

24 de diciembre de 2024

Martha Eugenia Ortiz Galindo
Delegado Fiduciario
Banco Monex, S.A. Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero
En su carácter de Fiduciario del Fideicomiso F/3541
Av. Paseo de la Reforma 284
Colonia Juárez
Delegación Cuauhtémoc
Ciudad de México 06600

Estimada Martha:

De acuerdo con los términos y condiciones acordados en nuestra Carta Arreglo, en nuestro carácter de Valuadores Independientes, a continuación, les presentamos las principales consideraciones y los resultados correspondientes a la estimación del Valor de Mercado de los Títulos Fiduciarios (término definido más adelante) del Fideicomiso F/3541, al 19 de diciembre de 2024.

I. Antecedentes

El 6 de diciembre de 2016 fue creado el Fideicomiso Irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios No. F/3541 (el "Fideicomiso") por StepStone Mexico I (GP), LLC. (en lo sucesivo "StepStone"), como fideicomitente y administrador, Banco Monex, S.A. Institución de Banca Múltiple, Monex Grupo Financiero como fiduciario (en lo sucesivo, "Monex" o en "Fiduciario") y CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple como representante común.

El Fideicomiso emitió diversas series de certificados correspondientes a estrategias de inversión ("Estrategias de Inversión"), incluyendo las descritas en la siguiente tabla:

Serie	Estrategia de Inversión
A-2	Coinversiones con fondos de capital privado
B-2	Inversiones secundarias de capital privado
C-2	Inversiones secundarias y recapitalizaciones de bienes raíces
D-2	Inversiones en capital emprendedor y capital de crecimiento

Características del Fideicomiso

- a) Oferta Pública
- b) El 6 de diciembre de 2016, el Fideicomiso realizó una oferta pública de Certificados Bursátiles Fiduciarios (en lo sucesivo, los “Títulos Fiduciarios”, indistintamente en singular o plural).
- c) **Plazo de la Emisión:** La emisión tendrá una vigencia de 10 (diez) años, equivalentes a 3,652 (tres mil seiscientos cincuenta y dos) días naturales.
- d) **Fecha de Vencimiento:** 06 de diciembre de 2026
- e) **Objetivo del Fideicomiso:** El objetivo del Fideicomiso se estableció para incrementar el valor a largo plazo del capital de los tenedores de los certificados bursátiles en cada una de las Estrategias de Inversión, incluyendo (i) la identificación de inversiones potenciales, (ii) adquirir, mantener, otorgar financiamiento, administrar y disponer de las inversiones, (iii) utilizar los recursos para invertirlos de acuerdo a los términos que se establezcan en el Fideicomiso, y (iv) realizar todos los actos necesarios o convenientes para cumplir con los fines del Fideicomiso y crear valor del crecimiento de las entidades promovidas en las que se invertirá

II. Composición del Fideicomiso al cierre.

Durante la vida del Fideicomiso, se han realizado inversiones en diferentes estrategias de inversión tales como co-inversiones e inversiones secundarias en capitales correspondientes al objetivo de cada Serie.

Entendemos que con fecha del 17 de junio de 2024 se llevó a cabo una venta del total de los activos remanentes de los respectivos portafolios en una transacción de mercado secundario¹.

Entendemos que históricamente, antes de la venta secundaria se habían realizado los siguientes movimientos en cada Serie:

Análisis de Distribuciones de cada Serie antes de la venta secundaria

cifras en pesos mexicanos

	Reconstitución de fondo para gastos	Distribuciones
Series A-2	5,044,115	77,913,706
Series B-2	4,108,298	97,638,097
Series C-2	4,148,142	159,921,803
Series D-2	3,775,723	48,568,377
Total	17,076,278	384,041,983

Con base en información pública y proporcionada por StepStone, entendemos de que se han realizado una serie de distribuciones durante en los meses de octubre a diciembre que han sido por un monto de \$293.6 millones de pesos para amortizaciones y \$196.5 millones como intereses generados por las Estrategias de Inversión (de estos últimos se realizará un pago de intereses de \$3.5 millones el 30 de diciembre de 2024), el resumen de estos pagos se muestra en la siguiente tabla.

¹ De acuerdo con el comunicado emitido por StepStone

Resumen de Distribuciones

cifras en pesos mexicanos

	Series A-2	Series B-2	Series C-2	Series D-2	Total
Antes de venta secundaria	77,913,706	97,638,097	159,921,803	48,568,377	384,041,983
Después de venta secundaria	139,922,294	84,517,303	33,958,397	35,222,623	293,620,617
Subtotal Distribuciones	217,836,000	182,155,400	193,880,200	83,791,000	677,662,600
Intereses [1]	109,088,672	40,322,605	6,699,216	40,383,325	196,493,817
Total Intereses + Distribuciones	326,924,672	222,478,005	200,579,416	124,174,325	874,156,417

[1] De acuerdo con StepStone, alrededor de \$3.5 millones se pagarán el 30 de diciembre de 2024. Más abajo se puede ver el detalle de dicho pago que corresponde a intereses.

El detalle de las amortizaciones y pagos de intereses por fecha se muestra a continuación:

Amortizaciones

cifras en pesos mexicanos

	Series A	Series B	Series C	Series D	Total
16-oct-24	37,081,873	30,862,195	24,911,284	13,715,728	106,571,080
23-oct-24	36,363,671	28,640,140	-	5,602,093	70,605,904
25-oct-24	36,855,072	-	-	-	36,855,072
31-oct-24	486,919	14,628,391	-	-	15,115,310
01-nov-24	-	-	-	11,226,921	11,226,921
08-nov-24	4,155,033	-	-	-	4,155,033
19-dic-24	24,979,726	10,386,576	9,047,113	4,677,881	49,091,295
Subtotal	139,922,294	84,517,303	33,958,397	35,222,623	293,620,617

Como se muestra en la primera tabla, son pagos de amortizaciones después de la venta secundaria.

Intereses

cifras en pesos mexicanos

	Series A-2	Series B-2	Series C-2	Series D-2	Total
16-oct-24	-	-	6,166,613	-	6,166,613
23-oct-24	-	1,624,317	-	7,847,988	9,472,305
25-oct-24	-	30,673,436	-	13,631,840	44,305,275
31-oct-24	36,557,154	7,087,697	-	13,701,747	57,346,598
01-nov-24	37,422,073	-	-	2,614,639	40,036,712
08-nov-24	33,645,041	-	-	1,980,194	35,625,236
30-dic-24	1,464,403	937,156	532,602	606,917	3,541,078
Subtotal	109,088,672	40,322,605	6,699,216	40,383,325	196,493,817

De acuerdo con lo anterior, y en función de la información financiera que hemos revisado de los Fideicomisos, encontramos que se ha amortizado el 100% de la inversión inicial y se han generado intereses para cada una de las Series, y con la última distribución notificada el 19 de diciembre de 2024 (que será pagada el 30 de diciembre), ya no existe valor en los Fideicomisos.

Nuestros servicios comprendieron la estimación del Valor de Mercado de los Títulos Fiduciarios, con base en la aplicación de estándares internacionales para la valuación de capital privado² y comúnmente aceptados en el ámbito financiero y utilizando la información proporcionada por el Fideicomiso y, en su caso, por cada una de las Series. En las valuaciones realizadas cada trimestre se consideraron la plusvalía o intereses estimados en las valuaciones de los activos subyacentes, y las distribuciones que se realizaron en su momento, lo cual pudo tener alguna diferencia con la fluctuación cambiaria. Para esta carta, dado que los activos ya se desinvertieron y se han realizado todas las distribuciones, el valor corresponde al efectivo remanente.

Por valor de mercado entenderemos aquel valor en el que existe un comprador y un vendedor con intenciones de realizar una operación de compra-venta; en el que ambas partes cuentan con la misma información sobre el bien o activo sujeto de intercambio y en el que no existe compulsión alguna por llevar a cabo una transacción (en lo sucesivo, el “Valor de Mercado”).

III. Resultados

Considerando la liquidación de la Serie, podemos considerar que el valor de cada una de las Series es como sigue:

Serie	Valor de Mercado al 26/12/2024 (MXP) [1]
A	\$0.0 (cero pesos 00/100 M.N.)
B	\$0.0 (cero pesos 00/100 M.N.)
C	\$0.0 (cero pesos 00/100 M.N.)
D	\$0.0 (cero pesos 00/100 M.N.)

[1] Incluyendo el pago de intereses esperado al 30 de diciembre de 2024 y considerando que se han distribuido los demás componentes de amortización e intereses en su totalidad. Desde la venta secundaria ya no existen inversiones en valor razonable.

IV. Términos y Condiciones de nuestro trabajo como Valuador Independiente

De acuerdo con las modificaciones realizadas en diciembre del 2020 a la Circular Única de Emisoras emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en sus Anexos N Bis 2 y N Bis 5 referente a las revelaciones adicionales sobre los servicios de valuación, precisamos que, Deloitte Asesoría Financiera S.C. (“DAF”), entidad escindida el 1 de enero de 2018 de Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., ha realizado valuación de CKDs desde 2011. Asimismo, ha fungido como valuador independiente de los Títulos Fiduciarios en forma ininterrumpida, desde enero de 2017.

²“The International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines” Dic. 2015; estándares desarrollados, principalmente, Por “The British Venture Capital Association” y “The European Private Equity and Venture Capital Association”.

Deloitte es miembro del International Valuation Standards Council (IVSC) y nuestras metodologías se apegan a estándares internacionales, incluyendo las guías del International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV). Asimismo, contamos con políticas y órganos internos encargados de evaluar y aprobar los procedimientos de valuación en cuanto a vigencia, aplicabilidad y apego a normas para asegurar la calidad de sus trabajos y el apego técnico a nivel firma y de los miembros del equipo, incluyendo el programa de capacitación interna técnica definido en el Valuation Knowledge Gateway de Deloitte Touche Tohmatsu Ltd (“DTTL”), y que las valuaciones de los Títulos Fiduciarios estén alineadas a los principios internacionales de valuación previamente mencionados.

DAF cuenta con una política de rotación del personal involucrado en la valuación de los Títulos Fiduciarios, misma que considera la rotación a nivel gerencial y del revisor de calidad interno.

El alcance de nuestro trabajo y de nuestra colaboración está sujeto a los términos y condiciones establecidos en la Carta Arreglo acordada con el Fiduciario.

A pesar de que realizamos una revisión general de la información, operativa y/o financiera utilizada en nuestro trabajo, no realizamos procesos de revisión tipo “due diligence” ni de auditoría a dicha información.

DAF no asumirá ningún tipo de responsabilidad por las decisiones realizadas por el Fideicomiso, el Fiduciario y/o por terceros, con respecto a los resultados contenidos en el presente documento. Adicionalmente, nuestro trabajo no deberá ser entendido como, ni implica, una recomendación de nuestra parte para llevar a cabo alguna operación o transacción bajo dichos parámetros.

Nuestra responsabilidad será únicamente con el Fideicomiso y el Fiduciario, de acuerdo con los términos y condiciones de nuestra Carta Arreglo.

Quedamos a sus órdenes para cualquier duda o comentario sobre los resultados del presente reporte.

Agradecemos la oportunidad que nos brindaron de ofrecerles nuestros servicios y aprovechamos la ocasión para enviarles un cordial saludo.

Atentamente,



Rodolfo Martínez
Socio
Deloitte Asesoría Financiera, S.C.