

Referencia: Valuación independiente del Fideicomiso CIB/2592 (Clave de pizarra MIRAPI 16)

MIRA Manager, S. de R.L. de C.V

Conforme a los documentos de colocación y de acuerdo a lo establecido en el contrato de fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles, en que se designó a 414 Capital Inc. como valuador independiente de los activos en los que invierte el Fideicomiso, hacemos de su conocimiento lo siguiente. Este reporte está sujeto a los términos y condiciones pactados en el contrato de prestación de servicios celebrado el 9 de diciembre de 2016 (el "Contrato de Prestación de Servicios"). La opinión de valor que aquí se presenta está sujeta al Aviso y Limitación de Responsabilidad incluido al final del documento

Antecedentes a la valuación

- El 29 de septiembre de 2016, MIRA Manager, S. de R.L. de C.V. colocó a través de la BMV certificados bursátiles fiduciarios para el Fideicomiso CIB/2592 "MIRAPI 16" por un monto máximo de MXN 3,999 mm
 - El objetivo de los certificados bursátiles es adquirir, desarrollar, re-desarrollar, renovar, administrar, operar, arrendar y/o enajenar Inmuebles Urbanos de Uso Mixto e Inmuebles Urbanos Comerciales ubicados en México

Conclusión de valor¹

Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente²	\$12.677415 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$12.677415 M.N.

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

414 Capital Inc.

¹ Favor de referirse a las secciones posteriores para mayor detalle

² Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

³ Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

Metodologías de Valuación Aplicables

- 414 Capital aplica metodologías de valuación basadas en estándares internacionales¹ reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas²

Metodologías de valuación bajo IFRS 13³

Enfoque de mercado

- Análisis de transacciones comparables donde se obtienen múltiplos que pueden ser usados para valorar los activos
- La información transaccional de los activos sirve para dar una estimación razonable de acuerdo con la etapa de desarrollo o maduración en la que se encuentran dichos activos
- El Consejo Internacional de Normas de Valuación considera la valuación a mercado como el enfoque más comúnmente aplicado a pesar de que los intereses en los proyectos pueden no ser homogéneos

Enfoque de ingresos

- Dado el supuesto de que se pueden hacer estimaciones razonables del flujo de efectivo generado por los activos en cuestión, a través del tiempo dan pie a una valuación por flujos de efectivo descontados ("DCF", por sus siglas en inglés)
- Factores de riesgo asociados al activo se integran a la tasa de descuento permitiendo así captar el riesgo del negocio

Enfoque de costos

- Para los activos en etapa de desarrollo o de reciente adquisición, la valuación de costos es un análisis de los costos evitados, o los costos incurridos hasta la fecha en relación con los activos
- La valuación de costos proporciona un valor inicial de los activos y se calcula como la suma de todos los costos directos e indirectos, así como el costo adicional al que se haya incurrido a través del periodo de desarrollo del proyecto o la reciente adquisición de un activo

- De manera general, las valuaciones de activos ilíquidos realizadas corresponden a alguna de las metodologías anteriormente mencionadas, y en algunas ocasiones se utiliza una combinación de varias como refuerzo y validación
- Cabe mencionar que las metodologías son adaptadas según la industria en cuestión del activo subyacente. Las principales categorías en las que los activos son clasificados son: capital privado, bienes raíces, infraestructura, energía, crédito y otros
 - A su vez, dentro de cada categoría pueden existir subcategorías (por ejemplo: bienes raíces industriales, comerciales, de oficinas, residenciales, de hospitalidad, etc.)
 - Para el caso de inversiones en fondos subyacentes, el valor razonable se estima con base en la parte alícuota del valor del activo neto ("NAV" por sus siglas en inglés) reportado por el administrador del fondo subyacente cuando este sea representativo del valor razonable, en línea con los lineamientos de valuación IPEV¹

¹ Las valuaciones contenidas en este documento han sido elaboradas siguiendo las metodologías con base en estándares internacionales y apegándose a los criterios incluidos en los International Valuation Standards, los International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines, siempre y cuando estos no se contrapongan con los criterios establecidos bajo IFRS. En caso de que el Valuador Independiente o el Administrador decidan no apegarse a dichos criterios, ya sea porque los mismos se contraponen con los criterios establecidos bajo IFRS o porque fueron actualizados o modificados, se incluirá una nota descriptiva sobre dicha valuación

² 414 Capital es miembro del International Valuation Standards Council

³ International Financial Reporting Standards

Metodologías de Valuación Aplicables (Cont.)

- 414 Capital aplica la definición de valor razonable del IFRS 13 – Medición del Valor Razonable, la cual establece el valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de la medición
 - La definición de valor razonable del IFRS 13 es de manera general consistente con la definición de valor razonable de U.S. G.A.A.P. determinada en el *Accounting Standards Codification* ("ASC") Topic 820 publicada por el *Financial Accounting Standards Board* ("FASB")
- Bajo el lineamiento de IFRS, el valor razonable de cualquier activo se calcula con base en información que se puede clasificar en tres niveles (variables)
 - Las variables de primer nivel son precios de activos dentro del mercado parecidos al activo que está siendo valuado
 - Las variables de segundo nivel son aquellas distintas a los precios de los activos mencionados anteriormente que son observables directa e indirectamente
 - Las variables de tercer nivel son aquellas no observables que generalmente son determinadas con base en supuestos administrativos
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no ha realizado verificación independiente respecto de, y no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones del mercado a la fecha de la valuación, las cuales fluctuaran por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza
- Adicionalmente a la presente, los miembros del Comité Técnico del Fideicomiso han recibido un reporte confidencial detallado de la valuación realizada para el presente ejercicio

Lineamientos de Reporteo y Cumplimiento IVS

- De acuerdo con el lineamiento **IVS 103** de los Estándares Internacionales de Valuación (“IVS”) un reporte está en cumplimiento con dichos estándares cuando se proporciona a los usuarios de dicho reporte un entendimiento claro de la valuación
 - Los reportes de valuación deben proporcionar una descripción clara y precisa del alcance del ejercicio realizado, así como el propósito de la valuación, el uso intencionado y los supuestos utilizados para el ejercicio, ya sea de manera explícita dentro del reporte o de manera implícita a través de referencia a otros documentos (reportes complementarios, mandatos, políticas internas, propuesta de alcance del servicio, etc.)
- El lineamiento IVS 103 define los puntos como mínimo a ser incluidos en los reportes. Para facilidad del usuario, 414 Capital pone a disposición las siguientes referencias donde se pueden consultar los puntos requeridos:

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

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

Inversiones Realizadas por el Fideicomiso

- Al día 31 de marzo de 2022 las inversiones ilíquidas conforme a lo reportado por el administrador y/o fiduciario del fideicomiso CIB/2592 son las siguientes:

Inversión	Descripción	Monto	Metodología de valuación ¹
1T 2018			
Inversión 1	Inversión inmobiliaria de usos mixtos bajo esquema de venta en caso de la vivienda y renta para el área comercial y de oficinas	NA	NAV reportado por el administrador
2T 2019			
Inversión 2	Inversión inmobiliaria de usos mixtos bajo esquema de venta en caso de la vivienda y renta para el área comercial	NA	NAV reportado por el administrador
1T 2020			
Inversión 3	Inversión inmobiliaria de usos mixtos bajo el esquema de venta en el caso de vivienda y renta en el caso comercial	NA	NAV reportado por el administrador

¹ 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 en subsidiarias		Total
Valor en libros		912,005,030
Valor ajustado		912,005,030

Patrimonio ¹	Por certificado	Total
Valor en libros	12.677415	1,057,286,539
Valor ajustado	12.677415	1,057,286,539

Balance pro-forma ajustado²

ESTADOS FINANCIEROS AJUSTADOS					
ACTIVO			PASIVO		
F	Efectivo y equivalentes	145,162,622	F	Cuentas por pagar	-
F	Gastos pagados por anticipado	1,212,362	F	Cuentas por pagar intercompañía	-
A	Inversiones en subsidiarias	912,005,030	F	Otras cuentas por pagar	1,093,475
TOTAL ACTIVOS			F	Patrimonio	1,057,286,539
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,058,380,014

Sensibilización por valuación³

- 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:

Inversiones en subsidiarias	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	912,005,030	12.677415	0.00%
Inversiones en subsidiarias (valuación al alza escenario 1)	957,605,282	13.224185	+4.31%
Inversiones en subsidiarias (valuación a la baja escenario 1)	866,404,779	12.130644	-4.31%
Inversiones en subsidiarias (valuación al alza escenario 2)	1,048,805,785	14.317727	+12.94%
Inversiones en subsidiarias (valuación a la baja escenario 2)	775,204,276	11.037103	-12.94%

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

³ Para los activos valuados por la metodología de mercado se modeló una variación de + / - 5% y 15% al múltiplo, ya sea de ventas, EBITDA o utilidad neta, o al cap rate, según aplique. Para los activos valuados por la metodología de DCF se modeló una variación de + / - 5% y 15% a la tasa de descuento. Para los activos valuados a costo, se modeló una variación de + / - 5% y 15% directamente al valor del activo

Resumen de Valuación (Cont.)

Conclusión

- Al día 31 de marzo de 2022, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$12.68 Pesos** (doce Pesos 68/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Inversiones en subsidiarias	\$912,005,030 M.N.	\$912,005,030 M.N.
Patrimonio	\$1,057,286,539 M.N.	\$1,057,286,539 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente¹		\$12.677415 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos²		\$12.677415 M.N.

Valuaciones históricas

	Número de certificados ³	Periodo	Valor justo ¹
Trimestre actual	83,399,224	2022.T1	12.677415
Trimestre previo 1	24,263,236	2021.T4	36.214360
Trimestre previo 2	17,671,249	2021.T3	47.748541
Trimestre previo 3	17,671,249	2021.T2	48.095353
Trimestre previo 4	17,671,249	2021.T1	48.440345

¹ Obedece al criterio de IFRS de tratamiento de gastos de colocación

² Se adhiere a prácticas de la industria de amortización de gastos de colocación. Este precio se deberá incorporar al vector de precios

³ En la oferta pública inicial se emitieron 7.9 mm certificados a un precio de colocación de \$1,000 M.N. por certificado. En junio de 2020 se realizó la primera llamada de capital de 899,992 certificados adicionales a un precio de suscripción de \$50. En diciembre de 2020 se realizó la segunda llamada de capital de 3,179,270 certificados adicionales a un precio de suscripción de \$25. En marzo de 2021 se realizó la tercera llamada de capital de 5,591,988 certificados adicionales a un precio de suscripción de \$12.5. En octubre de 2021 se realizó la cuarta llamada de capital de 6,591,987 certificados adicionales a un precio de suscripción de \$6.25. En marzo de 2022 se realizó la quinta llamada de capital por 59,135,988 certificados adicionales a un precio de suscripción de \$3.125.

Requerimiento de Divulgación CUE 2021

- Se hace referencia a la resolución que modifica las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (la Circular Única de Emisoras, "CUE"), publicada el 16 de febrero de 2021. En el numeral romano II, Información requerida en el reporte anual, inciso C) Información que deberán contener los capítulos del reporte anual, numeral 2) Estructura de la operación, sub-inciso c) Valuación, los Anexos N Bis 2¹ y N Bis 5² se menciona lo siguiente:
 - *"Se deberá presentar la información relativa a las valuaciones que se hayan efectuado al título fiduciario durante el periodo que se reporta. Adicionalmente, se deberá indicar la denominación social de la persona moral contratada para efectuar las valuaciones, los años de experiencia valuando certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo o instrumentos de inversión semejantes, el número de años que ha prestado sus servicios a la emisora de manera ininterrumpida, las certificaciones que acrediten la capacidad técnica para valorar este tipo de instrumentos con las que cuente la persona moral contratada para efectuar las valuaciones, así como las personas físicas responsables de realizar las valuaciones; si la persona moral contratada para efectuar las valuaciones mantiene una política de rotación de las personas físicas responsables de la valuación, si la propia emisora mantiene una política de rotación en la contratación de los servicios de valuación, así como el apego del proceso de valuación a los estándares de reconocido prestigio internacional que resulten aplicables."*

- Al respecto, 414 Capital informa lo siguiente:
 - La denominación social de la Firma responsable de la valuación independiente es 414 Capital Inc.
 - La Firma cuenta con experiencia en valuación independiente de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo superior a diez años. 414 Capital ha prestado sus servicios de manera ininterrumpida al Fideicomiso CIB/2592 desde el año 2016
 - 414 Capital forma parte de un selecto grupo de miembros corporativos del Consejo de Estándares Internacionales de Valuación ("IVSC")
 - Todos los miembros del equipo de valuación de 414 Capital cuentan con la certificación *Financial Modeling & Valuation Analyst* ("FMVA") otorgada por el *Corporate Finance Institute* ("CFI"). Algunos de los miembros cuentan con certificaciones adicionales, además de participar en el programa de capacitación continua de la Firma
 - 414 Capital cuenta con una política de rotación para el líder de valuación de cada uno de los instrumentos que valúa, que combina criterios de plazo y escenarios de apelaciones por parte del Administrador
 - Las metodologías utilizadas por 414 Capital se apegan a los lineamientos y estándares de mayor prestigio internacional tales como la Norma Internacional de Información Financiera 13 – Medición del Valor Razonable, los Estándares Internacionales de Valuación ("IVS"), y los *International Private Equity and Venture Capital* ("IPEV") *Valuation Guidelines*. Todos los reportes de la Firma pasan por un proceso riguroso de revisión interna con el fin de cumplir con estándares internos de calidad y el apego constante a las mejores prácticas de la industria y a los lineamientos antes mencionados
 - La emisora no cuenta con una política de rotación en la contratación de los servicios de valuación

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

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

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- El presente reporte es entregado exclusivamente con fines informativos y nada de lo aquí establecido constituye asesoría de inversión, legal, contable o fiscal, o, en su caso, una recomendación para comprar, vender o mantener valores o adoptar una estrategia de inversión en lo particular.
- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. ("414 Capital") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará, directa o indirectamente, vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas, sin embargo 414 Capital no realiza ninguna declaración, ni otorga garantía alguna, expresa o implícita, con relación a la veracidad o exactitud de dicha información. Cualquier cambio o evento que ocurra con posterioridad a la fecha del presente podrá afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte. No obstante de que eventos futuros pueden afectar las conclusiones establecidas en el presente reporte, 414 Capital no asume obligación alguna para actualizar, revisar o modificar el contenido del Reporte.
- Las posturas expresadas en el presente reporte son aquellas de los autores y no pretenden predecir el desempeño futuro de una inversión. Asimismo, el desempeño pasado no garantiza resultados futuros de una compañía, sector, inversión o estrategia particular. Las posturas de los autores pueden diferir de la postura institucional de 414 Capital.
- El presente material no pretende ser, ni debe de interpretarse como, una proyección o predicción de eventos y/o rendimientos futuros. Cualesquier retornos son inherentemente inciertos al estar sujetos a riesgos de negocios, industrias, mercados, regulatorios y financieros fuera del control de 414 Capital. Cualesquier retornos proyectados en el presente reporte se basan exclusivamente en el juicio de los autores, con base en los riesgos asociados a ciertas estrategias de inversión, el retorno esperado con relación a dichos riesgos hipotéticos con valuaciones a precios de mercado y en el actual ambiente de inversión.
- Ciertas suposiciones subyacentes al presente reporte fueron realizadas exclusivamente para efectos de modelación financiera, siendo improbable que se actualicen. No se realiza ninguna declaración, ni se da garantía alguna respecto de la razonabilidad de las suposiciones realizadas o con respecto a que todas las suposiciones adecuadas o necesarias han sido consideradas en el presente reporte. Los resultados operativos, el valor de activos, las operaciones anunciadas y cualesquier otros elementos considerados en el presente reporte pueden variar materialmente de las suposiciones subyacentes del presente reporte. Cualesquier variaciones en las suposiciones de los autores podrán afectar materialmente la información prevista en el presente reporte. Los resultados de inversión de los lectores del presente reporte podrán variar significativamente de resultados pasados o cualesquiera de las proyecciones hipotéticas previstas en el presente reporte.
- La información que se presenta en este reporte contiene proyecciones y estimaciones respecto de eventos, metas o resultados estimados a la fecha del presente reporte, incluyendo, pero no limitados a: precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones e estimaciones constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación. Es imposible garantizar que dichos eventos, metas o resultados se materialicen en el futuro y podrán variar significativamente de lo aquí establecido. Toda la información contenida en este reporte, incluyendo proyecciones respecto del rendimiento del mercado financiero, se encuentran basadas en las condiciones actuales del mercado, las cuales fluctuarán por eventos políticos, económicos, financieros, sociales o de otra naturaleza.
- En ningún caso serán 414 Capital, sus partes relacionadas o empleados responsables frente al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños. Asimismo, 414 no asume responsabilidad alguna más allá de las establecidas en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Prestación de Servicios.
- El presente no constituye una oferta para comprar o vender valores y no deberá de interpretarse como tal. Cualesquier valuaciones son indicativas (no realizables) y estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones. Cualquier pérdida o consecuencia que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 Capital no tendrá responsabilidad por dicha consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material, a su disposición, no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercero o publicados sin el consentimiento de 414 Capital. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.