.43% | 13.43% | 13.43% | 13.43% |
| Periodo | 0.0 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.17 |
| Factor de Descuento | 1.00 | 0.94 | 0.83 | 0.73 | 0.64306 | 0.59152 |
| Flujo de Caja Libre del Proyecto | | | | | | |
| Año Fiscal | 2023 | 2023P | 2024P | 2025P | 2026P | 2027P |
| Fecha | 30-Jun-23 | 31-Dec-23 | 31-Dec-24 | 31-Dec-25 | 31-Dec-26 | 30-Aug-27 |
| Ingresos | | | | | | |
| PMr | | 209,304,168 | 432,043,207 | 449,306,860 | 467,279,135 | 245,818,635 |
| Para capex/servicio deuda | | 205,007,991 | 424,814,207 | 442,026,904 | 577,480,452 | 442,756,820 |
| PMm | | 93,067,729 | 286,211,987 | 329,635,309 | 342,820,721 | 180,345,569 |
| Premio | | 3,815,777 | 11,734,691 | 13,515,048 | 14,055,650 | 7,394,168 |
| Otros ingresos | | - | - | - | - | - |
| Total Ingresos | | 301,891,497 | 722,760,885 | 785,177,261 | 934,356,823 | 630,496,558 |
| Costos | | | | | | |
| Mantenimiento menor | | 74,213,035 | 153,189,676 | 159,310,854 | 165,683,288 | 87,159,979 |
| Operación y Administración | | 17,205,999 | 35,658,960 | 37,083,827 | 39,227,818 | 20,636,335 |
| Aportación Fondo de Mantenimiento Mayor | | 29,850,000 | 59,700,000 | 59,700,000 | 59,700,000 | 19,900,000 |
| Mantenimiento Mayor | | 25,940,928 | - | 53,022,266 | 269,485,491 | - |
| Uso Fondo de Mantenimiento Mayor | | - | 25,940,928 | - | 53,022,266 | - |
| Preoperativos | | | | | | |
| Gastos emisión | | 2,693,092 | 5,559,049 | 5,781,178 | 6,012,425 | 2,627,109 |
| Impuestos | | - | - | 145,974,404 | 67,063,174 | 97,000,970 |
| Total Costos | | 123,962,126 | 254,107,685 | 407,850,263 | 417,797,249 | 227,324,393 |
| Flujo de Caja Operativo del Proyecto | | 177,929,371 | 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 | | 177,929,371 | 593,653,200 | 377,326,997 | 516,559,574 | 403,172,165 |
| Intereses recibidos | | 21,122,270 | 48,708,739 | 35,507,397 | 25,791,360 | 6,936,049 |
| Pago de intereses / Abono a Capital | | (188,924,956) | (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 | | 10,126,685 | 276,196,785 | 68,182,702 | 259,491,278 | 519,265,221 |
| Flujo de Caja Libre del Accionista Descontado | | 9,593,520 | 228,498,211 | 49,731,878 | 166,868,251 | 307,154,169 |



VALOR DEL CAPITAL Y PARTICIPACIÓN ACCIONARIA

| VALOR DEL CAPITAL | |
|--|----------------------|
| Suma FCFE en VP | 761,756,030 |
| Cuentas por cobrar a accionistas | 308,428,782 |
| Valor del Capital del Proyecto | 1,070,184,812 |
| Participación Accionaria en el Proyecto | 37.0% |
| Valor de la Participación Accionaria | 395,968,380 |

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 30 de junio de 2023 es el siguiente:

| | |
|---|--------------------|
| Valor de la Participación Accionaria | 395,968,380 |
|---|--------------------|



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.

| Fecha | Concepto | 2T2023 | 1T2023 | 4T2022 | 3T2022 | 2T2022 | 1T2022 | 4T2021 | 3T2021 | 2T2021 | 1T2021 | 4T2020 | 3T2020 |
|------------|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 4/30/2020 | 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 | - 275,435,000 | - 275,435,000 |
| 9/30/2020 | Valuación 3T2020 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 303,365,562 |
| 10/6/2020 | Préstamo a accionistas | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | 46,249,953 | |
| 12/31/2020 | Valuación 4T2020 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 280,206,200 | |
| 3/1/2021 | 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 | 17,265,453 | 17,265,453 | | |
| 3/31/2021 | Valuación 1T2021 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 272,450,666 | | |
| 6/30/2021 | Valuación 2T2021 | - | - | - | - | - | - | - | - | 274,176,903 | | | |
| 9/30/2021 | Valuación 3T2021 | - | - | - | - | - | - | - | 282,509,673 | | | | |
| 12/31/2021 | Valuación 4T2021 | - | - | - | - | - | - | 285,095,617 | | | | | |
| 3/31/2022 | Valuación 1T2022 | - | - | - | - | - | 287,839,390 | | | | | | |
| 6/30/2022 | Valuación 2T2022 | - | - | - | - | 283,061,921 | | | | | | | |
| 9/30/2022 | Valuación 3T2022 | - | - | - | 282,447,105 | | | | | | | | |
| 12/31/2022 | Valuación 4T2022 | - | - | 274,748,912 | | | | | | | | | |
| 3/31/2023 | Valuación 1T2023 | - | 302,537,306 | | | | | | | | | | |
| 5/26/2023 | Préstamo a accionistas | 27,750,000 | | | | | | | | | | | |
| 6/30/2023 | Valuación 2T2023 | 289,888,487 | | | | | | | | | | | |
| TIR | | 12.99% | 12.28% | 9.61% | 11.80% | 13.27% | 15.92% | 17.65% | 20.07% | 21.57% | 26.54% | 30.58% | 25.91% |



AUTOPISTA URBANA SIERVO 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 Siervo 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

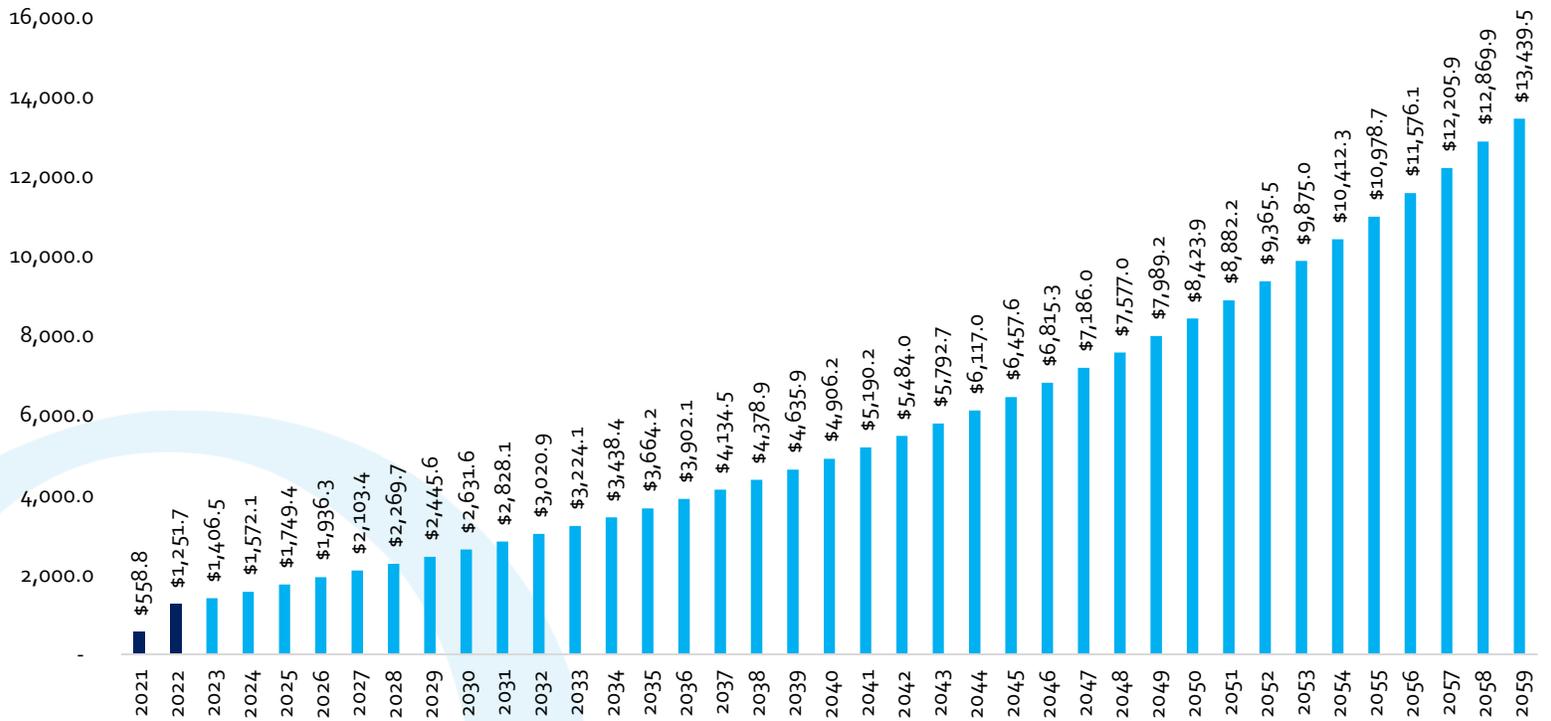


ANÁLISIS FINANCIERO Y PROYECCIONES DE LA AUTOPISTA URBANA SIERVO DE LA NACIÓN

Ingresos

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

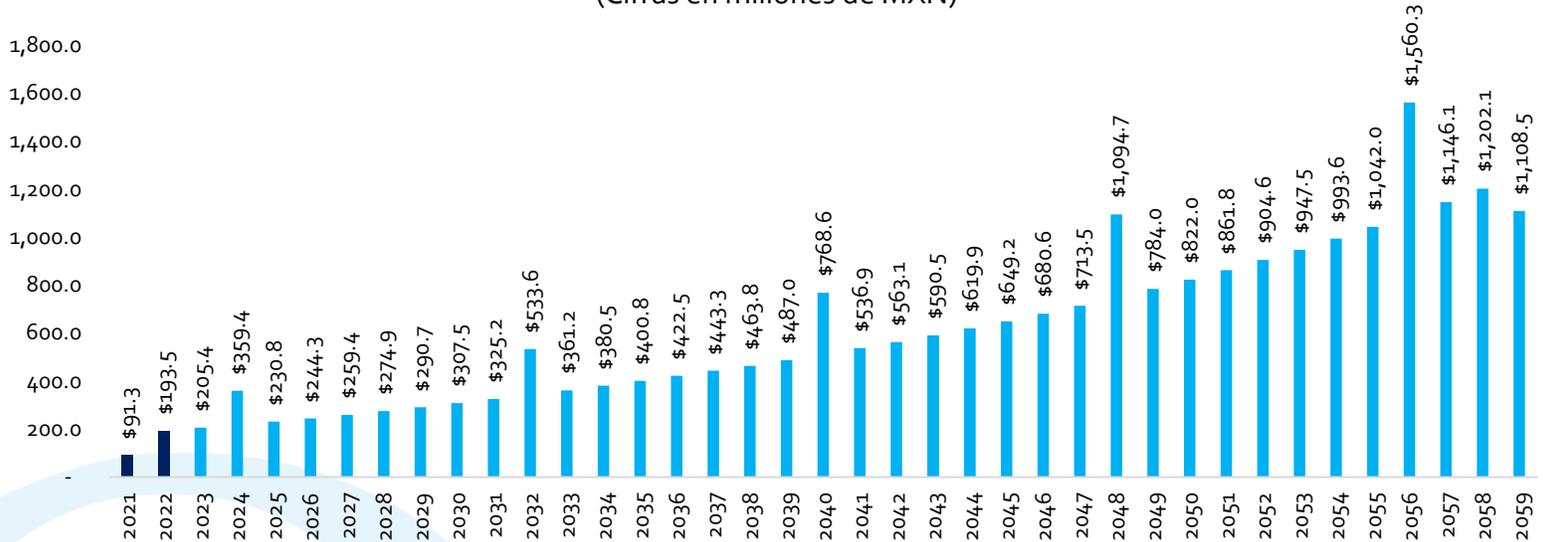
Total de ingresos
(Cifras en millones de MXN)



Costos

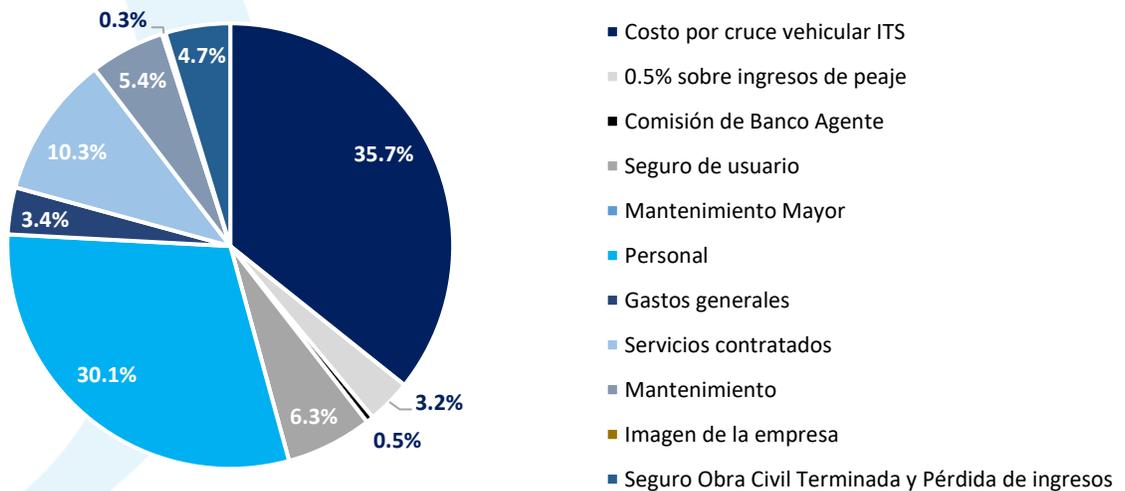
Los costos se conforman principalmente de costos por cruce vehicular, tarifas por peaje, comisión del banco agente, seguro de usuario, mantenimiento mayor, personal, gastos generales, servicios contratados, mantenimiento, marketing, seguro obra civil terminada y pérdida de ingresos. Cabe destacar que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

Costos Totales
(Cifras en millones de MXN)

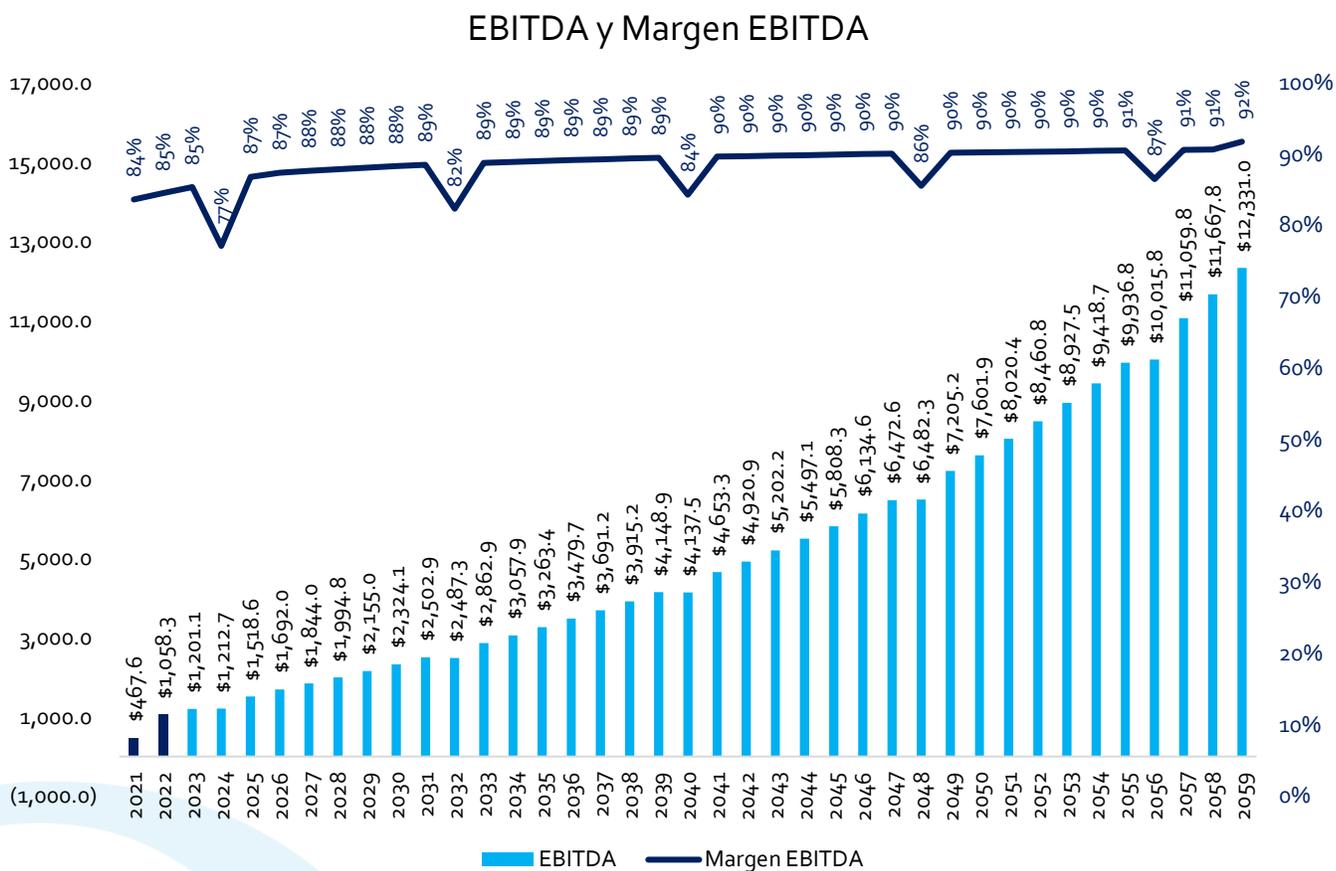


A continuación, se muestra una gráfica de la composición de los costos en el año 2023:

Composición de Costos 2023



EBITDA y Margen EBITDA



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



Al 30 de junio de 2023, 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 31-mar-23 | \$395,968,380 |

| 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-jun-23 | \$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.



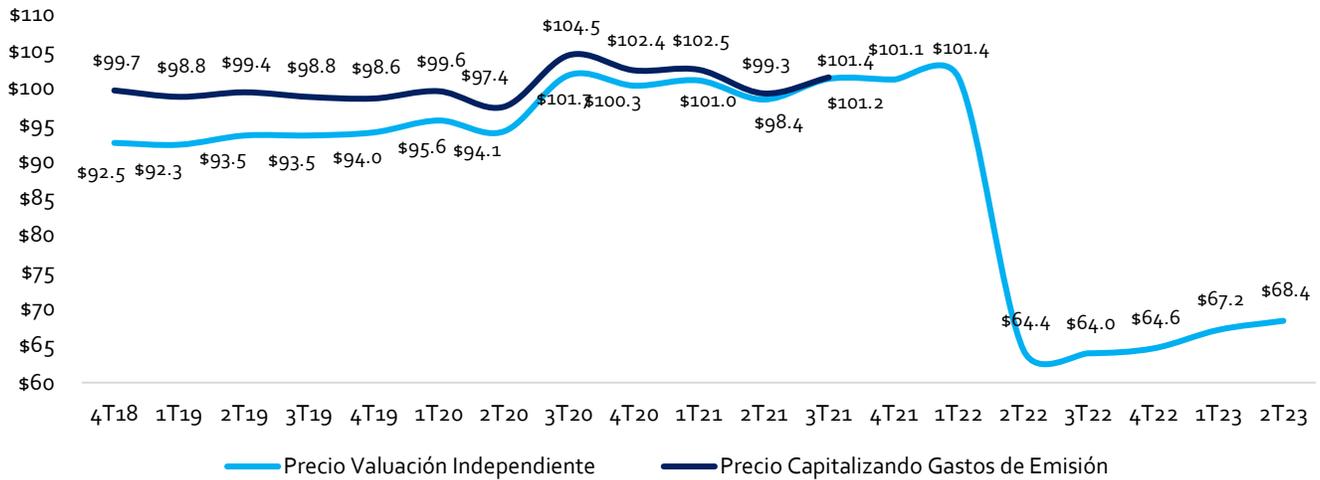
VII. VALUACIÓN CERPI⁶

| | |
|--|------------------------|
| 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 | \$24,236,166 |
| Efecto cambio en valor razonable | (\$75,817,905) |
| Saldo Inicial | (\$41,001,658) |
| Ingresos por Intereses | \$47,716,852 |
| Intereses Obtenidos - De Financ. a Asoc. y Empr.Co | \$29,352,515 |
| Gastos Generales y de Administración | (\$12,417,747) |
| Utilidad ó Pérdida Cambiaria | (\$47,066) |
| Intereses a Cargo | (\$2,778,818) |
| Subtotal | \$61,825,736 |
| Saldo Final al 30-jun-2023 | \$20,824,077 |
| Inversión Inicial | \$1,294,704,302 |
| Cambio en Valor Razonable | \$120,533,422 |
| Valor Razonable de las Inversiones | \$1,415,237,724 |
| Patrimonio del Fideicomiso | \$1,436,061,802 |
| Valor Inicial Certificados | \$100 |
| No. de Certificados Bursátiles | 20,999,998 |
| Valor Final de los Certificados | \$68.383902 |

⁶ Cifras en pesos

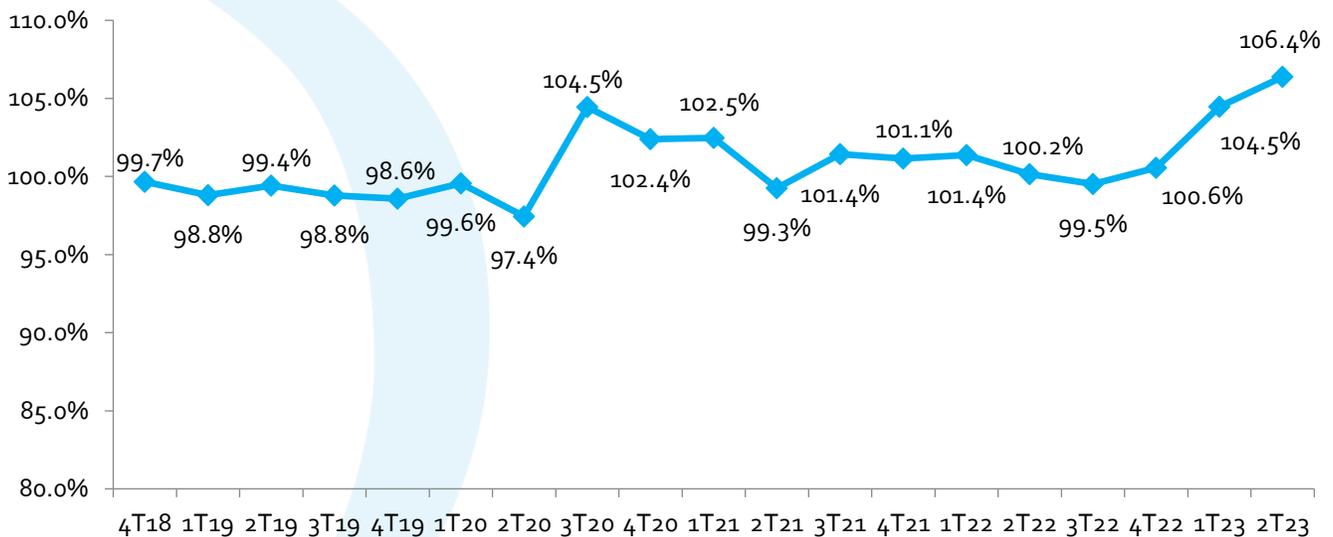


GRÁFICAS DEL PRECIO HISTÓRICO



Durante el segundo trimestre de 2022 se realizó la primera llamada de capital por un importe de MXN 749,999,900, creando 14,999,998⁷ títulos adicionales a los 6,000,000 ya existentes, lo cual explica el decremento en el precio del CERPI. La variación al segundo trimestre de 2023 se debe principalmente a la actualización en valuación.

PRECIO AJUSTADO (%)



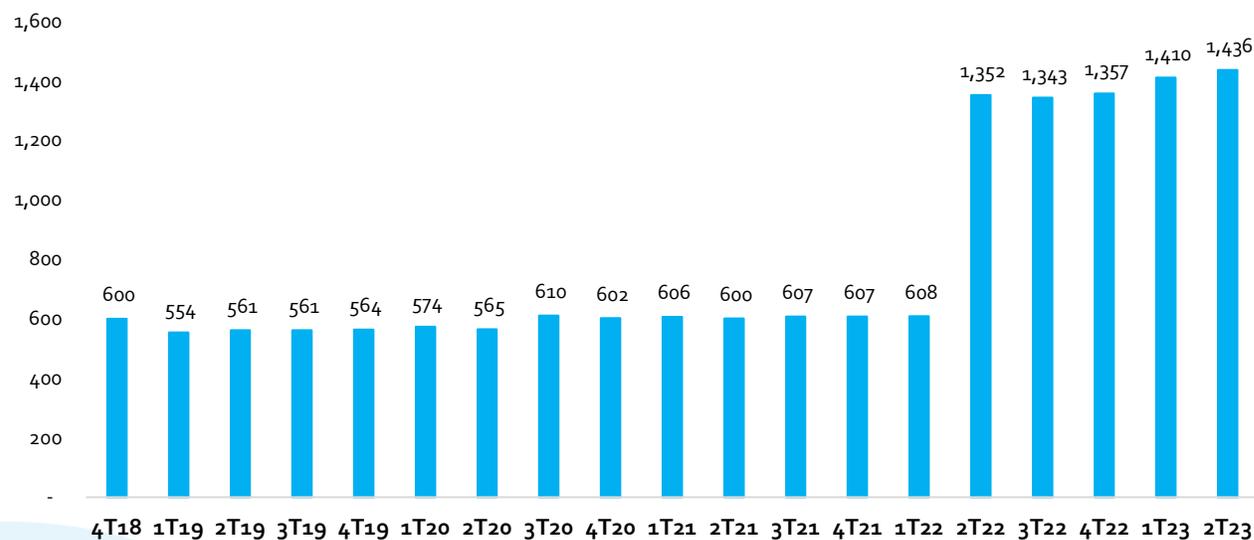
⁷ El número de títulos generados por la llamada de capital es mayor ya que como resultado del método de dilución punitiva que tiene el fideicomiso, conlleva a que cada vez que se genera una llamada de capital, el precio de dichos títulos se reduce a la mitad del anterior.



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.

GRÁFICA DE ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES

(Cifras en millones de MXN)



El desempeño del CERPI 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:

| | | $\Delta\%$ | Valor Portafolio | Precio por Certificado |
|----------------|---|------------|------------------|------------------------|
| Escenario Base | | - | \$1,415,237,724 | \$68.38 |
| Escenario 1 | ↑ | 5% | \$1,485,999,611 | \$71.80 |
| | ↓ | -5% | \$1,344,475,838 | \$64.96 |
| Escenario 2 | ↑ | 10% | \$1,556,761,497 | \$75.22 |
| | ↓ | -10% | \$1,273,713,952 | \$61.55 |
| Escenario 3 | ↑ | 15% | \$1,627,523,383 | \$78.64 |
| | ↓ | -15% | \$1,202,952,066 | \$58.13 |



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 2⁸ y N Bis 5⁹ 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

⁸ Instructivo para la elaboración del reporte anual aplicable a certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo ("CKDs")

⁹ 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.

