

De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, se ha designado, a Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., como valuador independiente del Fideicomiso.

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 y de CERPIs desde 2018. Asimismo, ha fungido como valuador independiente de los Títulos Fiduciarios en forma ininterrumpida, desde 2018.

Deloitte es miembro del International Valuation Standards Council (IVSC)¹ y nuestras metodologías se apegan a estándares internacionales, incluyendo las guías del International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV).

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 del personal de DAF y de los miembros del equipo de valuadores independientes, 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 dichos principios internacionales de valuación.

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.

A la fecha del presente reporte del fideicomiso, la emisora no mantiene una política de rotación en la contratación de los servicios de valuación.

Al 31 de marzo de 2023 y 2022, el precio de los Certificados Bursátiles reportado por el valuador Independiente fue de \$0.9959 y \$0.91, respectivamente. Se incluye el reporte con el consentimiento del mismo.



25 de abril de 2023

Deloitte Asesoría Financiera, S.C.
Paseo de la Reforma 505, piso 28
Colonia Cuauhtémoc
06500 México D.F. México

Tel: 52 (55) 5080-6000
Fax: 52 (55) 5080-6998
www.deloitte.com.mx

Talina Ximena Mora Rojas y Pedro Izquierdo Rueda
Delegados Fiduciarios
Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple,
Invex Grupo Financiero,
Blvd Manuel Ávila Camacho No. 40 piso 7
Col. Lomas de Chapultepec
Ciudad de México, 11000
México

Estimados Delegados Fiduciarios:

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 Certificados Bursátiles (término definido más adelante) del Fideicomiso Ainda, Energía & Infraestructura I, al 31 de marzo de 2023.

1. Antecedentes

Ainda, Energía & Infraestructura, S.A.P.I. de C.V. ("Ainda") es una sociedad anónima promotora de inversión de capital variable, debidamente constituida y válidamente existente bajo las leyes de México.

El 13 de diciembre de 2017, fue creado el fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles denominado "Fideicomiso Irrevocable de Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo No. 2695" (el "Fideicomiso") bajo el cual fueron emitidos los certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo identificados con clave de pizarra "AINDACK 18". El Fideicomiso fue celebrado por Ainda, en su carácter de fideicomitente, administrador, co-inversionista y fideicomisario en segundo lugar, por Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero, en su carácter de fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario"), y Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V., División Fiduciaria como representante común de los tenedores de los certificados bursátiles (en lo sucesivo, los "Tenedores").

Es importante destacar que el 18 de septiembre de 2020, Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V. fue sustituido como representante común de los tenedores, por Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero, a través del Segundo Convenio Modificatorio del Fideicomiso.

A continuación, se presentan las emisiones de Certificados Bursátiles Fiduciarios de Desarrollo (en lo sucesivo, los "Certificados Bursátiles", indistintamente en singular o plural) realizadas por el Fideicomiso al 31 de marzo de 2023:

(espacio intencionalmente en blanco)

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Página 2 de 7



Oferta de Certificados Bursátiles ("CB")				
Número de Emisión	Fecha Emisión	CB Efectivamente Suscritos	Precio por CB	Monto \$ Efectivamente Suscrito (MXP)
Oferta Pública	mar-18	8,800,000	\$100.00	\$880,000,000.00
1 ^{era} Emisión Subsecuente	jun-19	2,399,993	50.00	119,999,650.00
2 ^{da} Emisión Subsecuente	sep-19	2,039,992	25.00	50,999,800.00
3 ^{ra} Emisión Subsecuente	abr-20	4,199,987	12.50	52,499,837.50
4 ^{ta} Emisión Subsecuente	ago-20	76,239,987	6.25	476,499,918.75
5 ^{ta} Emisión Subsecuente	abr-21	22,399,987	3.13	69,999,959.44
6 ^{ta} Emisión Subsecuente	nov-21	526,079,987	1.56	821,999,979.72
7 ^{ma} Emisión Subsecuente	dic-21	213,759,985	0.78	166,999,988.29
8 ^{va} Emisión Subsecuente	mar-22	4,508,158,438	0.39	1,760,999,389.85
Total /Precio de Colocación Ponderado		5,364,078,356	\$0.82	\$ 4,399,998,523.55

Derivado de lo anterior, el total de Certificados Bursátiles en circulación al 31 de marzo de 2023 asciende a 5,364,078,356 (cinco mil trescientos sesenta y cuatro millones setenta y ocho mil trescientos cincuenta y seis).

A la fecha de redacción del presente documento el Fideicomiso ha finalizado el periodo de inversión, disponiendo de la totalidad de los recursos, por lo que no se realizarán emisiones de Certificados Bursátiles subsecuentes.

1.1. Características del Fideicomiso

Clave de Pizarra: "AINDACK18"

Plazo de la Emisión: 5,475 días (aproximadamente 15 años)

Fecha de Vencimiento: 9 de marzo de 2033

Objetivo del Fideicomiso: entendemos que el objetivo del Fideicomiso es que el Fiduciario lleve a cabo todas y cada una de las actividades y cumpla con cada una de las obligaciones descritas en el contrato de Fideicomiso, así como en los demás documentos de la emisión, incluyendo, sin limitar, (i) realizar y administrar las inversiones a través de vehículos de inversión constituidos en México conforme a lo establecido en el contrato de Fideicomiso; (ii) distribuir y administrar el patrimonio del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso; (iii) realizar distribuciones de conformidad con lo establecido en el contrato de Fideicomiso; y (iv) realizar todas aquellas actividades que el administrador o, en su caso, cualquier otra persona que conforme a los términos del contrato de

Fideicomiso o el acta de emisión y/o cualquier otro documento de la emisión tengan derecho a instruir al Fiduciario.

Estrategia de Inversión: entendemos que la estrategia de inversión del Fideicomiso es planear, diseñar, construir, desarrollar, operar y mantener proyectos de infraestructura y/o proyectos de energía dentro de los subsectores de hidrocarburos, electricidad, infraestructura hidráulica y/o infraestructura de transportes en México. Adicionalmente, entendemos que Ainda y/o el Fideicomiso realizarán inversiones en proyectos en desarrollo (*greenfield*) y/o proyectos maduros (*brownfield*) que muestren alta probabilidad de rentabilidad a largo plazo, posibilidad de optimización de estructuras tarifarias, espacio para eficiencias operativas y comerciales, posibilidad de optimizar su estructura financiera y que cuenten con condiciones necesarias que posibiliten la creación de plataformas que faciliten la salida de las inversiones a través de los mercados financieros.

1.2. Composición del Fideicomiso

Al 31 de marzo de 2023, el Fideicomiso estaba compuesto por efectivo y otros recursos líquidos, así como las siguientes inversiones:

- 1.2.1. **Autopista Monterrey – Nuevo Laredo:** El 31 de julio de 2019, el Fideicomiso en conjunto con Ainda, como co-inversionista, realizaron una aportación de capital en la Concesionaria Monterrey Nuevo Laredo, S.A. de C.V., subsidiaria de Promotora y Operadora de Infraestructura, S.A.B. de C.V. (BMV:PINFRA), con la finalidad de

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero

Página 3 de 7



construir, operar y mantener la Autopista Monterrey-Nuevo Laredo en el tramo “La Gloria – San Fernando” que recorre 49 kilómetros.

Entendemos que conjuntamente, al 31 de marzo de 2023, Ainda y el Fideicomiso son titulares del 20.0% de la participación accionaria del capital contable de la Concesionaria Monterrey Nuevo Laredo, S.A. de C.V., de la cual 95.0% de dicha participación corresponde al Fideicomiso y el 5.0% a Ainda.

- 1.2.2. **Autopistas Chiapas:** El 13 de agosto de 2020, el Fideicomiso en conjunto con Ainda como co-inversionista, realizaron la adquisición de acciones representativas del capital social, así como la aportación de capital y suscripción de acciones en la Concesionaria De Autopistas Del Sureste, S.A. de C.V. (“CAS”), subsidiaria de Grupo Aldesa. CAS tiene como objetivo la explotación, conservación y mantenimiento de las Autopistas Tuxtla Gutiérrez-San Cristóbal de las Casas y Arriaga-Ocozocoautla, en el estado de Chiapas (en lo sucesivo, y en su conjunto, las “Autopistas Chiapas”), además de llevar a cabo las obras del proyecto de: i) ampliación a 3 carriles en el tramo de la autopista Tuxtla Gutiérrez-San Cristóbal De Las Casas, así como ii) la solución al tramo conflictivo de la autopista Arriaga-Ocozocoautla. Entendemos que conjuntamente, al 31 de marzo de

tramo conlleva a la autopista Amaga-Ocozacoautla. Entendemos que conjuntamente, al 31 de marzo de 2023, Ainda y el Fideicomiso son titulares del 35.37% de la participación accionaria del capital contable de Concesionaria De Autopistas Del Sureste, S.A. de C.V., de la cual 95.0% de dicha participación corresponde al Fideicomiso y el 5.0% a Ainda.

- 1.2.3. **Neology:** El 22 de diciembre de 2021, el Fideicomiso en conjunto con Ainda como co-inversionista, realizaron la adquisición de acciones representativas del capital social de equivalentes a 38 millones de dólares en Neology, S. de R.L. ("Neology"), subsidiaria de Neology, Inc., dedicada a brindar soluciones a los usuarios de carreteras de peaje y zonas urbanas a través de tecnologías centradas en el consumidor con sistemas de pago sin contacto (en lo sucesivo, "Neology").

Entendemos que conjuntamente, al 31 de marzo de 2023, Ainda y el Fideicomiso tienen una participación accionaria del 49.0% en el capital social de Neology y sus subsidiarias. De dichas participaciones accionarias, el 95.0% corresponde al Fideicomiso y el 5.0% a Ainda.

- 1.2.4. **Hokchi:** El 9 de diciembre de diciembre de 2021, AEI Hidrocarburos, S.A. de C.V. ("AEIH"), sociedad constituida de manera indirecta por el Fideicomiso y Ainda, celebró un contrato ("Asset Purchase Agreement – APA") con Hokchi Energy para adquirir un interés de participación minoritario en el proyecto para la extracción de hidrocarburos bajo la modalidad de producción compartida ("PSC") en el campo "Hokchi", localizado en aguas someras en México.

Dicho contrato estaba sujeto a diversas condiciones suspensivas, incluyendo la obtención de autorizaciones gubernamentales, las cuales se cumplieron satisfactoriamente en su totalidad el 13 de mayo de 2022, formalizando la inversión y la firma del convenio modificatorio con la Comisión Nacional de Hidrocarburos (en lo sucesivo, "Hokchi").

Asimismo, entendemos que el precio de la adquisición de la participación minoritaria se realizó con pagos en efectivo y utilizando una línea de crédito revolving.

Entendemos que conjuntamente, al 31 de marzo de 2023, Ainda y el Fideicomiso, tienen una participación accionaria indirecta del 5.0% y 95.0%, respectivamente, de AEI Hidrocarburos, vehículo que compró la participación de interés del 3.6% en el contrato del campo Hokchi.

- 1.2.5. **Jaguar:** El 4 de abril de 2022, el Fideicomiso en conjunto con Ainda como co-inversionista, realizaron la adquisición de acciones representativas del capital social en Jaguar Solar Holdings, S.A. de C.V., compañía propietaria de un portafolio de generación de eléctrica fotovoltaica (en lo sucesivo, "Jaguar").

Entendemos que conjuntamente, al 31 de marzo de 2023, Ainda y el Fideicomiso son titulares del 21.3% de la participación accionaria del capital contable de Jaguar, de la cual 95.0% de dicha participación corresponde al Fideicomiso y el 5.0% a Ainda.

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Página 4 de 7



2. Metodologías de Valuación

Nuestros servicios comprendieron la estimación del Valor de Mercado (término definido más adelante) de los Certificados Bursátiles, con base en la aplicación de estándares internacionales para la valuación de capital privado¹ y comúnmente aceptados en el ámbito financiero, utilizando la información proporcionada por el Fideicomiso y, en su caso, por cada una de las inversiones promovidas.

Asimismo, es importante mencionar que dichos estándares de valuación establecen que cuando una inversión se ha realizado en un periodo reciente (regularmente menor a un año), el enfoque de costos puede ser un indicador confiable durante la estimación de su valor de mercado, siempre y cuando no hayan existido cambios relevantes en el mercado. De acuerdo con dichos lineamientos, esta consideración tiene su fundamento en reflejar las condiciones de mercado existentes a la fecha de la transacción.

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”).

2.1. Metodologías de Valuación

Enfoque	Metodología(s)
Enfoque de Ingresos	<i>Flujos de Caja Descontados (“FCD”)</i> : esta metodología toma en cuenta los flujos de caja de la empresa, descontándolos a una tasa denominada costo de capital ponderado (“CCPP” o “WACC”). Esta metodología se utiliza normalmente para valorar activos individuales, proyectos y/o negocios en marcha.
Enfoque de Mercado	<i>Parámetros de Mercado</i> : esta metodología estima un valor con base en los distintos parámetros observados en diferentes mercados de capital, tanto nacionales como extranjeros, mismos que serían aplicados a los indicadores del activo sujeto a valuación. Esta metodología se utiliza normalmente para valorar instrumentos financieros, certificados bursátiles, activos individuales y/o negocios en marcha. <i>Transacciones Comparables</i> : esta metodología estima un valor con base en los distintos parámetros observados en transacciones similares de compraventa de activos, instrumentos financieros y/o empresas, aplicándolos en su caso, a los indicadores del activo sujeto a valuación.
Enfoque de Costos	<i>Costo de Reproducción</i> : contempla la construcción (o compra) de una réplica similar del activo o bien sujeto a valuación. <i>Costo de Reemplazo</i> : contempla el costo de recrear el activo, o la utilidad relacionada, del bien sujeto a valuación. <i>Liquidación</i> : esta metodología considera estimar valor de recuperación, neto de pasivos.

	de los activos del negocio.
--	-----------------------------

^{1a}“The International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines” Dic. 2018; estándares desarrollados, principalmente, por “The British Venture Capital Association” y “The European Private Equity and Venture Capital Association”.

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Página 5 de 7



2.2. Metodologías de Valuación Aplicadas

Para la estimación del Valor de Mercado de los Certificados Bursátiles aplicamos las siguientes metodologías:

Tipo de Instrumento	Enfoque utilizado	\$ MXN
Efectivo y Equivalentes	Mercado	\$ 199,165,778
<u>Empresas Promovidas</u>		
Autopista Monterrey – Nuevo Laredo	Ingresos	1,303,466,000
Autopistas Chiapas	Ingresos	801,049,000
Neology	Ingresos	1,127,416,000
Hokchi	Ingresos	1,192,945,000
Jaguar	Ingresos	719,175,000
Pagos Anticipados	Costos	1,305,364
Cuentas por Pagar	Costos	(2,431,926)
Total		\$ 5,342,090,216

Empresas Promovidas

Para las Empresas Promovidas Autopista Monterrey – Nuevo Laredo, Autopistas Chiapas, Neology, Hokchi y Jaguar, analizamos el Valor de Mercado de la inversión de dichas entidades a través del enfoque de Ingresos, mediante la metodología de Flujos de Efectivo Descontados.

Cabe mencionar que en la estimación de Valor de Mercado de las inversiones hemos considerado las aportaciones de capital directo, a través de deuda subordinada y aportaciones para futuros aumentos de capital, según aplique a cada inversión, así como las distribuciones al capital, incluyendo dividendos, reembolsos de capital y pago de principal e intereses de la deuda subordinada según corresponda a cada inversión.

3. Resultados

A continuación, presentamos el Valor de Mercado de los Certificados Bursátiles al 31 de marzo de 2023:

Número de Certificados Bursátiles	Precio de Colocación Ponderado	Valor de Mercado al 31 de marzo de 2023
5,364,078,356	\$0.82 (cero pesos 82/100 M.N.)	\$0.9959 (cero pesos 99/100 M.N.)

Considerando la amortización de gastos de emisión y colocación por 3 años, nuestro estimado del Valor de Mercado de los Certificados Bursátiles al 31 de marzo de 2023 sería de \$0.9963 (cero pesos 99/100 M.N.).

(espacio intencionalmente en blanco)

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Página 6 de 7



4. Análisis de Sensibilidad

De manera referencial realizamos un ejercicio de sensibilidad considerando una variación de +/- 1% en la tasa de

descuento utilizada en la estimación del Valor de Mercado de las Empresas Promovidas del Fideicomiso. En este sentido, considerando dicha sensibilidad, el Valor de Mercado de las Empresas Promovidas al 31 de marzo del 2023 se encontraría entre los siguientes rangos:

Análisis de Sensibilidad Tasa de Descuento (+/- 1%)	Rango Inferior (\$ MXN)	Rango Superior (\$MXN)
Autopista Monterrey – Nuevo Laredo	1,235,421,000	1,380,603,000
<i>Diferencia vs Valor Reportado</i>	<i>(5.2%)</i>	<i>5.9%</i>
Autopistas Chiapas	728,626,000	886,409,000
<i>Diferencia vs Valor Reportado</i>	<i>(9.0%)</i>	<i>10.7%</i>
Neology	1,026,319,000	1,249,003,000
<i>Diferencia vs Valor Reportado</i>	<i>(9.0%)</i>	<i>10.8%</i>
Hokchi	1,168,690,000	1,219,183,000
<i>Diferencia vs Valor Reportado</i>	<i>(2.0%)</i>	<i>2.2%</i>
Jaguar	652,692,000	797,980,000
<i>Diferencia vs Valor Reportado</i>	<i>(9.2%)</i>	<i>11.0%</i>
Valor de Mercado Certificados Bursátiles	0.9340	1.0684
<i>Diferencia vs Valor Reportado</i>	<i>(6.2%)</i>	<i>7.3%</i>

(espacio intencionalmente en blanco)

Banco Invex, S.A., Institución de Banca Múltiple, Invex Grupo Financiero
Página 7 de 7



5. Términos y Condiciones de Nuestro Trabajo como Valuador Independiente

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 mayo de 2016.

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).

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 del personal de DAF y de los miembros del equipo de valuadores independientes, incluyendo que las valuaciones de los Títulos Fiduciarios estén alineadas a dichos principios internacionales de valuación.

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, AINDACK es el único responsable por la exactitud y veracidad de dicha información. En este sentido, no realizamos procesos de revisión tipo "*due diligence*" ni de auditoría a dicha información.

Deloitte Asesoría Financiera, S.C., 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,



Ricardo Montoya Jáuregui
Socio
Deloitte Asesoría Financiera, S.C.