C4P1T4L
414 Capital Inc.

Reporte público y resumido de valuación trimestral – 4T 2015

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso F/1875 (Clave de pizarra INFRACK 15)

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

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/1875 por un monto máximo de MXN 17,215 mm con fecha de vencimiento de 18 de agosto de 2065
  - 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 valor[1]

Valor justo por certificado[1]	**$98.66 M.N.**

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

Ariel Fischman

414 Capital Inc.

[1] *Favor de referirse a las secciones posteriores para mayor detalle*

Metodologías de Valuación Aplicables

- 414 Capital aplica metodologías de valuación basadas en estándares internacionales reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera[1]. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

Metodologías de valuación bajo IFRS[2]	
Valuación a mercado	■ Análisis de transacciones comparables donde se obtienen múltiplos que pueden ser usados para valuar 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 cual 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
Valuación por flujos de efectivo descontados (DCF)	■ 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) ■ Factores de riesgo asociados al activo se integran a la tasa de descuento permitiendo así captar el riesgo del negocio
Valuación 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.)

[1] *Ejemplos incluyen al International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, entre otros*
[2] *International Financial Reporting Standards*

Metodologías de Valuación Aplicables (Cont.)

- 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
- Es importante aclarar que este reporte se basa exclusivamente en información pública (con excepción de los insumos de valuación confidenciales relacionados con el negocio). Adicional a la presente, los miembros del Comité Técnico del Fideicomiso han recibido un reporte confidencial detallado de la valuación realizada para el presente ejercicio

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al 31 de diciembre de 2015 el fideicomiso F/1875 contaba con las siguientes inversiones:

Inversión[1]	Descripción	Monto[2]	Metodología de valuación[3]
4T 2015			
Consorcio del Mayab, S.A. de C.V.	Consorcio 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

[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

Inversiones valuadas a valor razonable	Total
Valor en libros	1,745,300,000.00
Valor ajustado	1,678,161,114.93

Patrimonio[1]	Por certificado	Total
Valor en libros	100.61	3,464,026,361.00
Valor ajustado	98.66	3,396,887,475.93

Balance pro-forma ajustado[3]

	ACTIVO		PASIVO	
F	Efectivo y equivalentes de efectivo	1,717,788,679.00		
A	Inversiones valuadas a valor razonable a través de resultados	1,678,161,114.93		
F	Pagos anticipados	937,682.00		
			Patrimonio	3,396,887,475.93
	TOTAL ACTIVOS	**3,396,887,475.93**	**TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO**	**3,396,887,475.93**

[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*

Sensibilización de la Valuación

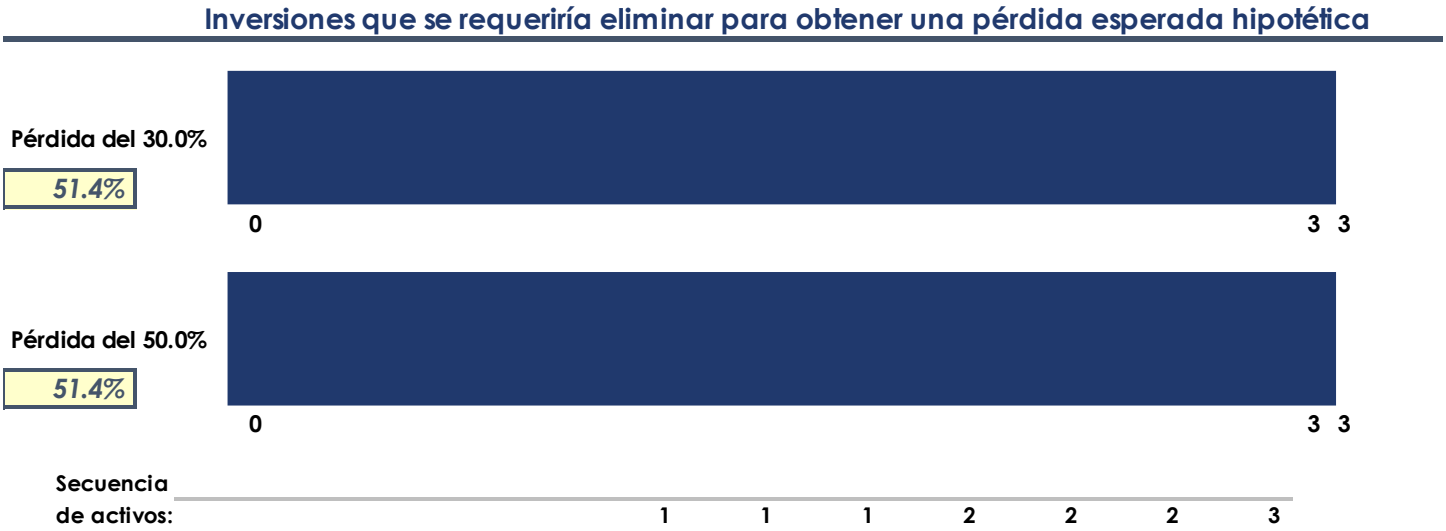
- Los valores de los activos subyacentes han sido sensibilizados con el objetivo de identificar la exposición del valor de los certificados a cambios en variables clave. El resultado resumido se presenta a continuación:

Sensibilización por valuación[1]

Inversiones valuadas a valor razonable	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	1,678,161,114.93	98.66	0.00%
Inversiones valuadas a valor razonable (valuación al alza escenario 1)	1,856,939,899.54	103.85	+5.26%
Inversiones valuadas a valor razonable (valuación a la baja escenario 1)	1,521,589,607.02	94.11	-4.61%
Inversiones valuadas a valor razonable (valuación al alza escenario 2)	2,296,790,029.33	116.63	+18.21%
Inversiones valuadas a valor razonable (valuación a la baja escenario 2)	1,262,964,879.70	86.60	-12.22%

[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% y15%% directamente al valor del activo*

Sensibilización por concentración[2]



[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, Por ejemplo, para el caso 1: para alcanzar una pérdida de 30.0% del valor del certificado, de 3 activos ordenados de menor a mayor se requiere que los activos 1 a 3 pierdan la totalidad de su valor*

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al 31 de diciembre de 2015, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **$98.66 Pesos** (noventa y ocho Pesos 66/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversiones valuadas a valor razonable a través de resultados	$1,745,300,000.00 M.N.	$1,678,161,114.93 M.N.
Patrimonio	$3,464,026,361.00 M.N.	$3,395,949,793.42 M.N.
Valor justo por certificado[1]		**$98.66 M.N.**

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo[1]
Trimestre actual	2015.T4	98.66
Trimestre previo 1	2015.T3	95.16

[1] *Valor justo, no mercadeable estimado bajo metodología IFRS. Bajo una metodología alternativa de amortización de gastos de emisión y colocación, nuestro estimado de valuación es $101.35 M.N.*

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- 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") 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 otro lado, 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 contenida en este documento es proveída por 414 de buena fe. La información es considerada precisa y actualizada hasta la fecha indicada, cuando aplique. 414 no es responsable por errores u omisiones, o por los resultados obtenidos por el uso de esta información. Toda la información contenida en este documento es proveída sin garantía de completitud, precisión, actualización, o de los resultados obtenidos por el uso de esta información, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita, incluyendo pero no limitada a garantías de rendimiento, liquidez o adecuación para un propósito específico, incluyendo casos de negligencia. En ningún caso serán 414, sus partes relacionadas o empleados responsables al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños consecuentes, especiales o similares, 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

- No se realizan representaciones sobre la razonabilidad de los supuestos o la precisión o completitud de los modelos o la información utilizada. No se representa que los valores puedan ser alcanzados, o que dichos valores sean de cualquier manera indicativos de desempeño futuro. Las valuaciones son indicativas (no realizables) y no son una oferta para comprar o vender cualquier instrumento o realizar, transferir o asignar cualquier transacción. Estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles

- Las valuaciones proveídas se pueden basar en un número de factores 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 estimados constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación

- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores a tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones que ellos consideren necesarias. Cualquier pérdida o consecuencia distinta que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 no acepta responsabilidad por dicha pérdida o 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

- Esta presentación no constituye un compromiso de comprar, suscribir o colocar ningún instrumento ni ofrecer crédito y ofrecer otros servicios

- 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. 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