

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, hago 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	\$92.93 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos³	\$94.27 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

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 internacionales reconocidos por organizaciones del sector de asesoría y valuación financiera¹. 414 Capital mantiene membresía en algunas de las mismas

Metodologías de valuación bajo IFRS ²	
Valuación a mercado	<ul style="list-style-type: none">■ 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 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)	<ul style="list-style-type: none">■ 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	<ul style="list-style-type: none">■ 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 día 30 de septiembre de 2018 las inversiones líquidas 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 I	Inversión inmobiliaria de usos mixtos bajo esquema de venta en caso de la vivienda y renta para el área comercial y de oficinas	NA	Valuación de costos

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

Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados	Total
Valor en libros	33,899,431.00
Valor ajustado	33,899,431.00

Activos netos atribuibles a los fideicomisarios (IFRS) ¹	Por certificado	Total
Valor en libros	92.93	743,468,238.59
Valor ajustado	92.93	743,468,238.59

Balance pro-forma ajustado²

ESTADOS FINANCIEROS AJUSTADOS					
ACTIVO			PASIVO		
F	Inversiones valuadas a valor razonable a través de resultados	710,123,866.62	F	Proveedores	209,960.00
F	Pagos anticipados	716,175.93	F	Provisiones	1,061,985.00
F	Impuestos a favor	710.04			
A	Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados	33,899,431.00			
TOTAL ACTIVOS			F	Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	743,468,238.59
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	744,740,183.59

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:

Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados	Valor activo	Valor certificado	Variación
Valor base	33,899,431.00	92.93	0.00%
Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados (valuación al alza escenario 1)	35,594,402.55	93.15	+0.23%
Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados (valuación a la baja escenario 1)	32,204,459.45	92.72	-0.23%
Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados (valuación al alza escenario 2)	38,984,345.65	93.57	+0.68%
Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados (valuación a la baja escenario 2)	28,814,516.35	92.30	-0.68%

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 30 de septiembre de 2018, consideramos que el valor justo, no mercadeable de los certificados es de **\$92.93 Pesos** (noventa y dos Pesos 93/100 M.N.)

Cuenta	Valor en libros	Precio valuador independiente
Activos financieros a valor razonable con cambio en resultados	\$33,899,431.00 M.N.	\$33,899,431.00 M.N.
Activos netos atribuibles a los fideicomisarios	\$743,468,238.59 M.N.	\$743,468,238.59 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de valuador independiente¹		\$92.93 M.N.
Valor justo por certificado – Enfoque de amortización de gastos²		\$94.27 M.N.

Valuaciones históricas

	Periodo	Valor justo ¹
Trimestre actual	2018.T3	92.93
Trimestre previo 1	2018.T2	93.15
Trimestre previo 2	2018.T1	93.50
Trimestre previo 3	2017.T4	93.94
Trimestre previo 4	2017.T3	94.15

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

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