

# Quantit

Valuación Independiente



## Reporte de Valuación Independiente

Septiembre 30, 2020

RRGCK18



## CONTENIDO

Información General

Metodología de Valuación

Información y Balance Actual de las Inversiones

Inversiones Temporales

Valuación al 30.09.2020

Gráfica del Precio Histórico

Gráfica del Precio Ajustado

Gráfica de Activos Netos Atribuibles a los Tenedores

Nota con relación al Covid-19

Análisis de Sensibilidad del Portafolio

Aviso de Responsabilidad



## ANTECEDENTES

Grupo Renovables Agrícolas, filial de Renewable Resources Group, es una sociedad mercantil dedicada al asesoramiento y servicios de desarrollo en proyectos del sector agrícola.

El 3 de abril de 2018 como parte de la constitución del fideicomiso, Grupo Renovables Agrícolas, S. de R.L. de C.V. realizó una aportación por MXN \$100,100.

Los Certificados de Capital de Desarrollo fueron emitidos por el Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso Irrevocable CIB/2932 el 6 de Abril de 2018. El CKD tuvo un monto de emisión inicial de MXN \$800 millones, con una clave de pizarra "RRGCK18", un precio inicial de MXN \$100 por Certificado y tendrá un monto total autorizado de MXN \$4,000 millones con una vigencia de 15 años.

A continuación, se mencionan las llamadas de capital realizadas al 30 de septiembre de 2020:

- El 10 de mayo de 2019 se realizó la Primera Llamada de Capital por un monto de MXN \$300 millones representados por 6 millones de títulos a un precio de MXN \$50 por título
- El 12 de junio de 2019 se realizó la Segunda Llamada de Capital por un monto de MXN \$799.5 millones representados por 31.9 millones de títulos a un precio de MXN \$25 por título
- El 20 de noviembre de 2019 se realizó la Tercera Llamada de Capital por un monto de MXN \$472.9 millones representados por 37.8 millones de títulos a un precio de MXN \$12.5 por título
- El 12 de mayo de 2020 se realizó la Cuarta Llamada de Capital por un monto de MXN \$799.4 millones representados por 127.9 millones de títulos a un precio de MXN \$6.25 por título

## PROPÓSITO

El propósito de la operación es la constitución de un Fideicomiso Emisor de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo, sujeto al mecanismo de llamadas de capital, que realizará Inversiones de manera directa o a través de Vehículos de Inversión en el sector agrícola en México.

El plan de negocios consistirá en la Inversión en oportunidades del sector agrícola con el objetivo de generar retornos por presiones aplicadas en los sistemas globales de comida, principalmente por los siguientes factores:

- Crecimiento poblacional, urbanización acelerada y las cambiantes preferencias alimentarias.
- Retos en materia ambiental.
- Deficiencias en el abastecimiento de agua.

## ESTRATEGIA

El Fideicomiso sigue una estrategia de resultados doble. La cual consiste en obtener retornos financieros y resultados positivos en cuanto a sustentabilidad e impacto ambiental, adoptando el enfoque sistemático de RRG para identificar oportunidades de Inversión únicas donde la rentabilidad e impacto están estrechamente relacionados.

## METODOLOGÍA DE VALUACIÓN

Esta valuación fue realizada considerando información de mercado que se tuvo disponible. El valor presentado en este reporte es una estimación del valor justo de las Inversiones del Fideicomiso. Algunos eventos y circunstancias que podrían impactar la valuación de un activo, se analizará si son relevantes para el propósito de este reporte.

El valor obtenido en este reporte se basó en información provista por el cliente y otras fuentes. Se asume que dicha información es exacta y completa.

Sin embargo, Quantit no ha auditado dicha información por su exactitud e integridad. Es importante hacer notar que la estimación de valor presentada es un valor razonable de mercado y puede ser considerado como un valor final de los activos y del Fideicomiso.

Nuestro objetivo es proveer un enfoque global orientado a la valuación de instrumentos, activos y pasivos. En la valuación de este tipo de instrumentos incluimos métodos profesionales de valuación bajo las normas internacionales de valuación.

Las metodologías de valuación bajo NIIF (IFRS, por sus siglas en inglés) como la valuación por el enfoque de mercado, de ingresos y de costos han sido utilizadas para obtener la valuación del instrumento y del Fideicomiso.

### Enfoque de Mercado

En este enfoque se cuenta con información reciente y comparable de activos en condiciones similares para fines o usos similares.

Para valuar activos bajo este enfoque se analizan transacciones comparables.

### Enfoque de Ingresos

El enfoque de Ingresos se basa en que el valor de una empresa proviene de los ingresos futuros que generará. A partir de los flujos de efectivo se estima el valor de la empresa por múltiplos, tasas de capitalización y tasas de descuento.

### Enfoque de Costos

Costo de Adquisición: es el monto pagado de efectivo o equivalentes por un activo o servicio al momento de su adquisición.

Como adquisición debe considerarse también la construcción, fabricación, instalación o maduración de un activo. El costo de adquisición también se conoce como costo histórico.

Costo de Reposición: es el costo que sería para adquirir un activo idéntico a uno que está actualmente en uso.

Costo de Reemplazo: es el costo más bajo que sería incurrido para restituir el servicio potencial de un activo similar, en el curso normal de la operación de la entidad.

## INFORMACIÓN Y BALANCE ACTUAL DE LAS INVERSIONES (1/2)

Al 30 de septiembre de 2020, el Fideicomiso Irrevocable CIB/2932 realizó siete Inversiones en Proyectos. El valor razonable de los proyectos es el siguiente:

Inversiones	Metodología de Valuación	Inversión Realizada al 30-sep-2020	Intereses por Cobrar	Ganancia No Realizada por Valor Razonable	Valor Razonable de las Inversiones al 30-sep-2020
Proyecto 1	Flujo de Caja Descontados	\$ 354,433,715	\$ 50,937,293	\$ 464,613,596	\$ 1,075,125,570
		\$ 205,140,966			
Proyecto 2	Costo Amortizado Costos	\$ 464,810,210	\$ 56,942,280	N/A	\$ 721,123,190
		\$ 199,370,700			
Proyecto 3	Costos	\$ 78,375,730	N/A	N/A	\$ 78,375,730
Proyecto 4	Costo Amortizado Costos	\$ 224,021,341	\$ 24,674,134	N/A	\$ 477,471,215
		\$ 228,775,740			
Proyecto 5	Costo Amortizado Costos	\$ 127,882,270	\$ 16,162,898	N/A	\$ 236,958,165
		\$ 92,912,997			
Proyecto 6	Costos	\$ 297,502,997	N/A	N/A	\$ 297,502,997
Proyecto 7	Costos	\$ 500,002,997	N/A	N/A	\$ 500,002,997
<b>Total (MXN)</b>		<b>\$2,773,229,663</b>	<b>\$ 148,716,605</b>	<b>\$ 464,613,596</b>	<b>\$ 3,386,559,864</b>

El Proyecto 1 tiene que ver con una inversión que realizó el CKD en noviembre de 2018 respecto al desarrollo, construcción y operación de un Proyecto de Piñas de variedad MD2, localizado en Isla, Veracruz y Loma Bonita, Oaxaca.

Quantit utilizó la metodología de ingresos para el Proyecto 1 bajo la técnica de flujos de caja descontados, ya que se consideró como la técnica de valuación más adecuada, debido a que Quantit basado en la norma NIC 41 (por sus siglas en inglés IAS 41) reconoció al hijuelo de la Piña MD2 como un activo biológico, ya que está controlado por Grupo Renovables Agrícolas, existe la certeza de que van a fluir a la entidad beneficios económicos futuros asociados con el activo biológico y el valor razonable del activo biológico se puede medir de forma fiable.

## INFORMACIÓN Y BALANCE ACTUAL DE LAS INVERSIONES (2/2)

Al 30 de septiembre de 2020, Quantit ha decidido en el Proyecto 1 cambiar de una metodología de valuación de costos a una metodología de valuación de ingresos, en la cual el valor razonable ha pasado a ser medido con fiabilidad por las siguientes razones:

- A la fecha existen 399.24 hectáreas sembradas, las cuales ya están en su punto de cosecha y produciendo ingresos
- A la fecha se cuenta con un plan de siembra post-covid19 bien establecido, el cual garantiza que la producción estimada hasta el 2031 (año estimado de salida) se pueda medir de forma fiable
- Se cuenta con las condiciones idóneas, tal como clima, mantenimiento y cuidado de los activos biológicos
- A la fecha se cuenta con estimaciones reales de los precios de mercado de la Piña MD2 tanto en el mercado local como estadounidense

Los Proyectos 2,3,4,5 y 7 se encuentran en etapa de desarrollo y el Proyecto 6 tiene ingresos incipientes, por lo que se utilizó el enfoque de costos en las inversiones de capital. Bajo NIIF 13 (IFRS 13, por sus siglas en inglés) y IAS 41, el costo de adquisición es la técnica adecuada para medir el valor razonable.

Las inversiones en deuda en los Proyectos 2,4 y 5 se valoraron utilizando la técnica de valuación de costo amortizado, ya que los créditos se mantendrán hasta el vencimiento y solo se componen de principal e intereses. Cabe mencionar que los ingresos por intereses se calcularán utilizando el método del interés efectivo. Bajo NIIF 9 (IFRS 9, por sus siglas en inglés), el costo amortizado es la técnica más adecuada para medir el valor razonable.

## INVERSIONES TEMPORALES

Al 30 de septiembre de 2020, se muestra el Balance General del Fideicomiso Irrevocable número 2932, incluyendo las inversiones temporales, los créditos a costo amortizado, las inversiones en vehículos de inversión, los pasivos y el patrimonio.

Balance General al 30.09.2020 (Cifras en MXN)	
Activo	30.09.2020
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	\$192,310,578
Impuesto al Valor Agregado	\$35,946,443
Pagos Anticipados	\$15,830,495
Intereses por Cobrar	\$14,871,605
IVA por Pagar	\$23,794,657
Importe Créditos a Costo Amortizado	\$1,171,147,536
Inversiones en Vehículos de Inversión	\$2,066,695,723
<b>Total Activos</b>	<b>\$3,654,442,037</b>

Pasivo	30.09.2020
Pasivos Acumulados	\$8,202
Impuestos por Pagar	\$23,802,923
Patrimonio	30.09.2020
Patrimonio	\$3,630,630,912
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>\$3,654,442,037</b>

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

Efectivo y Equivalentes de Efectivo al 30.09.2020			
Tipo Valor	Serie	ISIN	Monto
BONDES	241024	MXLDGO000496	\$166,296,246
CETES	201008	MXBIGO000PD6	\$26,014,309
Saldo en Bancos			\$23
<b>Total (MXN)</b>			<b>\$192,310,578</b>

## VALUACIÓN al 30.09.2020<sup>1</sup>

Emisión Inicial	\$800,000,000
Gastos de Emisión Iniciales	(\$53,068,847)
Aportaciones Recibidas durante el Periodo	\$100,100
Llamadas de Capital	\$2,372,099,775
Gastos de Emisión Subsecuentes	(\$4,121,652)
Ingresos por Rendimientos 2018	\$35,244,487
Ingresos por Rendimientos 2019	\$18,909,054
Otros Ingresos 2019	\$129,944
Gastos de Operación 2018	(\$46,959,721)
Gastos de Operación 2019	(\$64,388,779)
Actividades de Inversión	(\$2,773,229,663)
<b>Saldo Inicial</b>	<b>\$284,714,698</b>
Ingresos por Rendimientos	\$10,881,510
Comisión de Administración	(\$44,017,039)
Gastos de Mantenimiento	(\$4,768,380)
Gastos de Inversión	(\$2,739,741)
<b>Subtotal</b>	<b>(\$40,643,650)</b>
<b>Saldo Final al 30-09-2020</b>	<b>\$244,071,048</b>
Monto Invertido en Proyectos Agroindustriales al 30-09-2020	\$2,773,229,663
Intereses por Cobrar al 30-09-2020	\$148,716,605
Ganancia No Realizada en Valor Razonable al 30-09-2020	\$464,613,596
<b>Valor Razonable de las Inversiones al 30-09-2020</b>	<b>\$3,386,559,864</b>
<b>Patrimonio del Fideicomiso</b>	<b>\$3,630,630,912</b>
Valor Inicial Certificados	\$100
No. de Certificados Bursátiles	211,743,983
<b>Valor Final de los Certificados</b>	<b>\$17.146324</b>
<b>Valor Final de los Certificados con Gastos de Emisión<sup>2</sup></b>	<b>\$17.185542</b>

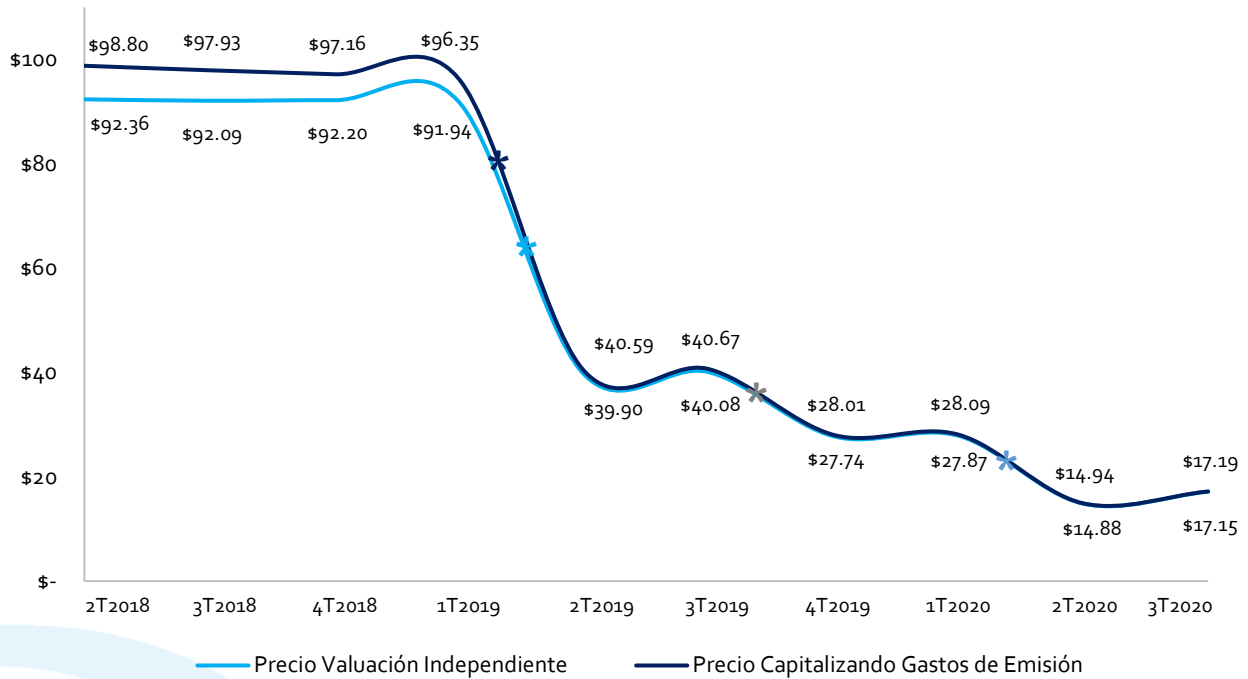
<sup>1</sup> Cifras en MXN.

<sup>2</sup> Los gastos de emisión iniciales se capitalizaron a tres años.



## GRÁFICA DEL PRECIO HISTÓRICO

30 junio 2018 – 30 septiembre 2020  
(Cifras en MXN)



\* El 10 de mayo de 2019 se realizó la primera llamada de capital por MXN \$300 millones correspondientes a 6,000,000 de certificados adicionales.

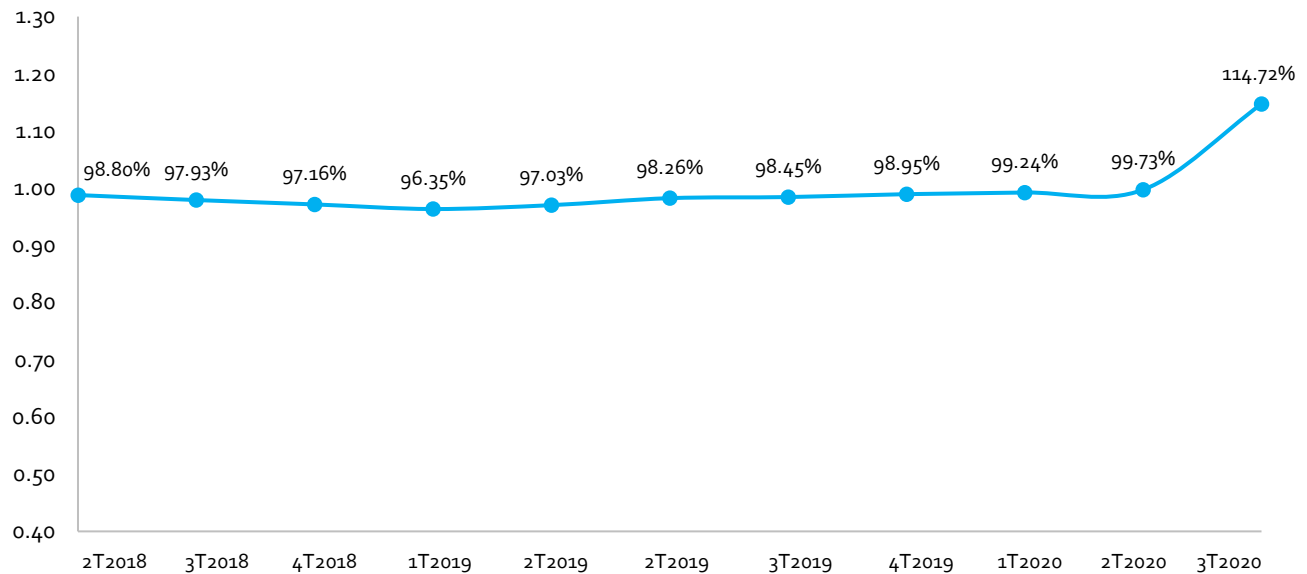
\* El 12 de junio de 2019 se realizó la segunda llamada de capital por MXN \$799.5 millones correspondientes a 31,983,995 de certificados adicionales.

\* El 20 de noviembre de 2019 se realizó la tercera llamada de capital por MXN \$472.9 millones correspondientes a 37,839,996 de certificados adicionales.

\* El 12 de mayo de 2020 se realizó la cuarta llamada de capital por MXN \$799.4 millones correspondientes a 127,919,992 de certificados adicionales dando un total de 211,743,983 certificados en circulación, lo cual ocasionó una disminución en el precio por la dilución del certificado.

## GRÁFICA DEL PRECIO AJUSTADO<sup>3</sup>

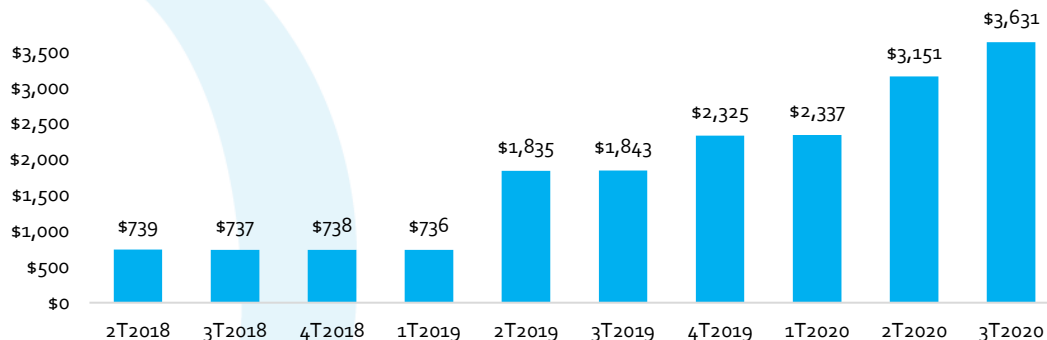
(Cifras en Porcentaje)



El desempeño del precio de "RRGCK18" se calculó con base al precio de mercado entre el valor nominal ajustado. El valor nominal inicial se ajustó con relación a las cuatro llamadas de capital y al nuevo número de títulos.

## GRÁFICA DE ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES

(Cifras en millones de MXN)



El desempeño de "RRGCK18" se podrá ver en el crecimiento del patrimonio durante la vida del instrumento.

El aumento en el patrimonio en el 2T2019 se debió a las dos llamadas de capital realizadas durante este trimestre, mientras que el aumento en el 4T2019 se debió principalmente a la tercera llamada de capital realizada el 20 de noviembre de 2019. En el 2T2020 el aumento fue por la cuarta llamada de capital. Finalmente, el incremento en el 3T2020 se debió al resultado del ejercicio, el cual considera una ganancia no realizada por el valor razonable del Proyecto 1.

<sup>3</sup> El 2T2019 aparece dos veces ya que en ese trimestre se otorgaron la primera y segunda llamada de capital.

## NOTA CON RELACIÓN AL 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 de RRG el impacto económico de esta crisis.

Dado lo anterior, Quantit analizó al 30 de septiembre de 2020 los posibles impactos del COVID-19 en el Proyecto 1. El único impacto que tuvo el COVID-19 en el proyecto fue en el 2T2020, en donde se retrasó el ritmo en el plan de siembras y no se tenía una certeza del mismo, ya que a ese trimestre el Proyecto se valuó con la metodología de costos, por lo que el COVID-19 no tuvo impacto. Sin embargo, al 30 de septiembre del 2020 se tiene un plan de siembras bien definido y por otro lado se puede observar el impacto del COVID principalmente en las variables macroeconómicas como la inflación y el aumento en el riesgo país, los cuales son contrarrestados con la cobertura dada por la generación de ingresos la cual es en su mayoría en dólares y gran parte de sus gastos son en pesos.

Finalmente, Quantit analizó al 30 de septiembre de 2020 los posibles impactos del COVID-19 en los Proyectos 2,3,4,5,6 y 7. En este corte de valuación se concluyó que los valores razonables no tuvieron impacto por COVID-19 ya que estos Proyectos se valoraron con la metodología de costos, la cual especifica que el valor razonable de cada proyecto está determinado por el monto invertido y no por la generación de ingresos futuros.

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

## 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:

Concepto		$\Delta\%$	Valor del Portafolio <sup>4</sup>	Precio por Certificado
Escenario Base		-	\$3,386,559,864	\$17.146324
Escenario 1	↑	5%	\$3,555,887,857	\$17.946007
	↓	-5%	\$3,217,231,871	\$16.346641
Escenario 2	↑	10%	\$3,725,215,850	\$18.745689
	↓	-10%	\$3,047,903,878	\$15.546959
Escenario 3	↑	15%	\$3,894,543,844	\$19.545372
	↓	-15%	\$2,878,575,884	\$14.747276

<sup>4</sup> Cifras en MXN



## 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.

Quantit, S.A. de C.V., se reserva el derecho para modificar en cualquier momento las 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 y conclusiones y, en general, por cualquier causa superveniente.

