

Quantit

Valuación Independiente



Reporte de Valuación Independiente

Diciembre 31, 2019

RRGCK18



CONTENIDO

Información General

Metodología de Valuación

Información y Balance Actual de las Inversiones

Valuación

Gráfica del Precio Histórico

Gráfica de Activos Netos Atribuibles a los Tenedores

Pérdida de Capital

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 31 de diciembre de 2019:

- 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
- 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
- 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

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 baso 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 metodos 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 historico.

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

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso Irrevocable CIB/2932 realizó seis Inversiones en Proyectos.

Los montos invertidos en cada proyecto son los siguientes:

	Inversiones	Metodología de Valuación	Valuación realizada al 30-sep-2019	Valuación realizada al 31-dic-2019
Proyecto 1	Inversión en Deuda	Costo Amortizado	\$ 270,442,600	\$ 354,433,715
	Inversión en Capital	Costos	\$ 151,900,163	\$ 151,990,613
Proyecto 2	Inversión en Deuda	Costo Amortizado	\$ 244,339,341	\$ 244,339,341
	Inversión en Capital	Costos	\$ 133,043,605	\$ 173,043,605
Proyecto 3	Inversión en Capital	Costos	\$ 37,594,202	\$ 54,744,202
Proyecto 4	Inversión en Deuda	Costo Amortizado	\$ 179,021,341	\$ 179,021,341
	Inversión en Capital	Costos	\$ 228,775,740	\$ 228,775,740
Proyecto 5	Inversión en Capital	Costos	\$ 159,502,997	\$ 211,502,997
Proyecto 6	Inversión en Deuda	Costo Amortizado	\$ 127,882,270	\$ 127,882,270
	Inversión en Capital	Costos	\$ 92,912,997	\$ 92,912,997
Total			\$1,625,415,257	\$1,818,646,821

Dado que los seis proyectos se encuentran en etapa inicial de construcción y aún no tienen generación de ingresos, 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 cuatro proyectos 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.

VALUACIÓN¹

Valor de Emisión	\$800,000,000
Aportaciones Recibidas durante el Periodo	\$100,100
Llamadas de Capital	\$1,572,599,825
Gastos de Emisión ²	(\$55,246,885)
Pérdidas Acumuladas	(\$9,444,489)
Actividades de Inversión	(\$1,818,646,821)
Saldo Inicial	\$489,361,730
Ingresos por Intereses	\$81,368,785
Otros Ingresos	\$129,944
Gastos de Administración	(\$59,012,933)
Gastos de Mantenimiento	(\$4,367,404)
Gastos de Inversión	(\$1,008,442)
Subtotal	\$17,109,950
Saldo Final al 31-12-2019	\$506,471,680
Valor Inversiones al 31-12-2019	\$1,818,646,821
Patrimonio del Fideicomiso	\$2,325,118,501
Valor Inicial Certificados	\$100
No. de Certificados Bursátiles	83,823,991
Valor Final de los Certificados	\$27.74
Valor Final de los Certificados con Gastos de Emisión³	\$28.01

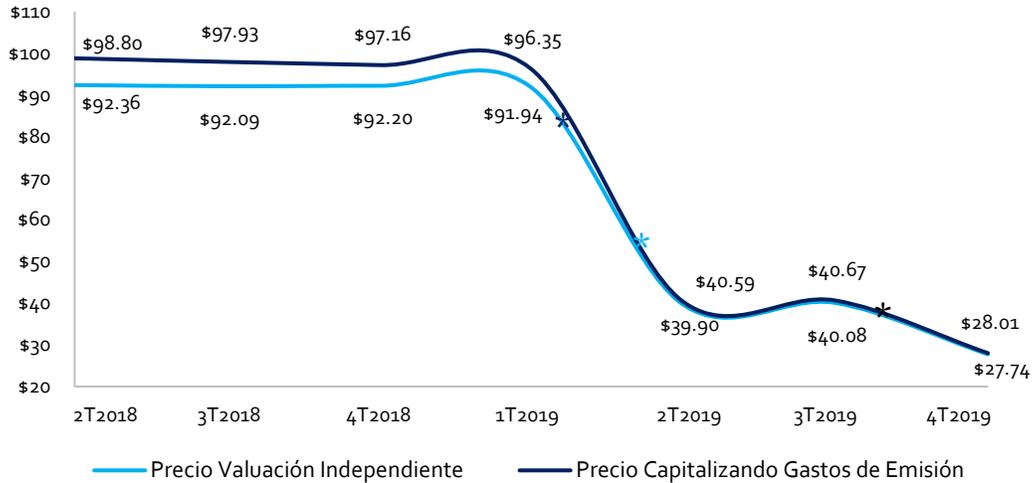
¹ Cifras en MXN.

² Los gastos de emisión aumentaron por MXN 690,221 correspondientes a la tercera llamada de capital que se realizó el 20 de noviembre de 2019.

³ Los gastos de emisión se capitalizaron a tres años.

GRÁFICA DEL PRECIO HISTÓRICO

30 junio 2018 – 31 diciembre 2019
(Cifras en MXN)



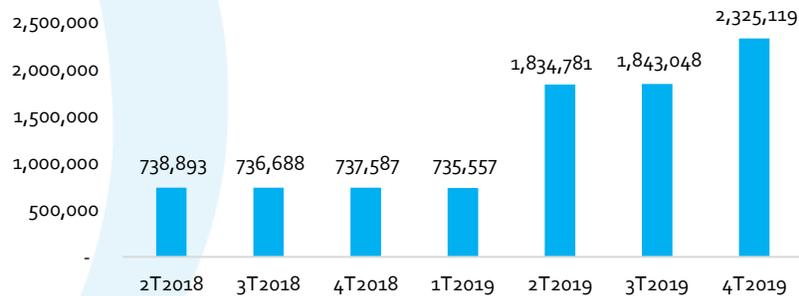
* El 10 de mayo de 2019 se realizó la primera llamada de capital por MXN 300 millones correspondientes a 6,000,000 de certificados adicionales.

* 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 dando un total de 83,823,991 certificados en circulación, lo cual ocasionó una disminución en el precio por la dilución del certificado.

GRÁFICA DE ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A LOS TENEDORES

(Cifras en miles de MXN)



El desempeño del CKD 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.

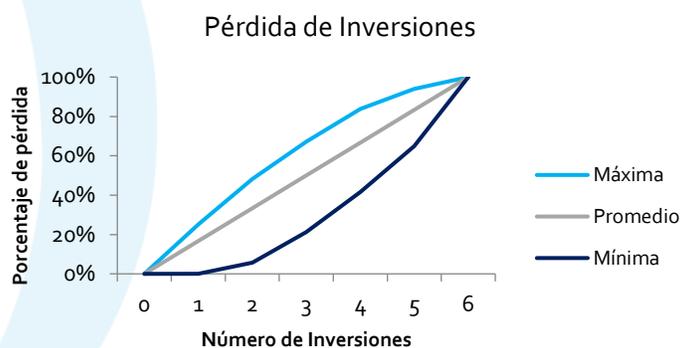
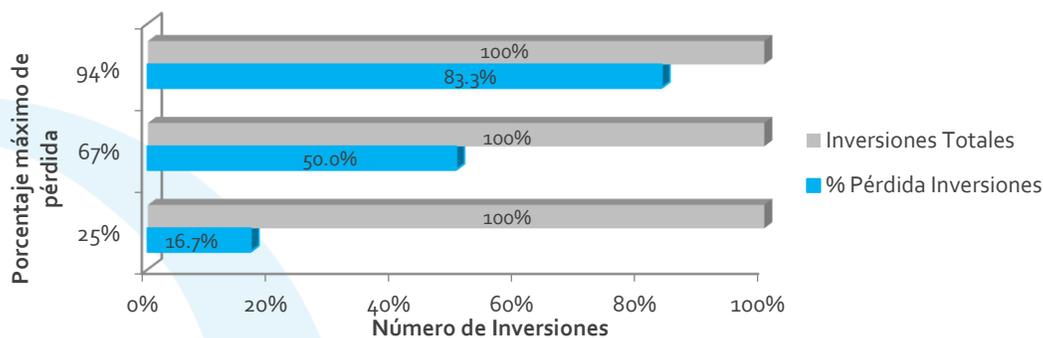
PÉRDIDA DE CAPITAL

Se realizó un ejercicio hipotético en donde se tomó en cuenta el monto total invertido al 4T2019, considerando todas las posibles combinaciones de las seis inversiones en capital para llegar a una pérdida máxima esperada.

A continuación, se muestra el ejercicio el cual se compone de tres escenarios donde se puede observar el cálculo de la pérdida de capital. En este ejercicio se presenta un escenario de pérdida de 1,3 y 5 inversiones, las cuales reflejan el total de pérdida esperada.

No. De Inversiones	% Pérdida de Inversiones ⁴	% Máximo Pérdida Esperada ⁵	Pérdida Esperada ⁶
5	83.3%	94.0%	\$858,225,952
3	50.0%	67.2%	\$613,322,342
1	16.7%	25.1%	\$228,775,740

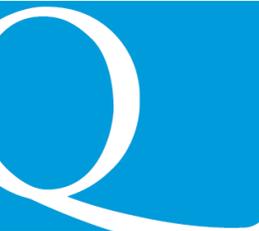
En la primera gráfica, se muestran los tres escenarios de pérdida de capital, considerando las seis inversiones en capital como un 100%. En la segunda gráfica, se presenta el porcentaje de pérdida de las inversiones (máxima, promedio y mínima).



⁴ En el segundo escenario, en promedio 3 inversiones representan el 50% del monto total de las inversiones.

⁵ En el segundo escenario, la pérdida máxima esperada representa un 67.2%, dado que 3 inversiones fracasarán.

⁶ 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.

